

A TAXA SELIC DE JUROS E O MERCADO FINANCEIRO DO BRASIL¹

Danniel Fernandes Araújo Oliveira²

Aluísio Alberto Dantas, Msc.³

RESUMO

O presente artigo aborda a situação econômica e financeira do país em relação às taxas de juros, destacando a dinâmica e respectivos impactos macroeconômicos resultantes de variações da taxa *Selic* de juros. O texto analisa aspectos de decisão dos investimentos, quando avaliados a situações do mercado financeiro, frente à decisão do Copom em reduzir a da taxa Selic e destacando a viabilidade de realizar operações de crédito. O objetivo geral, portanto, consiste em analisar a taxa de juros e seu impacto no mercado financeiro e na economia nacional. O referencial teórico fundamentou-se principalmente composição do SFN (Sistema Financeiro Nacional), em textos e publicações do BACEN (Banco Central do Brasil), CVM (Comissão de Valores Mobiliários), COPOM (Comitê de Política Monetária), apoiando-se em estatísticas econômicas divulgadas por entidades. Os resultados revelaram a percepção dos investidores para a aquisição de crédito no mercado financeiro e reais vantagens destas operações.

Palavras-chave: Sistema Financeiro Nacional. Taxa Selic de juros. Spread Bancário.

THE SELIC RATE OF INTEREST AND FINANCIAL MARKETS BRAZIL

ABSTRACT

This article discusses the economic and financial situation of the country in relation to interest rates, high lighting the dynamic and their macroeconomic impacts resulting from variations in the Selic rate of interest. The paper examines aspects of the investment decision, when evaluated in the financial market situations, faced with the decision of the Monetary Policy Committee to reduce the Selic rate and high lighting the feasibility of conducting credit operations. The overall there to analyze the interest rate and its impact on financial markets and the national economy. The theoretical framework was based mainly composition of SFN(Financial System), in text sand publications of the Central Bank (Banco Central do Brazil), CVM (Securities Commission), COPOM (Monetary Policy Committee), relying on statistics disclosed by economic entities. The results revealed the perception of investors to acquire credit the financial assets of these operations.

Keywords: Financial System. Selic interest. Spread Banking.

¹ Trabalho de Conclusão do Curso de Pós-Graduação MBA em Administração Financeira do Centro Universitário do Rio Grande do Norte (UNI-RN).

² Bacharel em Administração de Empresas (UNP).

³ Mestre em Economia e professor de Economia Empresarial do UNI-RN (Professor Orientador).

1 INTRODUÇÃO

A taxa de juros constitui importante variável do mercado financeiro, considerando a sua influência nos investimentos econômicos e financeiros. Tratando-se do preço dos mercados monetário, creditício e bancário, a taxa monetária de juros está diretamente relacionada à taxa básica de juros definida pelo Conselho de Política Monetária do Banco Central (COPOM) e vinculada ao Serviço de Liquidação e Custódia (SELIC).

O estudo tem por objetivo analisar a taxa de juros e seu impacto no mercado financeiro e na economia nacional. Especificamente, o texto analisa o histórico das taxas básicas de juros definidas pelo Comitê de Política Monetária e do Banco Central do Brasil (taxa Selic de juros); as estatísticas do spread bancário brasileiro; descrevem as causas, influências e variâncias presentes na relação entre a inflação e a Selic e identifica os efeitos que a selic normalmente provoca no mercado financeiro do país.

A importância do estudo relaciona-se ao nível de influência que a Selic exerce na economia nacional. Trata-se do indicador financeiro de maior relevância no Sistema Financeiro Nacional (SFN), considerando que a Selic é a taxa básica de juros e partir da qual todo o custo financeiro é elaborado no país. Portanto, a própria importância da Selic ressalta a pertinência do estudo em analisar os impactos que a mesma exerce no sistema financeiro e no crédito do país (BANCO CENTRAL, 2012).

No mercado competitivo, é necessário está sempre atualizado e preparado para as inovações e mudanças. Diversas formas e mídias em exposições fazem abrir vantagens para dar a informação ao cliente. Nessa linha de pensamento, com a mudança da taxa de juros, a partir da Selic, os bancos ofertam uma taxa de juros com diferencial das praticadas pelos concorrentes. Mas onde será que vale mais? Até onde o consumidor poderá reconhecer que e benefício para realizar e pedir crédito no mercado financeiro? O texto apresenta informações de como essas taxas podem colaborar em negociações junto às demais instituições financeiras no mercado financeiro. Portanto, o texto descreve e analisa o comportamento da taxa de juros nos bancos e retorno de spread bancário nas concessões das operações de crédito com essas novas taxas de mercado.

O texto foi desenvolvido mediante pesquisa descritiva e com o uso de estatísticas publicadas em bases de relatórios virtuais, leituras de documentos e análises técnicas do Banco Central e agências reguladoras. Considerando que a pesquisa avalia o comportamento

da taxa selic no mercado, o texto apresenta e explica o cenário atual do mercado financeiro, a partir de conceitos amplos e específicos de taxa de juros, do Sistema Financeiro Nacional e Banco Central. Através de informações coletadas por relatórios virtuais, o estudo descreve a abrangência, conhecimento e composição do Sistema Financeiro Nacional sobre a relação da taxa Selic e do Spread Bancário com a taxa comercial de juros. O texto descreve ainda a evolução histórica das taxas de juros e do COPOM, apresentando conclusões e recomendações das políticas monetárias e da gestão financeira das empresas.

2 REVISÃO DA LITERATURA

A literatura do sistema financeiro do capitalismo contemporâneo representa rico acervo bibliográfico constante de conteúdos que descrevem os elementos, conceitos, categorias, leis, teorias e modelos econômicos relacionados aos mercados financeiros da atualidade. Nesse amplo e dinâmico acervo bibliográfico destacam-se os mercados monetário, financeiro, creditício, cambial e de ações, os quais estão rigorosamente dependentes e relacionados ao Sistema Financeiro Nacional.

No presente capítulo descreve-se primeiramente a importância do comportamento do mercado financeiro e sua dependência do Sistema Financeiro Nacional, destacando-se seus órgãos supervisores e todo o encadeamento institucional relacionado ao referido SFN. Toda essa reflexão está fundamentada em documentos oficiais do Sistema Financeiro Nacional.

2.1 COMPORTAMENTOS DO MERCADO FINANCEIRO BRASILEIRO

A literatura do Sistema Financeiro Nacional descreve que o comportamento do mercado financeiro se dá através dos principais componentes de mercado, ou seja, os investidores. As crises financeiras vêm provocando constantes instabilidades dos mercados, com destaque para o mercado financeiro do capitalismo contemporâneo.

Como diz Prado (2009), “a rápida evolução do sistema de crédito e as inovações nas comunicações e transportes atraíram capitais de forma crescente para as bolsas de valores, com promessas de lucros estapafúrdias como a crescente perda de aversão dos riscos”, Assim como houve as crises nos anos de 1873, 1907, 1929, 1966 e 2008, há fatores e altas especulações podendo causar seus efeitos a nível mundial (PRADO, 2009).

O estudo das crises é importante para a análise da estabilidade financeira do país. A última crise financeira, no ano de 2008, em que houve taxas baixas para o mercado americano e com boas condições de financiamento, os bancos financiaram credores que não tinham capacidade para pagar, confiando no aquecimento do mercado imobiliário (FOLHA, 2008). Esse fato é explicado, considerando que os investidores não levaram em consideração o binômio risco-retorno e, em seguida, transformaram estes empréstimos hipotecários empapéis e negociaram com outras instituições financeiras (ASSAF NETO, 2003).

A teoria das expectativas racionais vem a corroborar a hipótese da eficiência dos mercados, e ambas tornaram-se ampla e rapidamente aceitas nos mercados globais, desde quando os primeiros interesses por elas foram despertados, no início dos anos de 1960 (JENSEN, 1978). Ou seja, mercados eficientes seriam aqueles em que os participantes formam expectativas em relação aos preços dos ativos negociados a partir de toda informação disponível sobre as variáveis que podem influenciá-los (BREALEY; MYERS, 1995).

2.2 SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL

O Sistema Financeiro Nacional é a estrutura orgânica responsável pelo conjunto de ações e instituições que atuam no funcionamento da economia nacional. O Conselho Monetário Nacional foi criado em 31 de dezembro de 1964. Ao longo do tempo, houve mudanças em sua estrutura e foram várias as suas composições, com a participação de ministérios, bancos federais, representantes da iniciativa privada e das classes trabalhadoras (BACEN, 2012).

O Conselho Monetário Nacional (CMN), que foi instituído pela Lei 4.595, de 31 de dezembro de 1964, é o órgão responsável por expedir diretrizes gerais para o bom funcionamento do SFN. Integram o CMN o Ministro da Fazenda (Presidente), o Ministro do Planejamento, Orçamento e Gestão e o Presidente do Banco Central do Brasil. Dentre suas funções estão: adaptar o volume dos meios de pagamento às reais necessidades da economia; regular o valor interno e externo da moeda e o equilíbrio do balanço de pagamentos; orientar a aplicação dos recursos das instituições financeiras; propiciar o aperfeiçoamento das instituições e dos instrumentos financeiros; zelar pela liquidez e solvência das instituições financeiras; coordenar as políticas monetária, creditícia, orçamentária e da dívida pública interna e externa. (BANCO CENTRAL, 2012)

Conforme o site do Banco Central (Banco Central, 2012), o CMN tem a responsabilidade de formular a política da moeda e do crédito, objetivando a estabilidade da moeda e o desenvolvimento econômico e social do país. O Conselho Monetário Nacional é

composto pelo Ministro da Fazenda, como Presidente do Conselho; Ministro do Planejamento, Orçamento e Gestão; e do Presidente do Banco Central do Brasil. As informações oficiais descrevem que existem duas entidades supervisoras na composição do CMN, que é o Banco Central do Brasil e a Comissão de Valores Mobiliários, conhecida como CVM.

O Banco Central do Brasil (BACEN) é uma autarquia vinculada ao Ministério da Fazenda, que também foi criada pela Lei 4.595, de 31 de dezembro de 1964. É o principal executor das orientações do Conselho Monetário Nacional e responsável por garantir o poder de compra da moeda nacional, tendo por objetivos: zelar pela adequada liquidez da economia; manter as reservas internacionais em nível adequado; estimular a formação de poupança; zelar pela estabilidade e promover o permanente aperfeiçoamento do sistema financeiro. Dentre suas atribuições estão: emitir papel-moeda e moeda metálica; executar os serviços do meio circulante; receber recolhimentos compulsórios e voluntários das instituições financeiras e bancárias; realizar operações de redesconto e empréstimo às instituições financeiras; regular a execução dos serviços de compensação de cheques e outros papéis; efetuar operações de compra e venda de títulos públicos federais; exercer o controle de crédito; exercer a fiscalização das instituições financeiras; autorizar o funcionamento das instituições financeiras; estabelecer as condições para o exercício de quaisquer cargos de direção nas instituições financeiras; vigiar a interferência de outras empresas nos mercados financeiros e de capitais e controlar o fluxo de capitais estrangeiros no país. (Banco Central do Brasil, 2012)

Deve-se ressaltar ainda que o Banco Central do Brasil exerce a Secretaria-Executiva do CMN e da Comoc. Compete, pois, ao Banco Central organizar e assessorar as sessões deliberativas, destacando-se as seguintes funções: preparar, assessorar e dar suporte durante as reuniões, elaborar as atas e manter seu arquivo histórico. (BACEN, 2012).

Além do Banco Central, merece destacar a Comissão de Valores Mobiliários como entidade de relevante função na supervisão do Conselho Monetário Nacional, cuja responsabilidade está em regulamentar, desenvolver, controlar e fiscalizar o mercado de valores mobiliários do país.

Comissão de Valores Mobiliários (CVM) também é uma autarquia vinculada ao Ministério da Fazenda, instituída pela Lei 6.385, de 7 de dezembro de 1976. É responsável por regulamentar, desenvolver, controlar e fiscalizar o mercado de valores mobiliários do país. Para este fim, exerce as funções de: assegurar o funcionamento eficiente e regular dos mercados de bolsa e de balcão; proteger os titulares de valores mobiliários; evitar ou coibir modalidades de fraude ou manipulação no mercado; assegurar o acesso do público a informações sobre valores mobiliários negociados e sobre as companhias que os tenham emitido; assegurar a observância de práticas comerciais eqüitativas no mercado de valores mobiliários; estimular a formação de poupança e sua aplicação em valores mobiliários; promover a expansão e o funcionamento eficiente e regular do mercado de ações e estimular as aplicações permanentes em ações do capital social das companhias abertas (BANCO CENTRAL, 2012).

Considerando as afirmações acima descritas, conclui-se que as decisões e evidências do mercado financeiro são definidas, acompanhadas e avaliadas pelo Sistema Financeiro Nacional, principalmente pelo Conselho Monetário Nacional e respectivos órgãos supervisores.

3 TAXAS DE JUROS

Segundo Cleto (2001), a *taxa de juros* “[...] de maneira simplista, pode ser definida como sendo o preço da moeda.” Dessa maneira, se existe muitas moedas circulando, cai a taxa de *juros*, sendo que se acontecer o contrário, os *juros* sobem. Assim, a taxa de taxa de juros de mercado apresenta uma abordagem dos diferentes tipos de *taxas*; e de uma maneira simplista, como elas influenciam nas nossas finanças, na economia e em nossa vida em geral.

As taxas de juros praticadas pelo comércio são reguladas pelo Código Civil Brasileiro (Lei nº 10.406 de 10 de janeiro de 2002), que institui que os juros não poderão exceder a taxa Selic (Sistema Especial de Liquidação e Custódia). Esta mesma lei também prevê que eventuais excessos sejam considerados crime de usura. Outros artigos e leis, como também decretos fazem papel de regulamentação das taxas de juros praticados em nosso país.

Mesmo com leis fortes e rígidas, o Brasil possui uma das maiores taxas de juros do mundo. Em estudo realizado pelo Instituto de Estudos para o Desenvolvimento Industrial (IEDI), com base em dados levantados pelo Fundo Monetário Internacional (FMI), aponta que os juros aqui praticados são os maiores entre as economias emergentes (IEDI, 2008).

Ao ser comparado com as taxas de países de economia rica, a alta taxa de juros no Brasil é mais ainda evidenciada. No Japão, por exemplo, a média de juros, cobrados de empresas e consumidores, é de 1,8% ao ano. A baixa concorrência entre os bancos e a taxa básica (Selic) considerada alta, de 16,5% ao ano, são citadas como fatores que contribuem para esses altos tributos.

Reportagens publicadas pela revista Veja (Abril Cultural, outubro de 2008), mencionam as taxas de juros, destacando a taxa Selic como o instrumento primário de política monetária do Copom; é a taxa de juros média que incide sobre os financiamentos diários com prazo de um dia útil (overnight) lastreados por títulos públicos registrados no Sistema Especial de Liquidação e de Custódia (Selic). Afirma que o Copom estabelece a meta para a Selic, e cabe à mesa de operações do mercado aberto do Banco Central manter a taxa diária próxima à meta (VEJA, 2008).

A Selic foi criada em 1979 para tornar mais transparente e segura a negociação de títulos públicos. A própria revista publica ainda afirma a importância da taxa selic para economia afirmando que a dívida pública brasileira é gigantesca e a Selic é uma forma do estado brasileiro compensar seus credores pelo risco de emprestar ainda mais dinheiro ao governo - a compensação é feita na forma de juros altos. A Selic também é o principal instrumento de controle da inflação, funcionando como a taxa de juros básica adotada no país (VEJA, 2008).

3.2 COPOM

O Comitê de Política Monetária, ou Copom, é o órgão decisório da política monetária do Banco Central do Brasil (BCB), responsável por estabelecer a meta para a taxa básica de juros, que no Brasil é a Taxa Over-Selic, ou Taxa Selic. O Comitê foi criado em junho de 1996 com o objetivo de estabelecer ritual adequado ao processo decisório de política monetária e aprimorar sua transparência (BACEN, 2012).

3.2.1 Definições do Copom

Segundo a publicação do Banco Central, o Copom foi instituído em 20 de junho de 1996, com o objetivo de estabelecer as diretrizes da política monetária e de definir a taxa de juros. A criação do Comitê buscou proporcionar maior transparência e ritual adequado ao processo decisório, a exemplo do que já era adotado pelo Federal Open Market Committee (FOMC) do Banco Central dos Estados Unidos e pelo Central Bank Council, do Banco Central da Alemanha. Em junho de 1998, o Banco da Inglaterra também instituiu o seu Monetary Policy Committee (MPC), assim como o Banco Central Europeu, desde a criação da moeda única em janeiro de 1999. Atualmente, uma vasta gama de autoridades monetárias em todo o mundo adota prática semelhante, facilitando o processo decisório, a transparência e a comunicação com o público em geral (BACEN, 2012).

A formalização da política monetária de combate à inflação ocorreu com a adoção, pelo Decreto 3.088, em 21 de junho de 1999, da sistemática de "metas para a inflação" como diretriz de política monetária. Desde então, as decisões do Copom passaram a ter como objetivo cumprir as metas para a inflação definidas pelo Conselho Monetário Nacional.

Segundo o mesmo Decreto, se as metas não forem atingidas, cabe ao presidente do Banco Central divulgar, em Carta Aberta ao Ministro da Fazenda, os motivos do descumprimento, bem como as providências e prazo para o retorno da taxa de inflação aos limites estabelecidos (BACEN, 2012).

3.2.2 Objetivos do Copom

Os documentos do Banco Central descrevem que

“Formalmente, os objetivos do Copom são programar a política monetária, definir a meta da Taxa Selic e seu eventual viés, e analisar o ‘Relatório de Inflação’. A taxa de juros fixada na reunião do Copom é a meta para a Taxa Selic (taxa média dos financiamentos diários, com lastro em títulos federais, apurados no Sistema Especial de Liquidação e Custódia), a qual vigora por todo o período entre reuniões ordinárias do Comitê. Se for o caso, o Copom também pode definir o viés, que é a prerrogativa dada ao presidente do Banco Central para alterar, na direção do viés, a meta para a Taxa Selic a qualquer momento entre as reuniões ordinárias (BACEN, 2012).

3.2.3 Reuniões e Participantes do Copom

As reuniões ordinárias do Copom dividem-se em dois dias: a primeira sessão às terças-feiras e a segunda às quartas-feiras. Mensais desde 2000, o número de reuniões ordinárias foi reduzido para oito ao ano a partir de 2006, sendo o calendário anual divulgado até o fim de outubro do ano anterior (BACEN, 2012).

O Copom é composto pelos membros da Diretoria Colegiada do Banco Central do Brasil: o presidente, que tem o voto de qualidade; e os diretores de Política Monetária, Política Econômica, Estudos Especiais, Assuntos Internacionais, Normas e Organização do Sistema Financeiro, Fiscalização, Liquidações e Desestatização, e Administração. Também participam do primeiro dia da reunião os chefes dos seguintes Departamentos do Banco Central: Departamento Econômico (Depec), Departamento de Operações das Reservas Internacionais (Depin), Departamento de Operações Bancárias e de Sistema de Pagamentos (Deban), Departamento de Operações do Mercado Aberto (Demab), Departamento de Estudos e Pesquisas (Depep), além do gerente-executivo da Gerência-Executiva de Relacionamento com Investidores (Gerin). Integram ainda a primeira sessão de trabalhos três consultores e o

secretário-executivo da Diretoria, o assessor de imprensa, o assessor especial e, sempre que convocados, outros chefes de departamento convidados a discorrer sobre assuntos de suas áreas (BACEN, 2012).

No primeiro dia das reuniões, os chefes de departamento e o gerente-executivo apresentam uma análise da conjuntura doméstica abrangendo inflação, nível de atividade, evolução dos agregados monetários, finanças públicas, balanço de pagamentos, economia internacional, mercado de câmbio, reservas internacionais, mercado monetário, operações de mercado aberto, avaliação prospectiva das tendências da inflação e expectativas gerais para variáveis macroeconômicas (BACEN, 2012).

No segundo dia da reunião, do qual participam apenas os membros do Comitê e o chefe do Depop, sem direito a voto, os diretores de Política Monetária e de Política Econômica, após análise das projeções atualizadas para a inflação, apresentam alternativas para a taxa de juros de curto prazo e fazem recomendações acerca da política monetária. Em seguida, os demais membros do Copom fazem suas ponderações e apresentam eventuais propostas alternativas. Ao final, procede-se à votação das propostas, buscando-se, sempre que possível, o consenso. A decisão final - a meta para a Taxa Selic e o viés, se houver - é imediatamente divulgada à imprensa ao mesmo tempo em que é expedido Comunicado através do Sistema de Informações do Banco Central (Sisbacen) (BACEN, 2012).

3.2.4 Atas do Copom

As atas em português das reuniões do Copom são divulgadas às 8h30 da quinta-feira da semana posterior a cada reunião, dentro do prazo regulamentar de seis dias úteis, sendo publicadas na página do Banco Central na internet ("Notas da Reunião do Copom") e para a imprensa. A versão em inglês é divulgada com uma pequena defasagem de cerca de 24 horas (BACEN, 2012).

Ao final de cada trimestre civil (março, junho, setembro e dezembro), o Copom publica, em português e em inglês, o documento "Relatório de Inflação", que analisa detalhadamente a conjuntura econômica e financeira do País, bem como apresenta suas projeções para a taxa de inflação (BACEN, 2012).

3.2.5 Sistema de metas de Inflação

Pelo sistema de metas de inflação, que vigora no Brasil, o Banco Central tem de calibrar os juros para atingir as metas pré-estabelecidas, tendo por base o Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA).

Consta dos documentos do Banco Central que, para 2012 e 2013, a meta central de inflação é de 4,5%, com um intervalo de tolerância de dois pontos percentuais para cima ou para baixo. Desse modo, o IPCA pode ficar entre 2,5% e 6,5% sem que a meta seja formalmente descumprida. O BC busca trazer a inflação para o centro da meta de 4,5%. No ano de 2011, por exemplo, a inflação ficou em 6,5% no teto do sistema de metas, e no ano de 2012 a 5,84% (BACEN, 2012).

3.3 METODOLOGIA DE CÁLCULO DA TAXA SELIC

Conforme comunicado do Banco Central, em sua circular de número 3.671, realizada em 18 de outubro de 2013, o texto informacomo é usada a metodologia de cálculo de taxa Selic (BACEN, 2013).

Art. 1º Para fins de cálculo da Taxa Selic são consideradas as operações de compra e venda de títulos federais com compromisso de revenda assumido pelo comprador conjugado com compromisso de recompra assumido pelo vendedor para liquidação no dia útil subsequente, que tenham por contratantes:

I - dois participantes distintos do Sistema Especial de Liquidação e de Custódia (Selic); ou

II - um participante e um cliente de participante, desde que os contratantes tenham liquidantes distintos no Selic.

Parágrafo único. Não integram o universo referido no caput as operações compromissadas a termo, as registradas em data posterior àquela em que efetivamente realizadas, as com taxas pós-fixadas e as que objetivem o acesso temporário a títulos específicos.

Art. 2º A Taxa Selic, expressa sob a forma anual com duas casas decimais, é calculada de acordo com a seguinte fórmula:

$$\text{TaxaSelic} = \left\{ \left[\frac{\sum_{j=1}^n R_j}{\sum_{j=1}^n I_j} \right]^{252} - 1 \right\} \times 100 \% \text{ a.a.,}$$

em que:

I - n: número de operações que compõem a base de cálculo;

II - Rj: valor financeiro da recompra/revenda da j-ésima operação compromissada; e

III - Ij: valor financeiro da compra/venda da j-ésima operação compromissada.

A Taxa Selic é definida com base na seguinte fórmula:

Taxa Selic = Meta para a Taxa Selic + Diferença Residual, em que:

I - Meta para a Taxa Selic: meta, definida pelo Comitê de Política Monetária, vigente na data do evento; e

II - Diferença Residual: média aritmética simples da diferença, apurada nos 5 (cinco) dias úteis anteriores ao do evento, entre a Taxa Selic diária e a respectiva meta.

Portanto, a taxa Selic de juros é determinada pelo mercado de títulos públicos, praticada pelo *open Market*; e pelas metas financeiras definidas pelo Comitê de Política Monetária (BACEN, 2013).

4 ESTATÍSTICAS DA TAXA DE JUROS E DO SPREAD BANCÁRIO

O presente capítulo analisa as estatísticas de taxas de juros e do *spread* bancário, destacando operações de crédito dirigidas para pessoas físicas e operacionalizadas em instituições de financeiras e no comércio. O capítulo apresenta indicadores históricos e respectivas evoluções das taxas de juros e do *spread* bancário, o que permite relacionar o comportamento das referidas taxas financeiras.

O *spread* bancário define-se pela diferença entre as taxas de venda e compra. As taxas de juros brasileiras estão atualmente entre as mais elevadas do mundo. Isso se deve, em parte, às condições macroeconômicas que caracterizaram o período compreendido entre os anos de 2008 a 2010 e que, a partir de 2011 começaram a reverter-se. No entanto, essa é só parte da explicação, pois a diferença entre as taxas de juros básicas (de captação) e as taxas finais (custo ao tomador), a qual se denomina “*spread*”, também tem sido expressiva, como demonstram as taxas de juros cobradas nos empréstimos (DA LUZ, 2012).

As estatísticas constantes da tabela abaixo descrevem as taxas de juros praticadas pelo mercado no período de agosto de 2013 a setembro de 2013 e referentes a operações de financiamento para pessoa física.

De acordo com os dados publicados em 2013 pela (ANEFAC), um dos três índices com maiores taxas utilizados pelos clientes pessoa físicas são os produtos e instrumentos financeiros seguintes: cartão de crédito, apontando 9,37% a.m.; conseqüentemente em seguida vem o cheque especial com 7,81% a.m.; e o empréstimo pessoal, com 7,03% a.m. Esses indicadores estão relacionados a todos os tipos de créditos e financiamentos.

TAXA DE JUROS PARA PESSOA FÍSICA

LINHA DE CRÉDITO	AGOSTO/2013		SETEMBRO/2013		VARIÇÃO %	VARIÇÃO PONTOS PERCENTUAIS
	TAXA MÊS	TAXA ANO	TAXA MÊS	TAXA ANO		
Juros comércio	4,11%	62,15%	4,14%	62,71%	0,73%	0,03
Cartão de crédito	9,37%	192,94%	9,37%	192,94%	0%	0
Cheque especial	7,81%	146,55%	7,83%	147,10%	0,26%	0,02
CDC – bancos- financiamento de automóveis	1,61%	21,13%	1,64%	21,56%	1,86%	0,03
Empréstimo pessoal-bancos	3,10%	44,25%	3,12%	44,58%	0,65%	0,02
Empréstimo pessoal-financeiras	7,03%	125,98%	7,07%	126,99%	0,57%	0,04
TAXA MÉDIA	5,51%	90,34%	5,53%	90,77%	0,36%	0,02

Fonte: ANEFAC, 2013. Pesquisa de Juros.Taxa de Juros Pessoa Física. Institute of Management Accountants.

Com base nos dados observa-se que entre os meses de agosto e setembro de 2013 ocorreu uma elevação de 0,04% nos juros praticados pelo empréstimo pessoal - financeiras, mantendo-se inalterados os juros do cartão de crédito; e todas as demais linhas de crédito tiveram as altas, como juros de cheque especial, CDC, operações de financiamento de automóveis, juros de comércio e empréstimo pessoal - bancos.

EVOLUÇÃO DAS TAXAS MENSAIS DE JUROS – PESSOA FÍSICA

ITENS	Set/12	Out/12	Nov/12	Dez/12	Jan/13	Fev/13	Mar/13	Abr/13	Mai/13	Jun/13
SELIC (Taxa básica)	0,54%	0,61%	0,55%	0,55%	0,60%	0,49%	0,54%	0,61%	0,59%	0,60%
INPC/IBGE	0,63%	0,71%	0,54%	0,74%	0,92%	0,52%	0,60%	0,59%	0,35%	0,28%
IPC/FIPE	0,55%	0,80%	0,68%	0,78%	1,15%	0,22%	-	0,28%	0,10%	0,32%
JUROS DO COMERCIO	4,20%	4,10%	4,30%	4,06%	4,00%	4,02%	4,00%	4,10%	4,08%	4,08%
CARTÃO DE CRÉDITO	10,41%	9,37%	9,37%	9,37%	9,37%	9,37%	9,37%	9,37%	9,37%	9,37%
CHEQUE ESPECIAL	7,95%	7,75%	7,92%	7,82%	7,77%	7,75%	7,72%	7,70%	7,68%	7,73%
CDC-BANCOS	1,54%	1,49%	1,64%	1,52%	1,54%	1,54%	1,52%	1,54%	1,53%	1,53%
EMPRESTIMO PESSOAL BANCOS	3,27%	3,02%	3,14%	2,93%	2,93%	2,92%	2,91%	2,94%	2,97%	3,04%
EMPRESTIMO PESSOAL FINANCEIRA	7,51%	7,24%	7,42%	6,96%	6,96%	6,94%	6,88%	6,91%	6,92%	6,96%
TAXA MÉDIA	5,81%	5,50%	5,63%	5,44%	5,43%	5,42%	5,40%	5,43%	5,43%	5,43%
MEDIA ANO	96,93%	90,12%	92,95%	88,83%	88,61%	88,40%	87,97%	88,61%	88,61%	88,61%

Fonte: ANEFAC, 2013. Evolução das taxas mensais de juros pessoa física. Institute of Management Accountants.

Na análise da evolução das taxas mensais de juros pessoa física da (ANEFAC), entre o período de setembro de 2012 a junho de 2013. Considera que todos os itens caíram em percentual referente ao mês de setembro de 2012, exceto o aumento da taxa selic 0,54% para 0,60% em junho de 2013.

As estatísticas comprovam que é grande a diferença entre a taxa Selic de juros, os índices de preços e o spread bancário, que é considerada como a diferença entre o que o banco cobra e respectivo custo. Os fatores que contribuem para o cálculo do spread são atribuídos, além da taxa Selic, os custos de inadimplência, despesas administrativas, tributos e o respectivo lucro operacional dos bancos. O texto abaixo apresenta o seguinte modelo de cálculo do spread:

- A estrutura competitiva dos mercados: quanto maior a elasticidade-juro da demanda de empréstimos e da oferta de depósitos (ou seja, quanto menores forem os valores de b_L e b_D), menor será o *spread* ótimo.
- O custo médio operacional do banco: $\left[\frac{C(L)}{L} + \frac{C(D)}{D} \right]$
- O grau de aversão ao risco do banco: $-\left[\frac{U''(\bar{W})}{U(\bar{W})} \right]$
- A volatilidade da taxa de juros dos empréstimos interbancários: s_M^2
- O risco de crédito: s_L^2
- A covariância entre o risco de crédito e o risco de taxa de juros: s_{LM}
- O tamanho médio das operações de crédito e de depósitos do banco: $(L+D)$.

Fonte: Economia Aplicada. Volume 10. No 4. Ribeirão Preto Oct./Dec. 2006.

4.1 EVOLUÇÃO HISTÓRICA DAS TAXAS DE JUROS

O Banco Central do Brasil dispõe de diversas informações e históricas da meta e da taxa selic, abrangendo todo o histórico das taxas de juros aplicáveis no decorrer do tempo do país. O quadro abaixo representa o comportamento histórico de janeiro de 2011 a agosto de

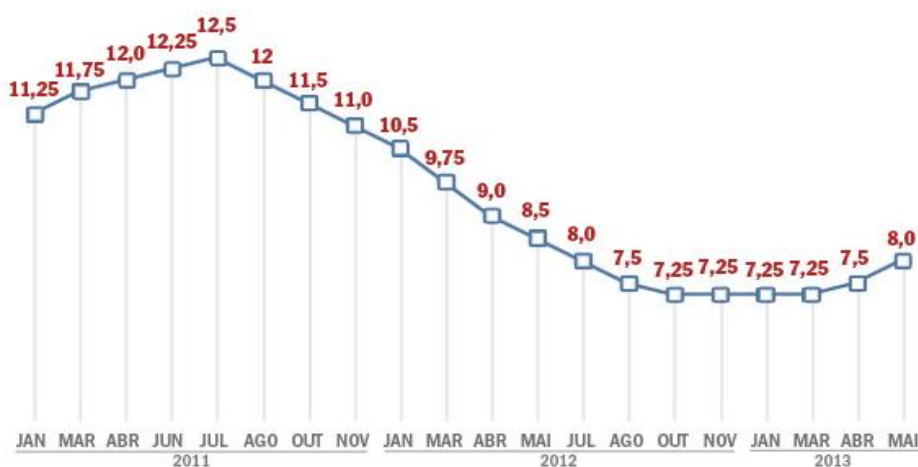
2013, destacando as taxas Selic e a meta Selic.

Histórico das taxas de juros

Histórico das taxas de juros fixadas pelo Copom e evolução da taxa Selic

Reunião			Período de vigência	Meta SELIC % a.a. (1)(6)	TBAN % a.m. (2)(6)	Taxa SELIC	
nº	data	viés				% (3)	% a.a. (4)
178ª	09/10/2013		10/10/2013 -	9,50			
177ª	28/08/2013		29/08/2013 - 09/10/2013	9,00		1,02	8,90
176ª	10/07/2013		11/07/2013 - 28/08/2013	8,50		1,13	8,40
175ª	29/05/2013		30/05/2013 - 10/07/2013	8,00		0,88	7,90
174ª	17/04/2013		18/04/2013 - 29/05/2013	7,50		0,82	7,40
173ª	06/03/2013		07/03/2013 - 17/04/2013	7,25		0,80	7,16
172ª	16/01/2013		17/01/2013 - 06/03/2013	7,25		0,90	7,12
171ª	28/11/2012		29/11/2012 - 16/01/2013	7,25		0,91	7,14
170ª	10/10/2012		11/10/2012 - 28/11/2012	7,25		0,88	7,14
169ª	29/08/2012		30/08/2012 - 10/10/2012	7,50		0,82	7,39
168ª	11/07/2012		12/07/2012 - 29/08/2012	8,00		1,06	7,89
167ª	30/05/2012		31/05/2012 - 11/07/2012	8,50		0,93	8,39
166ª	18/04/2012		19/04/2012 - 30/05/2012	9,00		0,99	8,90
165ª	07/03/2012		08/03/2012 - 18/04/2012	9,75		1,07	9,65
164ª	18/01/2012		19/01/2012 - 07/03/2012	10,50		1,30	10,40
163ª	30/11/2011		01/12/2011 - 18/01/2012	11,00		1,45	10,90
162ª	19/10/2011		20/10/2011 - 30/11/2011	11,50		1,21	11,40
161ª	31/08/2011		01/09/2011 - 19/10/2011	12,00		1,48	11,90
160ª	20/07/2011		21/07/2011 - 31/08/2011	12,50		1,40	12,42
159ª	08/06/2011		09/06/2011 - 20/07/2011	12,25		1,33	12,17
158ª	20/04/2011		21/04/2011 - 08/06/2011	12,00		1,49	11,92
157ª	02/03/2011		03/03/2011 - 20/04/2011	11,75		1,46	11,67
156ª	19/01/2011		20/01/2011 - 02/03/2011	11,25		1,27	11,17

Fonte: BCB



FORNTE: Banco Central

Vale ressaltar que a menor taxa de juros histórica já registrada foi de 7,25% ao ano, entre outubro de 2012 a março de 2013. O Banco Central voltou a subir a taxa de juros a fim de controlar a inflação. Conforme consta da tabela publicada pelo BACEN, a maior taxa de juros entre o período de 2011 até agosto foi de 12,50% ao ano, em julho de 2012.

4.2 COMPOSIÇÃO DO SPREAD BANCÁRIO

O diagnóstico preliminar é de que os elevados *spreads* bancários no Brasil são explicados, em grande parte, pela inadimplência e pelo reduzido nível de alavancagem de empréstimos que limita a diluição dos custos administrativos e de capital.

Observa-se, ademais, que em função das elevadas inadimplências ocorridas, as instituições financeiras têm fundamentado receio de aumentar suas carteiras de empréstimos. Uma alavancagem baixa de crédito é uma forma legítima dos bancos protegerem-se numa conjuntura incerta. O aumento inesperado da inadimplência não afeta um banco que empresta relativamente pouco, mas tem efeito deletério num banco muito alavancado.

Sem que haja um ambiente macroeconômico favorável e previsível, que garanta o recebimento dos créditos concedidos, dificilmente os bancos aumentarão substancialmente seus empréstimos. Como agravante das dificuldades macroeconômicas, muitos segmentos da sociedade brasileira têm uma visão equivocada da atividade bancária e de seu papel na economia, o que acaba gerando um adicional de risco que prejudica todos os tomadores de crédito e a própria economia brasileira. Uma proteção indevida ou exagerada do devedor, normalmente leva a comportamentos inadequados que acabam por prejudicar a todos, encarecendo o custo do crédito.

Este problema do risco moral (“*moral hazard*”) pode ser exemplificado num caso hipotético associado ao sistema financeiro. Financiamentos para compra de máquinas e equipamentos, com garantia real desses mesmos bens, são operações bancárias de baixo risco em qualquer país do mundo, beneficiando-se de baixas taxas de juros, pois o empresário sempre priorizará o pagamento dessa operação, para não correr o risco de prejudicar sua atividade principal. No entanto, se há impedimento à execução ou arresto desse tipo de garantia, a título de proteger a atividade produtiva, esse tipo de financiamento deixará de caracterizar-se como de baixo risco, tendo por resultado a escassez ou o encarecimento desse tipo de operação de crédito. Sendo o objetivo de fato reduzir os juros ao tomador, será preciso também uma mudança cultural.

As instituições do sistema financeiro operam num setor altamente regulamentado pelo Governo e devem ser encaradas como quaisquer outras empresas que têm como objetivo a obtenção de lucros. A melhor postura seria vê-los como parceiros no processo de desenvolvimento, pois a eventual falta de proteção e/ou a sua repressão repercute sobre os

clientes. Sem dúvida é preciso que haja maior concorrência, sobretudo no caso do cheque especial, bem como mecanismos de defesa do consumidor. Contudo, o setor financeiro precisa ser tratado com equilíbrio, para que possa defender-se de maus devedores e desenvolver todas suas potencialidades. Essa mudança cultural seria importante para reduzir o risco de crédito percebido pelo sistema financeiro, viabilizando o aumento do crédito e a redução das taxas de juros em todos os segmentos.

Observa-se no quadro abaixo as taxas de juros praticadas no mercado segundo as modalidades de operações financeiras e respectivos bancos financiadores.

MODALIDADE	BANCO						
	Banco do Brasil	Caixa Econômica Federal	Bradesco	Itaú-Unibanco	Santander	HSBC	Banrisul
Capital de giro	1,44%	0,94%	2,90%	a partir de 1,14%	de 1,54% a 3,12%	sem mudança	a partir de 1,44%
Crédito pessoal	a partir de 1,99%	de 1,80% a 3,88%	a partir de 1,97%	sem mudança	sem mudança	de 1,99% a 5,93%	a partir de 1,85%
Financiamento de veículos	a partir de 0,95%	de 0,89% a 2,25%	a partir de 0,97%	a partir de 0,99%	sem mudança	de 0,98% a 2,55%	a partir de 0,98%
Crédito consignado	a partir de 0,79%	de 0,75% a 1,77%	a partir de 0,90%	de 0,89% a 2,20%	sem mudança	de 0,99% a 4,70%	a partir de 0,84%
Cartão de crédito	a partir de 2,94%	de 2,85% a 9,47%	a partir de 2,49%	a partir de 3,85%	sem mudança	sem mudança	--
Cheque especial	a partir de 1,38%	de 1,35% a 4,27%	sem mudança	a partir de 1,95%	a partir de 4%	sem mudança	a partir de 0,84%

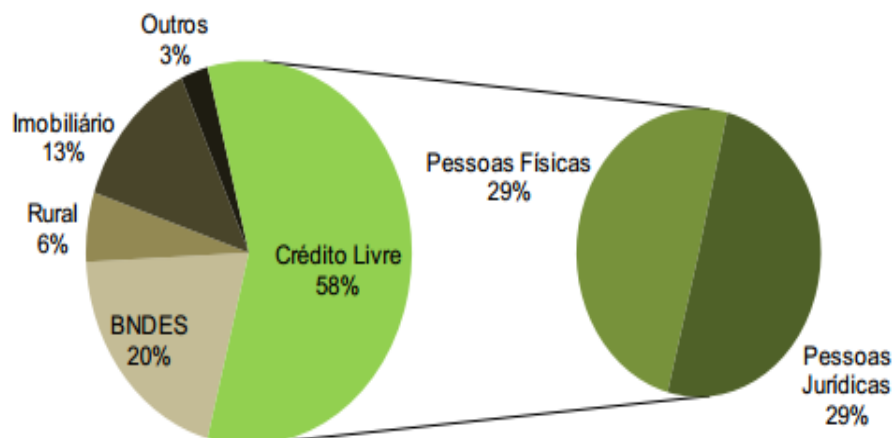
Fonte: SANTANA ALMIR. Taxas de juros mais baixa já está em uso, 2012.

Com base nesses dados, pode-se afirmar que o mercado é competitivo e atraente; e que no mercado financeiro ocorrem mudanças de taxas em produtos e serviços oferecidos pelos Bancos, fazendo o cliente optar pelas melhores taxas ofertadas. Portanto, é importante a pesquisa de mercado, por parte dos demandadores de crédito, a fim de contrair as operações pela menor taxa de juros.

4.3 COMPOSIÇÃO DO CRÉDITO

Os dados apresentados no gráfico abaixo e coletados do Banco Central do Brasil ressaltam a composição do crédito, o spread bancário e as operações, spread nas operações pré-fixadas, inadimplências e prazo médio das operações de créditos.

Composição do Crédito
(mar/13)



Fonte: BCB

Os dados constantes do gráfico acima mostram a parcela significativa que diz respeito a repasses e refinanciamentos com recursos do BNDES (20,2% do total); assim como recursos bancários obrigatoriamente direcionados para atividades específicas, como o financiamento imobiliário (13,1%); e o crédito rural (6%). O chamado crédito livre, aquele que pode ser alocado a critério do agente financeiro com taxas livremente pactuadas entre as partes, representava, em março de 2013, o valor correspondente a 58,1% do total de crédito (BACEN, 2013).

4.4 O SPREAD BANCÁRIOS NAS OPERAÇÕES DE CRÉDITO LIVRE

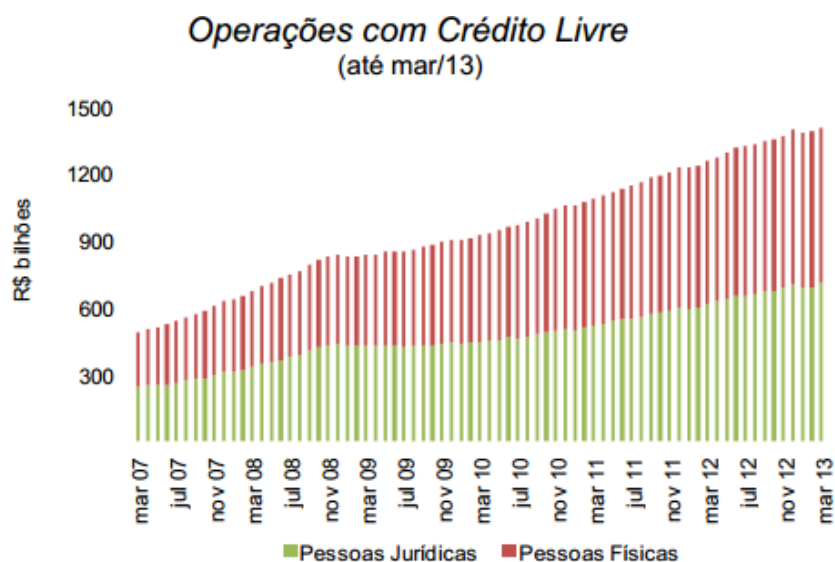
O volume total de crédito livre somava R\$1,411 bilhões em março de 2013; dos quais, R\$701 bilhões (49,5%) tomados por pessoas físicas e R\$710 bilhões (50,5%) por pessoas jurídicas.

Apesar de o Brasil apresentar uma baixa relação crédito/PIB, considerando os padrões internacionais, a oferta de crédito livre revela crescimento substancial nos últimos anos.

Desde março de 2007 até março de 2013, a oferta de crédito a taxas livres passou de R\$492 bilhões (20,2% do PIB) para R\$1.411 bilhões (31,4% do PIB).

Spread Bancário - Operações de Crédito Livres

(até mar/13)



Fonte: BCB

4.5 COMPONENTES DOS SPREADS BANCÁRIOS NO BRASIL

Os documentos afirmam que o Banco Central faz a decomposição contábil do spread com dados dos balanços de uma amostra de instituições bancárias, procurando explicitar a contribuição, para a sua formação, de fatores como os custos administrativos, os impostos diretos e indiretos, a inadimplência e a margem líquida das instituições.

De acordo com os dados mais recentes, publicados no “Relatório de Economia Bancária e Crédito – 2011”, de dezembro de 2012, o spread bancário prefixado em 2011 podia ser decomposto em Inadimplência (22,5%), Compulsórios (+ subsídios cruzados, encargos fiscais e Fundo Garantidor de Crédito) (11,8%), Impostos Diretos (26,3%) e Margem Líquida, Erros e Omissões (39,4%). Essas informações estão detalhadas no gráfico abaixo e publicado pelo Banco Central do Brasil (BACEN, 2013),

Decomposição do Spread Bancário (composição percentual)

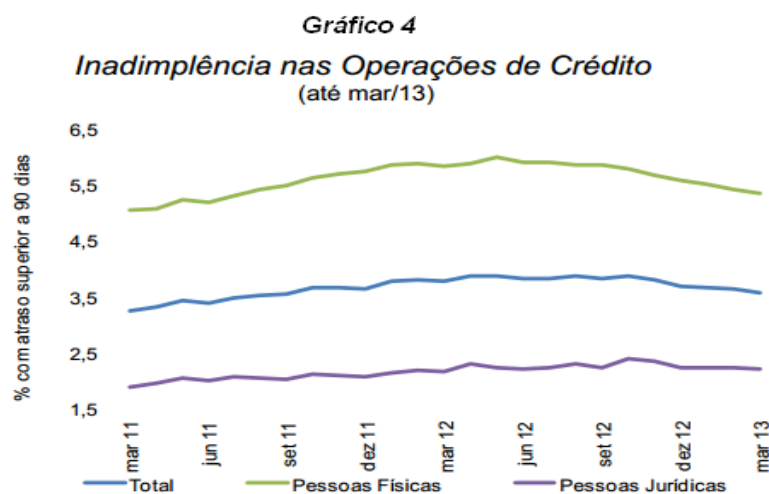
	2007	2008	2009	2010	2011
1 - <i>Spread</i> Total	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
2 - Inadimplência	49,25	12,54	53,89	35,41	22,50
3 - Compulsório+Subsídio Cruzado+Encargos Fiscais e FGC	16,22	21,30	22,13	11,24	11,81
4 - Margem Bruta, Erros e Omissões (1-2-3)	34,53	66,16	23,97	53,35	65,68
5 - Impostos Diretos	13,81	26,46	9,59	21,34	26,27
6 - Margem Líquida, Erros e Omissões (4-5)	20,72	39,70	14,38	32,01	39,41

Fonte: BCB

Observa-se, portanto, que a margem bruta é responsável por 66% do spread bancário, seguido da margem líquida (39%) do total da decomposição do spread bancário. As estatísticas históricas comprovam, portanto, que os custos com a inadimplência das operações financeiras são os principais responsáveis pela elevada sobretaxa bancária do Brasil, o que resulta nas afirmações de que a economia brasileira participa do ranking dos países detentores dos maiores spreads bancários do mundo.

4.6 O SPREAD BANCÁRIO NAS OPERAÇÕES COM PESSOAS FÍSICAS É TÃO DIFERENTE DO PRATICADO NAS OPERAÇÕES COM PESSOAS JURÍDICAS

Entre outros fatores, a inadimplência ajuda a explicar a diferença nos spreads incorridos por pessoas jurídicas e por pessoas físicas. Como mostra a tabela abaixo, o percentual de créditos em atraso superior a 90 dias para pessoas físicas (5,4%), em março de 2013, é mais que o dobro do percentual de atrasos de créditos para pessoas jurídicas (2,2%) (BACEN, 2013).



Fonte: BCB

4.7 O QUE O BANCO CENTRAL VEM FAZENDO PARA REDUZIR AS TAXAS DE JUROS E OS SPREADS BANCÁRIOS

Documentos do Banco Central informa que desde o ano de 1999 o referido Banco Central vem se dedicando ao diagnóstico das causas dos altos spreads praticados pelos bancos comerciais do país, em suas operações de crédito, como parte do projeto “Juros e Spread Bancário no Brasil”.

Esse projeto tem sido constituído de uma série de medidas de longo prazo, as quais são voltadas para a redução do custo do crédito no país. São três os principais focos da atuação do Banco Central, como parte da estratégia de redução dos juros e spread bancário (BACEN, 2013):

- a) promoção de maior transparência e concorrência no mercado de crédito, de forma que as instituições disponham de acesso às informações relevantes sobre seus clientes para poder selecionar e avaliar adequadamente os riscos de suas operações. Do ponto de vista dos tomadores, também é imprescindível assegurar o acesso a informações transparentes sobre custos e condições contratuais;
- b) aumento da segurança jurídica dos contratos, permitindo que os bancos minimizem as perdas associadas à inadimplência. O arcabouço legal inibe a oferta de crédito, induzindo os bancos a maior rigor na seleção dos clientes e pressionando o prêmio de risco exigido do conjunto de tomadores;

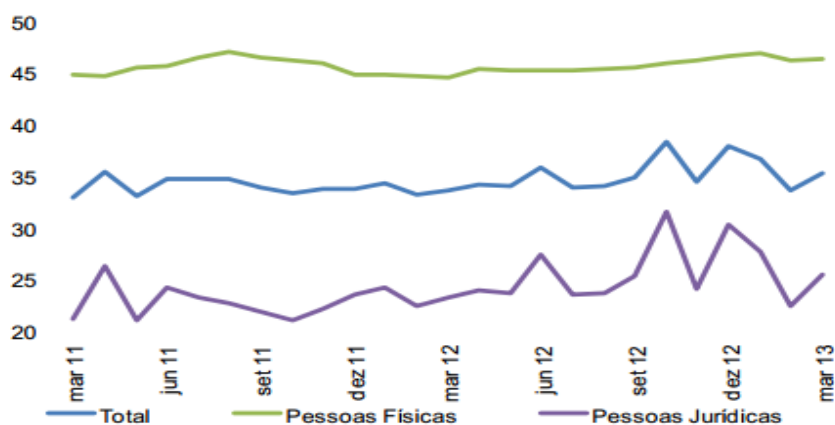
4.8 COMPORTAMENTO DOS PRAZOS MÉDIOS DAS OPERAÇÕES DE CRÉDITO DO SISTEMA FINANCEIRO

Com base em informações publicadas pelo Banco Central observa-se que, desde março de 2011, o prazo médio das concessões de crédito no país cresceu 7,0%, situando-se em 35,3 meses, até 26 de março de 2013. Os documentos confirmam que as operações com pessoas físicas apresentam prazos mais longos (média de 46,4 meses, naquela data), quando

comparadas às operações com pessoas jurídicas (25,5 meses).

Gráfico 5

Prazo Médio das Concessões de Crédito com Recursos Livres
(até mar/13)



Fonte: BCB

Nos últimos anos, diversas iniciativas foram aprovadas pelo governo e no âmbito do Legislativo para reduzir o risco de inadimplência e os custos associados à morosidade da cobrança judicial. Dentre essas iniciativas, destacam-se (BACEN, 2013).:

- ✓ Aprovação do crédito consignado em folha de pagamento;
- ✓ Aprovação da Lei de Falências e de alterações no Código Tributário Nacional;
- ✓ Criação da Cédula de Crédito Bancário;
- ✓ Ampliação da alienação fiduciária em garantia;
- ✓ Estímulo ao microcrédito e às cooperativas de crédito; e
- ✓ Reforma do Judiciário.

5 CONCLUSÕES E RECOMENDAÇÕES

O estudo confirma que o spread bancário é o principal componente de elevação do alto custo financeiro, quaisquer que sejam as operações financeiras praticadas por pessoas físicas ou pessoas jurídicas.

As principais conclusões destacam a inflação e apresenta a sua relação direta com a selic, considerando os aspectos da política monetária que revelam as principais causas das elevações dos preços resultando crescimento da demanda e consequentemente a inflação de demanda. Quando ocorre a inflação de demanda, a estratégia da política monetária orienta o

crescimento da taxa selic de juros, com o intuito de reduzir a demanda agregada e combater a inflação.

Nesse enfoque, conclui-se que o aumento da selic é um instrumento de política monetária para combater a inflação de demanda. Portanto, o crescimento dos índices de preços inflaciona a elevação da Selic, os quais são fatores econômicos que ocorrem em economias monetaristas e que são observáveis no Brasil. Deve-se ressaltar que os efeitos da inflação ocorrem na distribuição de renda, nos investimentos empresariais, no balanço de pagamentos no câmbio e na bolsa de valores.

Com base na evolução e perspectivas para a economia brasileira, o Copom tem por objetivo alcançar as metas fixadas pelo governo para a inflação. O Comitê de Política Monetária (Copom) diminuiu a projeção para a inflação de 2013 em relação ao valor considerado na última reunião no cenário de referência. O cenário de mercado também seguiu a mesma tendência. De acordo com a Ata do Copom, do Banco Central, no entanto, as estimativas permanecem acima do centro da meta do governo, de 4,5% (COPOM, 2013)

Com relação aos juros, o BACEN passou a adotar como referência uma taxa básica de juros de 9,00% ao ano. Na Ata de nº 177 da Reunião referente ao mês de agosto de 2013, a Selic levada em consideração era de 8,50% ao ano. A Ata salientou que o colegiado entende ser apropriada a continuidade do ritmo de ajuste das condições monetárias em curso. Na última reunião, a Ata 178 da Reunião, publicada em outubro de 2013, o grupo decidiu, por unanimidade, elevar a taxa básica de juros de 9,00% para 9,50% ao ano.

O texto confirma que o comportamento da taxa de juros obedece à tendência de comportamento de preços, a partir dos diversos índices de preços analisados na Ata do Copom. À medida que os preços sobem, a decisão sempre é de elevação da taxa Selic de juros, no sentido de promover a elevação dos custos financeiros e de incentivar a redução da demanda de bens e serviços.

Observa-se ainda que a alta da Selic é forte componente para a elevação dos custos financeiros, em função da incorporação do spread bancário, no cálculos da operações financeiras. Logo, a alta dos preços influenciam a alta dos custos financeiros e dos juros bancários, principalmente dos juros praticados nas vendas à prazo, em contratos bancários de cheques especiais, concessão de limites de créditos, descontos de duplicatas, empréstimos em consignação, financiamentos e demais operações de linhas de créditos para pessoas físicas e jurídicas.

Deve-se ressaltar ainda que a elevação dos juros atrai investidores para o mercado financeiro, considerando que o retorno das aplicações supera o lucro das atividades empresariais. Nesse sentido, a elevação dos juros contribui para a migração de recursos das empresas para as aplicações financeiras de rendas fixas e variáveis, tais como CDB, RDB, CDI, fundos de investimentos, Tesouro Direto e até para as poupanças.

Conclui-se, portanto, que a alta dos juros pode retrainir os investimentos privados e contribuir para o quadro de recessão econômica. Isso porque, com a queda dos investimentos, as empresas podem reduzir a atividade produtiva e comercial, deixando de gerar emprego e desempregar a força de trabalho, reduzindo o valor agregado, a produção, a renda e a demanda agregada de bens e serviços. Logo, a elevação dos juros pode agregar custos econômicos e sociais para toda a população.

REFERÊNCIAS

ACIOLY, Luciana; LEÃO, Rodrigo Pimentel Ferreira. **Crise Financeira Global: mudanças estruturais e impactos sobre os emergentes e o Brasil**. Brasília, 2011.

ANEFAC. Pesquisa de Juros Março de 2012. Disponível em: <<http://www.anefac.com.br/pesquisajuros/2012/Pesquisa%20de%20Juros%20Mar%C3%A7o%202012.pdf>>. Acesso em 27 de Abril de 2012.

ANEFAC. <http://www.anefac.com.br/uploads/arquivos/201310141816305.pdf>

ASSAF NETO, Alexandre. **Finanças corporativas e valor**. São Paulo: Atlas, 2003.

ATA DO COPOM. 178ª Reunião. Disponível em <<http://www.bcb.gov.br/?COPOM178>>. Acesso em 06 de Novembro de 2013.

BID. **Libertar o crédito**: como aprofundar e estabilizar o financiamento bancário. Rio de Janeiro: Elsevier, 2005. .

BANCO CENTRAL DO BRASIL. Disponível em:<<http://www.bcb.gov.br>>. Acesso em: 27 abr. 2012.

BREALEY, R A.; MYERS, S. C. **Princípios de Finanças Empresariais**. 3. ed. Lisboa: McGraw-Hill, 1995.

CLETO, Carlos Ilton. **Taxa de juros**: de onde veio e para onde nos leva. Disponível em:<http://www.fae.edu/publicacoes/pdf/revista_fae_business/n1_dezembro_2001/ambeconomico_taxajuros.pdf>. Acesso em: 27 abr. 2012.

COMISSÃO de Valores Mobiliários. Disponível em:<<http://www.cvm.gov.br>>. Acesso em: 27 abr. 2012.

Cômite de Política Monetária. **Definição e histórico**. Disponível em:<<http://www.bcb.gov.br/?COPOMHIST>>Acesso em 27 de Abril de 2012.

DA LUZ, Jose Carlos Ferreira. **A responsabilidade civil do gerente de banco pelo fato da inadimplência**. Disponível em:

<<http://www.liber.ufpe.br/teses/arquivo/20031003135308.pdf>>. Acesso em: 06 nov. 2013.

DEPARTAMENTO DE ESTUDO E PESQUISA. **Juros e Spread Bancário no Brasil**.

Disponível em:<<http://www.bcb.gov.br/ftp/juros-spread1.pdf>>. Acesso em: 27 abr. 2012.

ECONOMIA APLICADA. **Determinantes macroeconômicos do spread bancário no Brasil**: teoria e evidência recente Disponível em:

<[http://www.scielo.br/scielo.php?pid=S1413-](http://www.scielo.br/scielo.php?pid=S1413-80502006000400007&script=sci_arttext&tlng=pt)

80502006000400007&script=sci_arttext&tlng=pt>. Acesso: 27 abr. 2012.

ECONOMIA - COPOM corta taxa de juros para 9% ao ano. Disponível

em:<<http://g1.globo.com/economia/noticia/2012/04/copom-corta-taxa-de-juros-para-9-ao-ano-menor-nivel-em-dois-anos.html>>. Acesso em: 27 abr. 2012.

ECONOMIA - Mercado segue prevendo juro estável em 9% ao ano em 2012. Disponível

em:<<http://g1.globo.com/economia/mercados/noticia/2012/04/mercado-segue-prevendo-juro-estavel-em-9-ao-ano-ate-fim-de-2012.html>>. Acesso em: 27 abr. 2012.

ECONOMIA – BB reduz juros e amplia crédito para empresa e pessoa física. Disponível

em:<<http://g1.globo.com/economia/noticia/2012/04/bb-reduz-juros-e-amplia-credito-para-empresas-e-pessoa-fisica.html>>. Acesso em: 27 abr. 2012.

ECONOMIA – Satisfação dos clientes com os bancos no Brasil é baixa. Disponível

em:<<http://g1.globo.com/economia/noticia/2011/08/satisfacao-dos-clientes-com-bancos-no-brasil-e-baixa-estudo.html>>. Acesso em: 27 abr.2012.

ESTADÃO – Economia & Negócios. Ata do Copom diminui projeção para a inflação em 2013. Disponível em: <<http://economia.estadao.com.br/noticias/economia-internacional,ata-do-copom-diminui-projecao-para-a-inflacao-em-2013,167692,0.htm>>

FAQ 1 – Juros e Spread Bancários. Disponível em:
<<http://www4.bcb.gov.br/pec/gci/port/focus/FAQ%201-Juros%20e%20Spread%20Banc%C3%A1rio.pdf>>. Acesso em: 27 abr. 2012.

GLOBO News – “Ainda há um bom espaço para reduzir taxas de juros”. Disponível em: <<http://g1.globo.com/globo-news/noticia/2012/04/ainda-ha-um-bom-espaco-para-reduzir-taxas-de-juros-acredita-economista.html>>. Acesso em: 27 abr. 2012.

HISTÓRICO das taxas de juros. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/?COPOMJUROS>>. Acesso em 05 de Novembro de 2013.

IEDI. Juros: Os Números Falam Mais Alto. Disponível em: <<http://www.iedi.org.br>>. Acesso em: 08 ago. 2008.

JENSEN, M. C. Some Anomalous Evidence Regarding Market Efficiency. **Journal of Financial Economics**, v. 6, n. 2/3, p. 95-101, 1978.

JUROS e Spread Bancário. Disponível em:
<<http://www4.bcb.gov.br/pec/gci/port/focus/FAQ%201-Juros%20e%20Spread%20Banc%C3%A1rio.pdf>>. Acesso em: 06 nov. 2013.

KHOURI, PAULO R. **Juros**: o controle pelo novo código civil e pelo código de defesa do consumidor. <<http://revistajuridicaconsulex>> Acessado em: 08 ago. 2008.

METODOLOGIA de Calculo da taxa Selic. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/?SELICMETODOL>>. Acesso em: 05 nov. 2013.

PRADO, A. “Memórias de crises e o colapso do mercado autorregulado”. **Valor**, 16 mar., 2009.

SANTANA ALMIR. **Taxas de juros mais baixa já está em uso**. Disponível em: <<http://www.oaranha.com.br/2012/04/taxa-de-juros-mais-baixa-ja-esta-em-uso.html>>. Acesso em: 27 abr. 2012.

TAXAS de Juros: Inflação, selic, banco central, economia, dinheiro. Disponível em: <http://veja.abril.com.br/idade/exclusivo/perguntas_respostas/taxa_juros/taxa-de-juros-selic-banco-central-bc-inflacao-reuniao-ata.shtml#1>. Acesso em: 27 Abril de 2012.

TAXAS de juros praticadas pelo comércio. Disponível em:
<<http://www.administradores.com.br/informe-se/producao-academica/taxas-de-juros-praticadas-pelo-comercio/1042/download/>>. Acesso em 27 de Abril de 2012.