

UNIVERSIDADE FEDERAL DE SANTA CATARINA - UFSC  
CENTRO SÓCIO ECONÔMICO – CSE  
CURSO DE CIÊNCIAS ECONÔMICAS

FERNANDA RODRIGUES MATIAS

**OS EFEITOS DO AMBIENTE MACROECONÔMICO NA  
EVOLUÇÃO DA CARTEIRA DE CRÉDITO DAS INSTITUIÇÕES  
FINANCEIRAS - 2000/2007**

Florianópolis,  
2008

FERNANDA RODRIGUES MATIAS

**OS EFEITOS DO AMBIENTE MACROECONÔMICO NA  
EVOLUÇÃO DA CARTEIRA DE CRÉDITO DAS  
INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS - 2000/2007**

Monografia apresentada como  
requisito à obtenção do grau de  
Bacharel em Ciências Econômicas do  
Centro Sócio Econômico da  
Universidade Federal de Santa  
Catariana

Orientador: Prof. Doutor Roberto  
Meurer

Florianópolis,  
2008

Aos meus pais, João Batista e Maria do Carmo pelo suporte  
ao longo destes anos, ao Professor Roberto pela orientação  
e ao Henrique pela ajuda e compreensão.

## SUMÁRIO

LISTA DE TABELAS.....	6
LISTA DE GRÁFICOS.....	7
<b>1 INTRODUÇÃO .....</b>	<b>9</b>
1.1 OBJETIVOS.....	11
1.1.1 OBJETIVO GERAL.....	11
1.1.2 OBJETIVOS ESPECÍFICOS .....	11
1.2 JUSTIFICATIVA.....	12
1.3 METODOLOGIA.....	12
<b>2. SISTEMA FINANCEIRO.....</b>	<b>14</b>
2.1 UM BREVE HISTÓRICO.....	14
2.2 MERCADO DE CRÉDITO.....	17
2.2.1 O RISCO DE CRÉDITO .....	20
2.2.2 MECANISMOS DE TRANSMISSÃO DA POLÍTICA MONETÁRIA.....	26
<b>3 CONJUNTURA ECONÔMICA NO PERÍODO.....</b>	<b>29</b>
3.1 A ECONOMIA NO INÍCIO DOS ANOS 90 .....	30
3.2 A CRISE/ESTABILIZAÇÃO EM MEADOS DOS ANOS 90.....	32
3.3 O FIM DOS ANOS 90/ INÍCIO DA NOVA DÉCADA .....	36
3.4 O GOVERNO LULA .....	39
4.2 A TAXA SELIC.....	44
<b>REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS.....</b>	<b>65</b>

## LISTA DE TABELAS

Tabela 1 – Segmentos do mercado financeiro nacional .....	15
Tabela 2 – Composição de um Balanço Patrimonial de Bancos Comerciais.....	17
Tabela 3 – Variação do IGP, conceito disponibilidade interna – 1994/97.....	33

## LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 – Volume de depósitos à vista no Brasil - % PIB – 2000-2007 .....	18
Gráfico 2 – Volume de operações de crédito - % PIB – 2000-2007.....	23
Gráfico 3 – Inadimplência no Sistema Financeira Nacional – 2000-2007.....	24
Gráfico 4 – Carga tributária Total do Brasil - 1990-2004.....	30
Gráfico 5 – Inflação Real (IPCA) – 1995-2007.....	35
Gráfico 6 – Produto Interno Bruto – PIB – 1990-2007.....	36
Gráfico 7 – Salário Mínimo Real – Inflação IPCA - 2000-2007 .....	38
Gráfico 8 – Taxa Selic Real – Inflação IPCA – 2000-2007 .....	39
Gráfico 9 – Fluxo de crédito no Sistema Financeiro Nacional e Selic – 2000- 2007.....	45
Gráfico 10 – Relação Inadimplência e Selic no Sistema Financeiro Nacional – 2000- 2007.....	48
Gráfico 11 – Fluxo de crédito no Banco do Brasil – 2000-2007 .....	50
Gráfico 12 – Relação Inadimplência e Selic no Banco do Brasil – 2000-2007 .....	52
Gráfico 13 – Fluxo de crédito no Conglomerado BESC – 2000-2007 .....	54
Gráfico 14 – Relação Inadimplência e Selic no Conglomerado BESC – 2000- 2007.....	55
Gráfico 15 – Fluxo de crédito no Banco Bradesco – 2000-2007 .....	57
Gráfico 16 – Relação Inadimplência e Selic no Banco Bradesco – 2000-2007 .....	59

## **RESUMO**

Esta monografia discorre sobre a relação entre as oscilações do ambiente macroeconômico e o comportamento da carteira de crédito do Sistema Financeiro Nacional – SFN, no período que vai de junho de 2000 a dezembro de 2007. O mercado financeiro foi segmentado em três instituições do setor público e privado, garantindo a representatividade setorial. Assim, as instituições que tiveram suas carteiras de crédito selecionadas foram: Banco BESC, por ser a representante do Estado, o Banco do Brasil, maior banco público nesta data e Banco Bradesco que indica os maiores ativos do setor privado, até o momento. O objetivo é encontrar as reações de cada um, frente as oscilações da taxa selic. As análises foram desenvolvidas através da construção de gráficos e cálculos de correlações entre as variáveis envolvidas, estas foram consideradas de forma isolada, através dos mecanismos de transmissão da política monetária. A carteira de crédito do SFN como um todo não se mostra sensível às oscilações da taxa básica de juros, nem para quantidade, nem para a qualidade do crédito concedido. Entre as três instituições a que indica maior grau de relacionamento entre as variáveis é o Banco Bradesco. No que se refere às instituições públicas, a que apresenta maior vulnerabilidade às variações da Selic, é o Banco BESC, já o Banco do Brasil demonstra relação praticamente insignificante.

**Palavras Chaves:** Inadimplência, Taxa Selic, Sistema Financeiro Nacional

## 1 INTRODUÇÃO

A velocidade do desenvolvimento tecnológico e o aumento dos níveis de competitividade estão elevando a necessidade de investimentos e conseqüentemente a necessidade de crédito na economia mundial. Segundo o IBGE e BNDES surge atualmente no Brasil um novo ciclo de investimentos, originado pelos altos níveis de desenvolvimento. A expectativa de crescimento do setor de construção civil é de 7%, o crédito imobiliário cresce 67% ao ano no país e a indústria cresce em média 4,5%. Desse modo, torna-se importante entender os conceitos e perspectivas que envolvem a concessão de crédito, que por definição é a transferência de valores do prestador ao cliente (pessoa física ou jurídica), ao qual é concedido um prazo para realizar o pagamento, de uma só vez ou parceladamente.

Os reflexos da nova fase pela qual passa a economia podem ser sentidos na elevação da demanda por crédito, que cria perspectivas positivas em relação à lucratividade, mas também, gera um ambiente envolto por maiores riscos e incertezas. Com vista no apresentado, o controle e monitoramento deste misto contraditório são essenciais para garantir a solidez econômico-financeira da instituição, mitigar riscos e prevenir a inadimplência. O conceito básico desta é a não efetivação do pagamento de um compromisso financeiro até o prazo pré-estabelecido para vencimento da dívida com outrem, este prazo deve ser negociado entre as partes e deve estar em conformidade com as leis e regulamentos que regem sua execução. Segundo o Código de Defesa do Consumidor, o agente que concede crédito não pode fazer imposições ao tomador de crédito, por outro lado, o tomador não pode fazer exigências às instituições.

Sendo assim, o estudo e gerenciamento da inadimplência tornam-se importantes ferramentas para atingir metas e cumprir planejamentos estratégicos das instituições financeiras ou empresas privadas, conessoras de crédito. Com vista no apresentado, a análise do risco de crédito e causas da inadimplência, podem promover a qualidade da



carteira de crédito e garantir a sustentabilidade financeira da instituição. Além do perfil do cliente, o conhecimento do ambiente macroeconômico no qual o indivíduo está inserido, torna-se objeto indispensável no gerenciamento dos recursos financeiros e riscos de crédito.

Na economia como um todo existe uma essencialidade do crédito no processo econômico e de inovação tecnológica, bem como da figura dos capitalistas como agentes geradores de crédito. Essa figura nos tempos atuais, se concretiza nas instituições financeiras que funcionam como intermediadores na transferência de recursos dos agentes superavitários para os agentes deficitários, e por isso, têm a capacidade de criar poder de compra, através do multiplicador bancário.

Diante da premissa básica, de que a credibilidade no processo de crédito depende da conquista da confiança mútua e de uma relação correta, com entendimento de ambas as partes das peculiaridades que a operação envolve, emerge a necessidade de entendimento dos critérios e relações oriundas do processo de concessão de crédito. Atualmente é o Conselho Monetário Nacional – CMN que regulamenta e disciplina o crédito e cabe ao Banco Central do Brasil o controle. Conforme descrito por (Bueno, 2007 p. 36):

Partindo do pressuposto que crédito é uma operação financeira, concluimos que esse contrato é um negócio jurídico e tem de atender às prerrogativas legais. As empresas e consumidores não podem fazer o que entenderem.

Contrair dívidas e passar por dificuldades no final do mês para arcar com os passivos financeiros não é um fenômeno novo. Mas, a elevação da facilidade de obter recursos no mercado, fez ascender além dos juros, a ocorrência de cláusulas confusas nos contratos de crédito. A concretização do problema pode ser percebida nos índices de inadimplência, apresentados pela economia.

Com o objetivo de desenvolver a problemática proposta, o presente estudo irá apresentar no segundo capítulo a estrutura operacional e normativa do Sistema Financeiro Nacional, bem como as externalidades e riscos envolvidos nas operações deste setor da economia. Além disso, no terceiro capítulo serão expostos os aspectos econômicos em suas perspectivas históricas com as mudanças a partir da implementação do plano real, momento no qual passa a predominar uma política econômica que prioriza os baixos índices de inflação, garantidos pelas altas taxas de juros. Em contrapartida, a população elevou seu

poder de compra e passou a se endividar mais, o que significou também um aumento da inadimplência.

Baseado no progresso da conjuntura econômica e nas informações divulgadas por empresas do Sistema Financeiro Nacional o quarto capítulo apresenta uma análise comparativa entre instituições financeiras de diferentes segmentos do mercado financeiro, o objetivo principal se concentra na apreciação dos efeitos que as variações na Taxa Selic ocasionam na carteira de crédito de Bancos Comerciais brasileiros. Dessa forma, a conclusão foi desenvolvida no sentido de apresentar a influência dessa variável na evolução e qualidade das carteiras de crédito das instituições e no Sistema Financeiro Nacional.

## 1.1 OBJETIVOS

### 1.1.1 OBJETIVO GERAL

Analisar a qualidade da carteira de crédito das Instituições Financeiras relativamente à não efetivação do pagamento dos créditos concedidos - a inadimplência - a partir das variações no ambiente macroeconômico, no período que vai de 2000 a 2007

### 1.1.2 OBJETIVOS ESPECIFICOS

- Caracterizar o processo de concessão de crédito no Sistema Financeiro Nacional;
- Identificar a influência das oscilações das taxa SELIC, através dos mecanismos de transmissão da política monetária, na evolução da carteira de crédito das instituições financeiras no período que vai de 2000 a 2007.
- Caracterizar os reflexos do ambiente macroeconômico no volume e qualidade do crédito concedido de 2000 a 2007;
- Desenvolver análise comparativa dos dados e resultados encontrados nas instituições e no Sistema Financeiro Nacional como um todo.

## 1.2 JUSTIFICATIVA

Dentre as inúmeras dificuldades enfrentadas pela economia atualmente, a gestão da carteira de crédito ganha destaque pelo grande desgaste financeiro e operacional causado pelo processo de cobrança.

Desse modo, as instituições devem se voltar para o levantamento e tratamento da causa do problema, com o objetivo de reduzir os elevados índices de inadimplência que assustam o mercado financeiro. É preciso uma mudança de cultura, onde o foco seja a avaliação dos riscos que permeiam o processo de concessão e formalização das operações de crédito.

A democratização do crédito gerou uma grande elevação do volume de crédito concedido, todavia foram criados segmentos para disponibilizar recursos a uma parte da população com pouca familiaridade do sistema econômico. Este conjunto de fatores fez elevar os riscos e conseqüentemente a quantidade de mal pagadores envolvidos nas operações de crédito. Portanto, este trabalho visa contribuir para o melhor entendimento dos efeitos que as alterações das variáveis macroeconômicas – neste caso, a taxa de juros Selic – podem causar no sistema financeiro e mais especificamente nas instituições financeiras.

## 1.3 METODOLOGIA

Para encontrar os resultados esperados e concluir a problemática levantada pela pesquisa, serão necessários primeiramente uma fundamentação teórica e o entendimento dos aspectos históricos que permeiam o comportamento da taxa SELIC e conseqüentemente as oscilações dos índices de inadimplência no Brasil.

Para o desenvolvimento do estudo será elaborada uma pesquisa bibliográfica e documental, com fontes oficiais, bem como a compilação de indicadores que esclareçam os resultados obtidos. Estes serão obtidos em órgãos oficiais como Banco Central do Brasil, Ipeadata, IBGE, entre outros, e serão comparados com as informações divulgadas oficialmente pelas Instituições Financeiras.

As Instituições Financeiras não publicam, por motivos óbvios, as taxas de inadimplência de suas carteiras de crédito, por isso estes índices serão calculados a partir do Balancete Patrimonial divulgado mensalmente por cada empresa através do Banco Central

do Brasil. Os dados foram deflacionados, com data base de 2007 e considerando como deflator o IPCA mensal. Os resultados serão obtidos com base na classificação do crédito, e serão considerados créditos inadimplidos os com nível de classificação de E a H, esta é determinada conforme a Resolução 2.682 do Banco Central do Brasil e varia conforme os dias de atraso da operação.

Para analisar as variáveis da economia que podem influenciar as oscilações dos saldos de contratos ativos, bem como o não pagamento das obrigações contratuais dentro do prazo estabelecido, os dados serão apresentados graficamente, facilitando a comparação dos resultados. Desse modo, será calculada a correlação entre a taxa Selic, o volume de crédito e a inadimplência, com o objetivo de traçar uma perspectiva dos reflexos da taxa básica na qualidade da carteira de crédito das Instituições Financeiras. Posteriormente será efetuado um estudo comparativo entre diferentes empresas do Sistema Financeiro e deste como um todo, para enfim concluir, se a teoria dos mecanismos de transmissão da política monetária efetivamente se aplica a estas.

## 2. SISTEMA FINANCEIRO

### 2.1 UM BREVE HISTÓRICO

No Brasil a intermediação financeira surgiu a partir do momento no qual, o sistema financeiro superou o estágio das trocas diretas. Paralelamente, surgiram os agentes superavitários - os rendimentos recebidos são maiores que as despesas totais - e os agentes econômicos deficitários - suas despesas em investimentos e consumos são maiores que os rendimentos totais. Assim, originaram-se as Instituições Financeiras com as ferramentas para otimizar a transferência de recursos entre estes. (Rossetti et al.,1998).

Segundo Mishkin (1998), para se estabelecer a intermediação financeira é preciso a existência desses dois agentes econômicos. Assim, os intermediários financeiros se colocam entre os que estão dispostos a arcar com os dispêndios financeiros por gastar mais do que possuem e os que estão dispostos a correr riscos na transformação de seus recursos monetários extras em ativos financeiros (menos líquidos e mais rentáveis). Entre as diferentes situações, eles atuam com a função fundamental de viabilizar o atendimento das necessidades financeiras de curto, médio e longo prazo das pessoas que necessitam. Ao mesmo tempo, podem garantir os menores riscos nas aplicações dos agentes com excedentes orçamentários.

O benefício da intermediação para a economia é que esta pode elevar a formação de capital, através do incentivo à poupança individual e da mesma forma pode produzir ganhos de eficiência para um igual volume de formação de capital. Já para os agentes envolvidos os benefícios são: as instituições financeiras são especializadas e possuem recursos técnicos para administrar as carteiras de títulos, com a melhor gestão das incertezas – que são intrínsecas à economia brasileira. A existência de intermediários financeiros reduz os custos de cobertura de riscos do sistema sócio-econômico, elevando a possibilidade de que os agentes deficitários encontrem recursos disponíveis no exato momento que necessitam ao

mesmo tempo, que os agentes superavitários tenham seus recursos absorvidos no exato momento que os colocam à disposição (Rossetti et. al. 1998).

As operações do mercado financeiro envolvem ainda, os custos de transação e os de informação. Conforme sugere Mishkin, o custo de transação é o tempo e o dinheiro gastos na realização de transações financeiras e são um grande problema para quem tem excesso de fundos para emprestar. Desse modo, os intermediários financeiros são capazes de reduzir estas despesas e fornecer fundos indiretamente às pessoas com oportunidade de investimentos produtivos e ainda fornecer aos seus clientes, liquidez e serviços que elevam a facilidade dos clientes realizarem transações. Uma razão adicional para a existência dos intermediários financeiros é que os agentes não compartilham das mesmas informações, gerando um novo problema a Assimetria de Informações, que pode criar problemas antes e depois da transação ser travada. Quando o problema ocorre antes da transação tem-se um caso de seleção adversa, ou seja, os tomadores potenciais com maior possibilidade de produzir maiores riscos, são exatamente os que mais demandam crédito e por isso, são os que mais provavelmente serão selecionados. Já os problemas que ocorrem depois da transação são casos de risco moral, e trata-se do risco de que o tomador de crédito se envolva em operações indesejadas, do ponto de vista do prestador, porque ela compromete a possibilidade de cumprimento da obrigação assumida. Neste contexto, os intermediários reduzem os riscos e elevam o volume de operações, porque conseguem através do cadastro e análise dos clientes reduzir as externalidades envolvidas nas operações e ainda disponibilizar os recursos no melhor momento para o tomador e prestador.

Com vista no apresentado, a estrutura do mercado financeiro pode ser dividida conforme os tipos e as finalidades das operações de intermediação praticadas, conforme segue:

Tabela 1 Segmentos do Mercado Financeiro

<b>Segmentos Principais</b>	<b>Caracterização e tipos de operação de intermediação</b>
Mercado Monetário	São realizadas as operações de curto e curtíssimo prazo. Neste mercado os agentes suprem as necessidades momentâneas de caixa. Sua liquidez é regulada por operações abertas das autoridades monetárias, através da compra e resgate de títulos da dívida pública.
Mercado de Crédito	Atende aos agentes econômicos quanto à sua necessidade de crédito, de curto e médio prazo. Normalmente as solicitações são para suprir a necessidade de capital de giro no caixa das empresas e para compra de bens duráveis por parte dos consumidores. A maior parte desse tipo de intermediação é feita por intermediários financeiros bancários, porém em alguns casos pode ocorrer via de intermediários não bancários.
Mercado de Capitais	Atende aos agentes produtivos nas suas necessidades de financiamento de médio e longo prazo, geralmente relacionados aos investimentos em capital fixo. A maior parte de intermediários envolvidos nessas transações são não bancários. As operações com ações da bolsa de valores é um tipo de transação do mercado de capitais.
Mercado Cambial	Segmento que realiza operações de compra e venda de moeda estrangeira conversível. Podem ser transações a prazo ou momentânea, geralmente ocorrem para fechamento de câmbio de importações

Fonte: Economia Monetária, LOPES E ROSSETTI, 7ª ed., Atlas, São Paulo, 1998

Keynes (1970), já alertava para a importância da formação de um sistema bancário organizado e de mercados financeiros bem integrados. São eles que possibilitam a integração entre os agentes econômicos e assim, a formação da riqueza material, dependente de um sistema financeiro articulado e capaz de orientar nas decisões de investimento. O banco (*finance*) cria o crédito em resposta à demanda por liquidez, assim os tomadores de crédito elevarão seu poder de compra incentivando o crescimento da renda e a formação da poupança financeira (*funding*). Esta última será utilizada para honrar dívidas vincendas e para alongar os prazos de passivos dos devedores, consolida-se assim uma estrutura adequada de ativos financeiros no mercado de capitais. Ou seja, o sistema bancário é tido como financiador do crescimento econômico, através da criação do crédito.

Neste contexto, o presente estudo será focado no Mercado de Crédito do Brasil, com o intuito de entender o processo de concessão de crédito, no qual estão envolvidos além da rentabilidade os riscos internos e externos.

## 2.2 MERCADO DE CRÉDITO

O papel da instituição financeira na intermediação é de grande relevância porque é através dela que os tomadores de empréstimos, com oportunidade de investimento produtivo e para o consumo das famílias, encontrarão os recursos de que necessitam elevando a eficiência e o bom funcionamento da economia. Assim, os bancos operam no sentido de maximizar seu lucro, o que faz elevar o interesse pelo entendimento do funcionamento do processo de aquisição de fundos e administração de ativos e passivos.

A operacionalidade de um banco pode ser explicada através da apreciação de seu balanço patrimonial, já que neste, estão relacionados seus passivos e ativos, conforme tabela 2. Para obter lucro eles cobram uma taxa de juros – maior que as suas despesas - pela manutenção de títulos. Neste contexto, as instituições emitem passivos, ou seja, os colocam a venda e, com os recursos provenientes desta, eles compram mais ativos com ganhos de rendimentos. Dentro dos bancos os passivos são conhecidos como geradores de recursos e os ativos como utilizações de recursos e é sobre estes últimos que o banco obtém lucros. (Mishkin, 1998)

Basicamente, o sistema financeiro lucra com a venda de passivos baseada no tripé liquidez, risco e retorno e também com a aquisição de ativos conhecida como transformação de ativos. Ou seja, o banco transforma um ativo do depositante em um ativo do banco. O objetivo maior é criar serviços desejáveis a um baixo custo, o que irá gerar uma receita considerável. Para Mishkin (1998, p.143) a instituição financeira lucra quando:

[...] mantém passivos de curto prazo como depósitos em conta corrente e usa os proventos para comprar ativos de longo prazo como empréstimos com taxas de juros mais altas. Conforme foi mencionado anteriormente, este processo de transformação de ativo é em geral definido dizendo-se que os bancos estão no ramo de “obter empréstimos de curto prazo para emprestar a prazos mais largos”.

Além de sua função fundamental, o banco ainda serve como instrumento para a promoção do desenvolvimento econômico. Assim, é essencial que estes se mantenham sólidos, porque dessa maneira as empresas podem contar com eles na busca de recursos para financiar investimentos.



Porém, para obter o almejado lucro os bancos precisam saber administrar seus ativos, ou seja, precisam manter sua credibilidade. O público precisa acreditar que a instituição possui recursos para honrar suas obrigações, permitindo resgates nos momentos em que os depositantes assim desejarem, caso contrário todos os investidores irão retirar seus recursos e a imagem da instituição se torna negativa – este é o custo de falta. Por outro lado, as reservas significam dinheiro parado em caixa e, portanto perda de oportunidades de lucros – custo de oportunidade – por isso surge um dilema entre ser lucrativo, trabalhando com alto volume de empréstimos, e ser seguro, garantindo a liquidez de seus ativos. A escolha que envolve este misto contraditório – ativos líquidos, mas pouco rentáveis ou ativos rentáveis, mas ilíquidos – representa o principal desafio das instituições financeiras, já que ambos envolvem perda de credibilidade e conseqüentemente quebra no mercado financeiro. (Carvalho, et al., 2000)

As contas do Passivo e do Ativo de um banco serão aqui apresentadas para facilitar o entendimento do significado da administração de recursos e do fenômeno do multiplicador bancário.

Tabela 2 Composição de um Balanço Patrimonial de Bancos Comerciais

Ativos (Utilização de Recursos)	Passivos (Fontes de Recursos)
Reservas	Depósitos em conta corrente
Recebíveis de Curto Prazo + depósitos em outros bancos	Depósitos não negociáveis Depósitos à prazo de valor pequeno (<100.000) + depósito em poupança
Títulos	Pedidos de Empréstimos
Do governo e de órgãos federais	Capital Bancário
Do governo local/estadual e outros título	
Empréstimos	
Comerciais e industriais	
Imobiliários	
Ao consumidor	
Interbancário	
Outros	
Outros Ativos (por exemplo, capital físico)	
Total	Total

Fonte: Mishkin (1998, p.140)

A possibilidade de expansão e criação de crédito não é ilimitada, isto porque ao efetuar um novo empréstimo o banco dispõe de um menor valor em caixa livre para aplicações. O Banco Central determina um valor mínimo de reservas compulsórias e, além disso, o próprio banco reconhece a necessidade de manter reservas voluntárias. O limite desse processo está representado numa expressão algébrica conhecida como multiplicador bancário. Carvalho et al. (2000, p. 263) demonstra que para cada D de depósitos, é necessário constituir reservas de  $R=R_1+R_2$ , onde  $R_1$  são as reservas voluntárias e  $R_2$  são as reservas compulsórias.

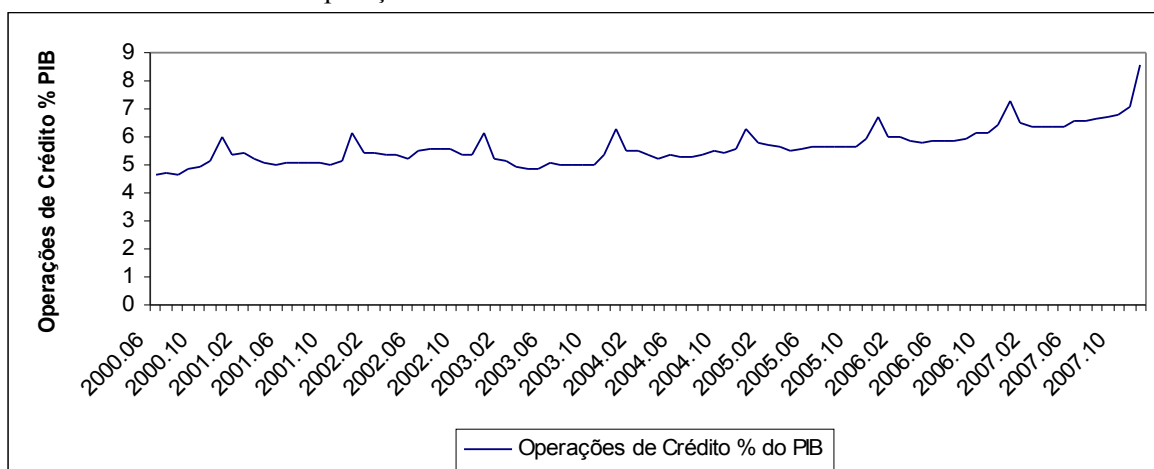
$$R_1 = r_1 * D \qquad R_2 = r_2 * D \qquad r = r_1 + r_2$$

Onde  $r_1$  é o coeficiente de reservas voluntárias e  $r_2$  é o coeficiente de reservas compulsórias;  $r$  é o coeficiente total de reservas.

$$R = rD = (R_1 + R_2)D \rightarrow D = R / (R_1 + R_2)$$

Assim, o multiplicador bancário é representado por  $1/(r_1+r_2)$ , este multiplicado pela reserva disponível nos dá o valor total de depósitos. Neste contexto, os bancos conseguem criar depósitos em uma proporção maior que sua capacidade efetiva de resgate. A maneira mais eficiente de operar dentro de um banco vai depender do balanço de cada um e deve combinar as características das obrigações passivas com o perfil dos ativos que adquire. (Carvalho, et. al., 2000). A evolução do volume de depósitos à vista no Brasil está representada no gráfico abaixo.

Gráfico 1 – Operações de Crédito à Vista no Brasil % do PIB – 2000-2007



Fonte de dados brutos: Ipeadata. Elaboração própria

Um crédito concedido sem o devido retorno pode acarretar perdas em relação a esta e outras operações atingindo diretamente a liquidez bancária. Emerge assim, a necessidade de entendimento do risco de crédito e suas conseqüências para os bancos e para a estabilidade da economia.

### 2.2.1 O RISCO DE CRÉDITO

A concessão de crédito é a principal atividade exercida dentro do sistema bancário, e exatamente por isso é também o risco fundamental enfrentado pelo mercado. Para melhor entendimento dos riscos envolvidos nas operações de crédito torna-se fundamental apresentar os conceitos envolvidos nesse processo.

Segundo Linardi (2008), risco de crédito significa o risco da perda resultante da incapacidade do devedor em honrar suas obrigações pactuadas mediante um contrato. Ou ainda, pode ser definido como a perda do valor de uma carteira de empréstimos devido a mudanças na qualidade do crédito.

Para Mishkin (1998) o risco de crédito está diretamente relacionado aos conceitos econômicos de seleção adversa e risco moral. Isto porque, como já citado anteriormente, os clientes que estão dispostos a investir em projetos audaciosos ficam ansiosos para conseguir logo os créditos ao tomar posse dos recursos, desse modo, podem ser motivados a se envolverem em transações indesejáveis para o credor, porém altamente lucrativas para os tomadores. Dessa maneira, o emprestador fica exposto ao risco de inadimplência.

Devido ao grande impacto que a inadimplência pode causar no sistema financeiro, as autoridades monetárias do mundo inteiro determinaram normas e princípios referenciais para bancos dos países membros, no intuito de prevenir novas crises bancárias. Um dos mais importantes momentos para definição destas regras foi o acordo da Basiléia II que aconteceu em junho de 1999. Segundo Prates e Freitas (2003) este encontro aconteceu para revisar o acordo de 1988 e visava a reestruturação da “arquitetura financeira internacional”. O assunto já havia sido discutido em outros momentos, mas foi devido às crises financeiras dos países periféricos no final do século XX que esta discussão ganhou destaque de ordem mundial. O objetivo era resolver três principais deficiências: o mau funcionamento do

mercado financeiro internacional, a falta de transparência das informações, a negligência dos bancos e investidores estrangeiros que acreditavam que seriam socorridos pelo FMI e pelos países desenvolvidos em caso de baixa liquidez ou solvência e ainda, os problemas na infra-estrutura institucional dos sistemas financeiros dos países em desenvolvimento.

Assim observou Prates e Freitas (2003):

[...] as iniciativas no âmbito do Comitê de Basileia no sentido da definição de um requerimento de capital mínimo para os bancos que operam na área do BIS anunciadas na Concordata de 1983 culminaram em um acordo assinado pelos bancos centrais em 1988. Esse acordo, denominado *International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards*, previa a harmonização internacional das regulamentações relativas à adequação de capital dos bancos internacionais. Seu principal objetivo era fortalecer a saúde e a estabilidade do sistema financeiro internacional e reduzir as fontes de desigualdade competitiva entre os bancos internacionais.

As recomendações do novo Acordo da Basileia determinaram a padronização de diretrizes com adaptações ao novo momento da economia, cada vez mais aberta e interdependente e, por isso, também sujeita a maiores riscos. Devido à dinâmica da economia, que apresenta transformações constantes, o Comitê da Basileia – estabelecido pelos presidentes dos bancos centrais dos países do Grupo dos Dez (G-10) – está sempre sugerindo novas normas e princípios, com o objetivo de garantir a estabilidade do sistema bancário e a transparência das informações divulgadas. A atividade de supervisão e monitoramento do sistema bancário tem sido o foco das atenções e por isso foi instituído o setor de Controles Internos, para assegurar o cumprimento das normas estabelecidas.

Apesar de não ser membro do G-10 o Brasil tem promovido esforços, com o objetivo de fortalecer a solidez do mercado e mitigar riscos. O Conselho Monetário Nacional, o Banco Central do Brasil e também as próprias instituições financeiras têm desenvolvido estudos e aplicação de propostas com o intuito de absorver a filosofia do Acordo.

Neste contexto, o sistema de Controles Internos foi implantado e implementado pelo Banco Central do Brasil através da Resolução 2.554 de 24 de setembro de 1998. Nesta, ficou determinado que todas as instituições financeiras têm a obrigação de implantar uma efetiva estrutura de controles internos de modo a promover o controle de todos os sistemas e processos envolvidos no negócio da instituição. O controle deve ser efetivo e

consistente, este deve estar acessível a todos, para isso devem existir canais de comunicação que possibilitem que todos tomem conhecimento das responsabilidades de cada nível hierárquico. (BCB<sup>1</sup>).

Posteriormente, mas ainda para auxiliar na mitigação do risco de crédito e conseqüentemente na prevenção de crises bancárias, o Banco Central determinou os critérios de classificação do crédito e da constituição de provisionamento para créditos de liquidação duvidosa, através da Resolução 2.682 de 21 de dezembro de 1999. Ficou assim determinado que todas as instituições autorizadas a operar pelo Banco Central devem classificar as operações de crédito em ordem decrescente de risco iniciando no nível AA até o nível H. Para cada nível de classificação foi determinado um percentual para provisionamento, de modo que, todas as operações devem ser revistas mensalmente e sempre que houver dupla classificação fica determinado que o cliente migrará para a pior delas. (BCB<sup>2</sup>).

Todas as medidas adotadas no âmbito nacional ou internacional são importantes para a supervisão bancária, porém a saúde do sistema bancário é também importante para a estabilidade econômica do país. Como já foi dito anteriormente, eles são fontes de recursos para investidores através da alocação de recursos de forma mais correta e também desempenham um importante papel na melhoria da eficiência econômica porque ajudam os mercados financeiros na otimização de recursos e gestão das externalidades envolvidas no processo de concessão de crédito.

Da mesma forma, um choque na economia poderia afetar profundamente as carteiras de crédito e ameaçar a saúde do sistema financeiro, elevando a probabilidade do cliente não honrar totalmente suas dívidas e se as garantias não são suficientes inicia-se uma nova onda de *default*<sup>3</sup>, ampliando ainda mais o choque econômico.

Para Linardi (2008), o risco de crédito está diretamente relacionado ao ciclo econômico, dessa maneira a diversificação ajuda a reduzir o risco idiossincrático (que podem ser mitigados através da diversificação da carteira), porém os riscos quando são sistemáticos (não podem ser mitigados são intrínsecos à economia) permanecem e são diretamente influenciados pelo ambiente macroeconômico. Considerando a teoria cíclica

---

<sup>1</sup> Acesso em 24/08/08

<sup>3</sup> Acesso em 24/08/08

<sup>2</sup>

<sup>3</sup>

observou-se que as probabilidades de inadimplência normalmente são maiores em períodos de recessão, por outro lado os *spreads* são menores. De qualquer forma cabe lembrar, que existe uma tendência em se subestimar a probabilidade de *default* na expansão e de superestimá-la nos momentos de recessão. A subestimação do risco nos momentos de expansão origina uma conseqüente elevação do crédito e da inflação, redução do *spreads* e ainda diante do otimismo econômico os bancos mantêm menos capital e provisões, ou seja, os bancos ficam mais vulneráveis. Assim, o processo de expansão do crédito torna-se uma das principais causas de uma posterior crise bancária.

Tabak et. al. (2007) observou ainda, que um importante indicador da qualidade da carteira de crédito é o índice de inadimplência apresentado pela mesma. Para se verificar a solidez do sistema financeiro ela é utilizada pelas autoridades e pelos órgãos de supervisão bancária. Assim, uma taxa elevada de inadimplência indica que a carteira e o próprio banco estão expostos a altos índices de risco de crédito e caso este índice seja absurdamente elevado pode provocar a redução da lucratividade e até a insolvência da Instituição.

Os bancos com o passar do tempo desenvolveram ferramentas para mitigar o risco de crédito. Segundo Mishkin (1998), no mercado de crédito o tomador de recursos possui informações privilegiadas em relação a futuros investimentos, que podem ser indesejados para o prestador, porém este último não possui instrumentos suficientes para alcançar tais informações. Neste contexto, os bancos desenvolveram duas atividades geradoras de informações, a filtragem e o monitoramento.

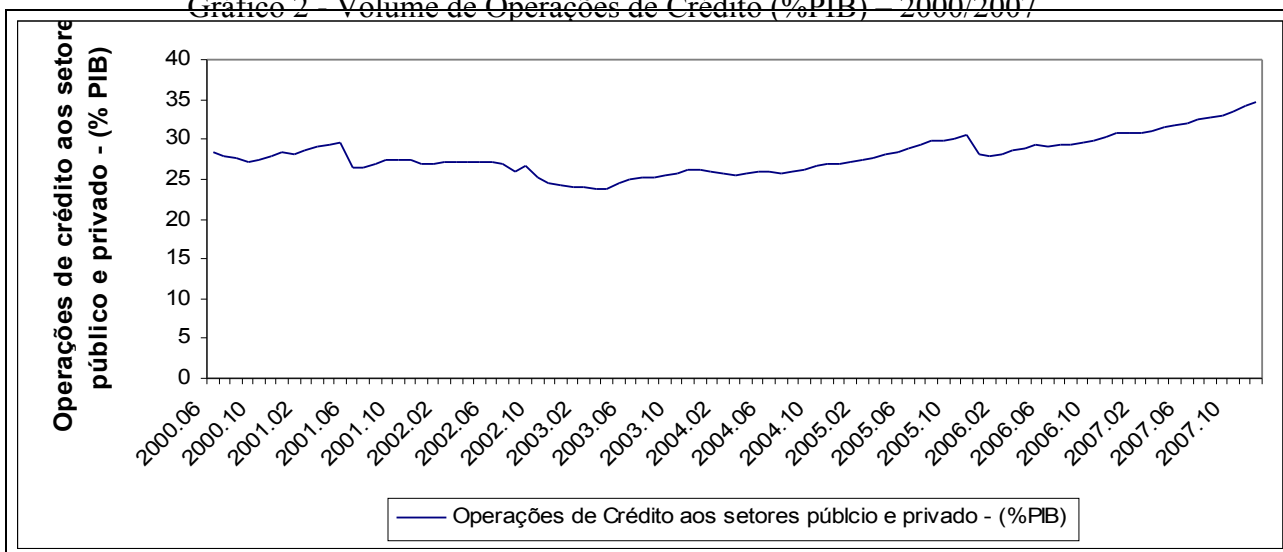
A filtragem é a coleta confiável de informações sobre os tomadores potenciais. O analista de crédito formula perguntas e investiga as informações fornecidas, para posteriormente separar os riscos de créditos ruins dos bons, isso torna o empréstimo lucrativo e confiável. Geralmente o banco se especializa em um tipo de empréstimo, apesar de ser a diversificação um importante instrumento de mitigação dos riscos, porém ao se especializar ele passa a conhecer melhor seus clientes, o que eleva a credibilidade das informações fornecidas. (Mishkin, 1998)

O monitoramento é uma atitude posterior à concessão. Na elaboração do contrato de crédito o banco deve incluir cláusulas restritivas, porque o tomador do crédito após o resgate do dinheiro pode se sentir encorajado a participar de atividades lucrativas, porém de alto risco. O resultado pode ser a piora nas suas condições de pagamento. Diante do

exposto entende-se que é para garantir que as cláusulas contratuais estão sendo cumpridas, que se realiza o monitoramento das atividades do tomador. (Mishkin, 1998).

No Brasil a introdução do Plano Real significou uma reestruturação na administração de risco de crédito, que ganhou destaque nas Instituições Financeiras. Antes disso, diante das incertezas econômicas, os bancos inibiram o crescimento do crédito e se restringiram ao financiamento da dívida interna do país. Com a estabilidade econômica e o retorno das concessões privadas, tornou-se essencial a adoção de sistemas de avaliação e gerenciamento de risco de crédito mais modernos. Muitos bancos desenvolveram ferramentas de avaliação individual, como *Credit Bureau Scoring* e *Behaviour Scoring*. Em paralelo, essas instituições iniciaram a organização de bancos de dados, compostos de séries históricas de *credit bureau* e *behavior scores*, além de estatísticas de inadimplência perdas e recuperações. (Prado, et al. 2008) As conseqüências desta reestruturação estão representadas nos gráficos 2 e 3 que indicam a evolução da concessão de crédito e da qualidade do crédito, respectivamente.

Gráfico 2 – Volume de Operações de Crédito (% PIB) – 2000/2007

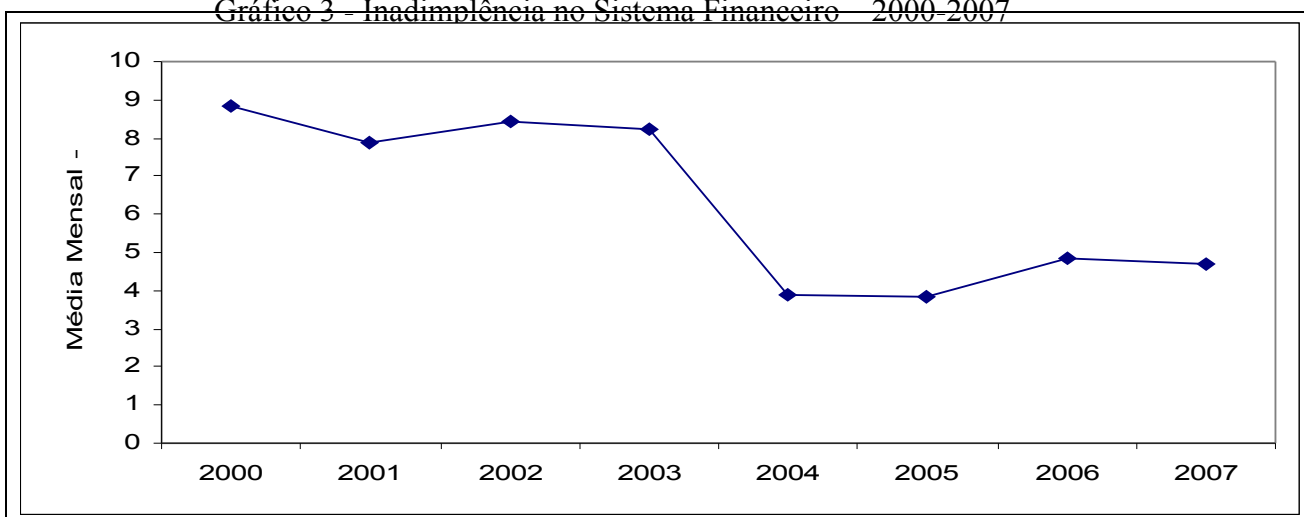


Fonte de dados brutos: IPEADATA. Elaboração própria.

O que se percebe é que as instituições financeiras no Brasil na tentativa de se aproximarem das melhores práticas internacionais, se empenharam no desenvolvimento de metodologias cada vez mais sofisticadas de mensuração do risco de crédito de suas carteiras. É na análise de crédito que o banco pode minimizar os riscos associados à atividade, podendo assim assegurar sua rentabilidade. A análise se torna ainda mais

importante, em Instituições que realizam grande volume de operações de crédito de médio e longo prazo, já que a tomada de decisão nestas situações são ainda mais delicadas. O risco de crédito existe porque o cliente pode se sentir motivado em não pagar a dívida, devido a vários fatores. Um deles é o caráter, quando o cliente pode, mas não quer pagar, todavia existem situações que o cliente quer, mas não pode. Isto porque a economia dinâmica pode mudar depois da concessão e levar o cliente a uma situação que o impossibilite de quitar a dívida.

Gráfico 3 - Inadimplência no Sistema Financeiro - 2000-2007



Fonte de Dados Brutos: IPEADATA. Elaboração própria

A análise do risco a partir do perfil do cliente é de extrema importância para as Instituições e por isso tem sido objeto de várias pesquisas, porém não iremos nos aprofundar neste estudo. Cada vez mais a classificação do crédito tem se mostrado sensível aos indicadores econômicos. Neste contexto, este estudo terá como foco principal a influência de variáveis macroeconômicas na inadimplência das carteiras de crédito das Instituições Financeiras, para isto é fundamental o conhecimento dos mecanismos de transmissão da política monetária. Para Mishkin (1998) os mais importantes são: o canal da taxa de juros e o canal de crédito, foco deste estudo.

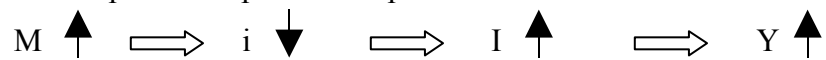


### 2.2.2 MECANISMOS DE TRANSMISSÃO DA POLÍTICA MONETÁRIA

A autoridades utilizam a política monetária como instrumento de condução da atividade econômica no curto prazo. Desse modo, esta política pode afetar a atividade econômica do país através dos chamados mecanismos de transmissão da política monetária.

Estes mecanismos podem ser divididos dessa maneira: os relacionados com o custo do financiamento e suas repercussões sobre os preços de outros produtos; os relacionados com a forma como a política monetária afeta as posições de credores (bancos) e devedores (famílias e empresas), no que se refere à propensão a emprestar ou ao endividamento, que poderão ser entendidos através do canal do crédito da política monetária. (Pereira et al. 2001).

Para Mishkin (1998) o canal mais tradicional da política monetária é o canal das taxas de juros. Ele explica que este mecanismo pode ser caracterizado pelo seguinte esquema: uma política expansionista representada por  $M$ , reduz a taxa de juros representada por  $i$ , isto leva a uma redução do custo do capital, o que provoca uma elevação nos gastos com investimentos, representados por  $I$ , o resultado é uma elevação na demanda agregada e conseqüentemente no produto representado por  $Y$ . Assim o modelo do canal taxa de juros é:



Este mecanismo pode ainda ser retratado pelo modelo ISLM, sintetizado nos seguintes termos: aumenta a massa monetária, a taxa de juros nominal desce. No curto prazo devido à rigidez nominal reduz-se também a taxa real de juros, ocorre uma redução dos custos de endividamento, o que eleva o investimento e o consumo de bens duráveis. Ou seja, os mecanismos da taxa de juros real em curto prazo transmitem-se à estrutura intertemporal das taxas de juros, afetando as decisões de investimento de empresas e famílias, de modo que a sensibilidade das taxas de juro às inovações de política monetária está correlacionada com os movimentos do produto em resposta a essas inovações. (Pereira, et al. 2001).

Mishkin (1998) alertou para o fato de que originalmente estes mecanismos funcionam pela decisão empresarial de investimento, todavia admitiu-se que os gastos com relação à moradia e bens duráveis do consumidor também podem ser considerados investimento. Portanto este mecanismo igualmente se aplica ao consumo.

Mishkin (1998) e Pereira et al. (2001), concordam que a taxa que afeta as decisões de investimentos é a taxa real. Além disso, é a taxa real de juros de longo prazo e não de curto prazo que tem maior impacto sobre os gastos. Todavia, as mudanças nas taxas nominais de curto prazo, pelo Banco Central, resultam também em alterações nas taxas reais, devido a um fenômeno conhecido como preços rígidos. Ou seja, o mesmo efeito que a política monetária expansionista causa na taxa nominal também refletirá em uma alteração na taxa real, porque o nível de preço agregado se ajusta lentamente com o tempo. Além disso, as taxas mais baixas no tempo atual indicam expectativas de taxas menores também no futuro o que sinaliza os aumentos de investimentos empresariais fixos, devido ao aumento do produto agregado. Destacou-se que são as taxas reais que afetam os gastos por isso, pode-se concluir que mesmo quando as taxas de juros nominais atingem valores próximos de zero, em processos deflacionários, a taxa de juros real continua sendo importante fator na tomada de decisões de investimentos. Isto porque com as taxas de juros próximas de zero, ocorre um aumento da massa monetária, o que eleva o preço esperado e conseqüentemente a inflação, reduz-se assim, a taxa de juros real, mesmo com a taxa de juros nominal fixada em zero. Este fato estimula os gastos através do mecanismo de transmissão via taxa de juros e indica que tal mecanismo pode ainda ser eficaz mesmo que as autoridades reduzam as taxas de juros nominais a zero.

Alguns economistas como Bernanke et al. (1995) acreditam que não haja efeito das taxas de juros sobre o custo do capital. Outros autores acreditam que a partir desse mecanismo surgiram outros mais eficazes.

É devido a esta controvérsia que o presente estudo irá através da análise de dados de diferentes instituições do sistema financeiro e com base nas variáveis macroeconômicas apresentadas, encontrar a relação das variações na taxa Selic, com a qualidade da carteira de crédito de empresas escolhidas como objeto desta pesquisa. A principal questão é saber se o aumento desta que é a taxa de juros básica da economia, ao elevar o custo do capital e assim reduzir os investimentos com reflexos no emprego e renda das empresas e famílias pode afetar o cumprimento das obrigações contratuais assumidas pelo tomador de crédito.

O crédito no sistema financeiro nacional tem apresentado tendência de forte crescimento o que estimula a economia do país, porém isto também significa um risco para os bancos e para a estabilidade do sistema financeiro nacional. Além dos riscos inerentes ao

perfil do cliente, as condições financeiras do indivíduo são afetadas por oscilações da economia, por isso deve-se analisar a influência de variáveis macroeconômicas na propensão do tomador efetivar o pagamento das obrigações contratuais. Para entender este comportamento será apresentado um breve histórico da conjuntura econômica no período. Assim, o entendimento dos ciclos econômicos poderá auxiliar na estimação dos riscos a que as instituições financeiras estão expostas.

### 3 CONJUNTURA ECONÔMICA NO PERÍODO

Para melhor entendimento da influência das variáveis que serão estudadas, torna-se imprescindível o conhecimento do cenário macroeconômico do período. Os principais acontecimentos ocorridos na economia brasileira e no mercado mundial nos anos de 1990 a 2007 serão apresentados de forma dividida em sub-períodos, que correspondem a distintas etapas da evolução recente da economia brasileira. Os anos noventa serão aqui abordados para facilitar o entendimento do período pós 2000 – período analisado no presente estudo – isto porque o ambiente macroeconômico dos anos atuais é um reflexo das políticas econômicas adotadas em anos anteriores.

O período recente foi marcado por uma série de alterações na economia mundial e nacional. Estas estão relacionadas ao processo de globalização, que envolve o setor comercial, produtivo, financeiro e institucional. Esta nova fase destaca uma grande valorização do “mercado”, da competitividade e uma menor participação do Estado. (Gremaud, et. al. 2002)

Os anos de 1990 até 1994 foram marcados por fatos que representaram um marco na história econômica brasileira são eles: a abertura comercial e a eleição de Fernando Collor de Melo. Em 1994 foi adotado um novo Plano econômico, o Plano Real e foi implementada a política de metas de inflação, controlada por uma política monetária restritiva. A partir de 1995 o país foi governado pelo presidente Fernando Henrique Cardoso, que permaneceu no poder por oito anos. Seu mandato encerrou-se em 2002, assim em 2003 toma posse o novo Presidente da República, Luís Inácio Lula da Silva. O período transitório e das eleições foi marcado por forte instabilidade econômica, porém o primeiro mandato de Lula foi caracterizado pela estabilização do cenário internacional e alto índice de crescimento da economia mundial.

### 3.1 A ECONOMIA NO INÍCIO DOS ANOS 90

Segundo Hoss (2008), as duas décadas dos anos 80 e 90 foram consideradas economicamente como décadas perdidas. O período foi marcado por inúmeros desequilíbrios externos, pela inflação que, em 1989, chegou a 1.782% ao ano, pela hiperinflação, estagnação - com redução do crescimento do PIB - e pela forte elevação do déficit público. Entre 1947 e 1980 o crescimento médio foi de 7%, enquanto que entre 1981 e 1990, este índice permaneceu em 2% ao ano. Todavia algumas diferenças marcaram estes dois momentos, a primeira é que os anos 80 terminaram com hiperinflação, a segunda é que os anos 90 foram marcados pela reestruturação do sistema de crescimento brasileiro, que ocorreu com o esgotamento do modelo com ênfase na substituição de importação<sup>4</sup>. No entanto, manteve-se o foco do governo na eliminação da inflação, fatores que dependiam fortemente da intervenção estatal na economia.

Neste contexto, iniciou-se um novo período com o processo de privatizações e abertura econômica. Para o êxito do novo modelo, a economia tomou novos rumos que elevaram o seu nível de eficiência. Era preciso tornar o produto nacional mais competitivo, de modo a possibilitar uma maior integração dos produtos nacionais com o comércio internacional. (Pinheiro; Giambiagi, 1999).

No âmbito político, ocorreu um processo conturbado com o *impeachment* do então Presidente Fernando Collor de Melo, momento no qual o vice Itamar Franco assumiu a presidência da República. Os planos aplicados no governo Collor não conseguiram atingir o objetivo de manter a estabilidade econômica com baixa inflação. Somente com o Plano Real a economia brasileira começou a tomar o caminho da estabilidade. O Plano Real foi dividido em três partes: ajuste fiscal, desindexação e âncora cambial. Apesar da semelhança com planos anteriores, este deu certo porque as condições externas para a estabilização eram muito melhores nos anos 90, havia uma elevada reserva e conseqüentemente alta liquidez internacional, em uma economia muito mais aberta. Além disso, a URV significou uma nova visão do processo de desindexação e não trazia consigo os problemas do congelamento de preços. (Castro, 2005).

---

<sup>4</sup> Conforme Rodrik (1997) o Modelo de Substituição de Importações - MSI, sofreu uma série de críticas:

- A proteção em relação aos produtos importados gerou uma utilização inadequada de recursos abundantes, como o força de trabalho e os recursos naturais;
- Criou-se uma mentalidade avessa às exportações, o que reduziu os ganhos de escala e eficiência;
- Diminuiu o incentivo à redução de custos e introdução de novos produtos.

O novo presidente Fernando Henrique Cardoso assumiu seu mandato ciente de duas situações: primeiro que seria muito importante promover alianças políticas para conseguir governar o país, segundo que havia sido eleito para vencer a inflação e que a partir daquele momento sua reputação dependeria do êxito nesta empreitada. Destaca-se neste momento, a existência de uma memória econômica dos 10 anos, nos quais foram aplicados cinco planos<sup>5</sup> frustrados de estabilização.

Apesar de todo o esforço do governo o início do plano real foi prejudicado por questões de âmbito internacional como a crise do México e por questões internas como o superaquecimento da economia e queda das reservas com a redução de entrada de capitais no país. Além disso, a inflação mantinha-se em patamares elevados e apresentava resistência para a queda. Assim houve uma reação das autoridades que em 1995 tomaram medidas. Estas foram assim citadas por Giambiagi (2005, p.103):

Uma desvalorização controlada, da ordem de 6% em relação à taxa de câmbio da época, após o Banco Central passou a administrar um esquema de microdesvalorizações, através de movimentos ínfimos de uma banda cambial com piso e teto muito próximos. Uma alta da taxa de juros nominal, que - expressa em termos mensais - passou de 3,3% em fevereiro para 4,3% em março, aumentando o custo de carregar divisas.

Assim como em planos anteriores o Plano Real considerava o diagnóstico que a inflação brasileira era inercial, portanto, consideravam-se dois componentes no processo inflacionário: os choques que podem ocasionar modificações no patamar inflacionário e a tendência que pode fazer perpetuar a inflação em um dado patamar. Por isso um plano de combate à inflação ideal, deve garantir que, não existam mais choques após a quebra da tendência. Cabe lembrar, que quando Fernando Henrique Cardoso assumiu o Ministério da Fazenda em maio de 1993, ele já iniciou uma preparação para a implantação de um novo plano, garantindo assim a gradualidade da aplicação do novo modelo. (Gremaud et al; 2002).

Neste contexto, o Plano Real foi oficialmente lançado em julho de 1994, diante de uma série de novas perspectivas. Tinha-se o ajuste fiscal como o principal pré-requisito

---

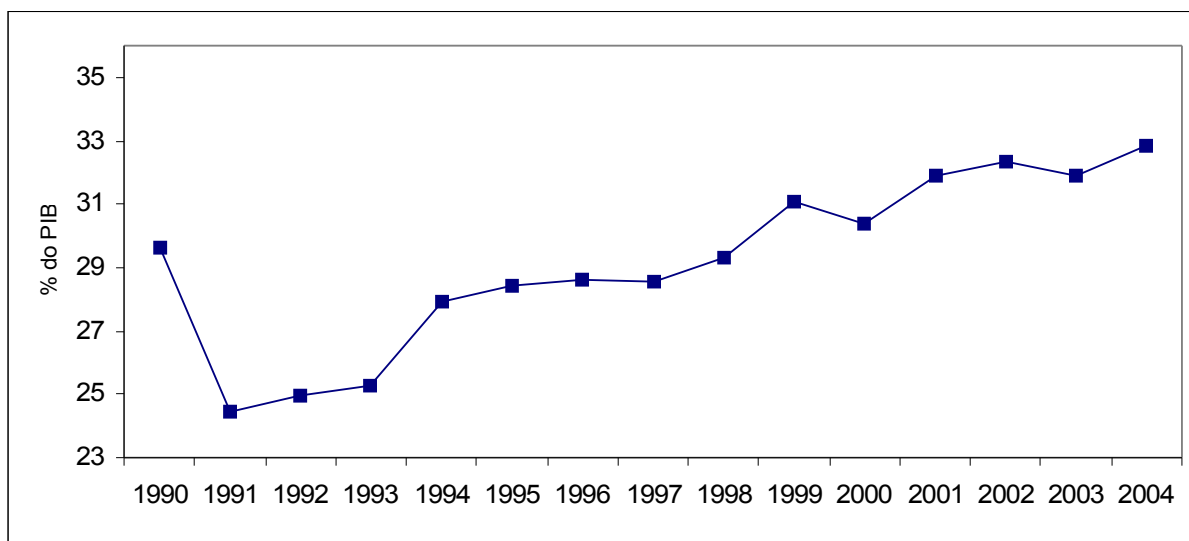
<sup>5</sup> Cruzado (1986), Bresser (1987), Verão (1989), Collor I (1990) e Collor II (1991).

para o fim da alta inflação. Este ajuste objetivava reduzir o desequilíbrio orçamentário e impedir as pressões inflacionárias. (Castro, 2005).

O ajuste fiscal baseou-se em: Corte de despesas através da criação do Plano de Ação Imediata (PAI) em 1993, no qual foi determinado o corte de gastos de ordem de US\$ 7 bilhões. Aumento da arrecadação através da criação do Imposto Provisório sobre Movimentação Financeira (IPMF), com a alíquota da de 0,25%, foi implantado com caráter provisório e apesar das vantagens que traria ao governo, desestimulava a intermediação financeira e ampliava a taxa de juros. Outro elemento do ajuste fiscal foi a elaboração e implementação do Fundo Social de Emergência (FSE), este contava com 15% da arrecadação de todos os impostos e assim, ampliava os recursos livres à disposição do governo federal (Gremaud et al., 2002).

Os resultados podem ser visto no gráfico 5.

Gráfico 4 - Carga Tributária Total do Brasil - 1990/04



Fonte dos Dados Brutos: IPEADATA. Elaboração própria.

No âmbito do Sistema Financeiro Nacional, aconteceu a reforma bancária em 1988. Nesta, havia itens que autorizavam a constituição de uma única pessoa jurídica pelos bancos comerciais e bancos de investimento, junto às financeiras e entre eles mesmos, formando assim bancos múltiplos. Iniciou-se ainda um período com maior flexibilidade na formação de novos bancos.

### 3.2 A CRISE/ESTABILIZAÇÃO EM MEADOS DOS ANOS 90

O Plano Real não conseguiu acabar imediatamente com a inflação, porém, a partir de 1995 as taxas de variação dos preços da economia, caíram ininterruptamente até 1998, todavia se formava um paradoxo com o agravamento de problemas como o desequilíbrio externo crescente e uma séria crise fiscal. No que se refere ao desequilíbrio externo, este motivou a elevação das importações e justificou o péssimo desempenho das exportações. Além disso, o próprio financiamento do déficit alimentava os desequilíbrios e o novo endividamento com a entrada de capital externo no país, elevou a dívida (ou estoque de capital). Os aumentos nos pagamentos de juros, de lucros e dividendos elevaram ainda mais a dívida externa líquida. O grande vilão e responsável pelo forte desequilíbrio foi a alta apreciação cambial verificada no início do Plano Real. Assim descrito por Pinheiro e Giambiagi (1999, p. 24):

[...] a apreciação do câmbio no início do plano com a abertura comercial acarretou, por um lado, drástica redução de inflação mas, por outro, esteve associada à deterioração expressiva das contas externas do país no primeiro governo Fernando Henrique Cardoso. Em particular, megasuperávits comerciais da segunda metade da década de 80 foram transformados em déficits importantes a partir de 1994. Essa transformação foi desencadeada, em especial, pelo rápido crescimento das importações, uma vez que a expansão das exportações brasileiras não foi suficiente para compensar o aumento de suas compras externas.

Apesar de reconhecer que a sobrevalorização da moeda brasileira era responsável por fortes desequilíbrios, o governo optou por evitar a desvalorização com receio de que se repetisse no Brasil a crise do peso mexicano, iniciada em 1994. Assim, criou-se uma política cambial com ajuste da taxa de câmbio em níveis próximos aos do Índice de Preços por Atacado (IPA). Esta nova política possibilitou a permanência da taxa de câmbio valorizada entre 1996 e 1998. Outra medida tomada para conter a pressão inflacionária e a rápida deterioração do balanço de pagamentos foi o aumento da taxa de juros nominal, que passou de 3,3% ao mês para 4,3% ao mês. (Giambiagi, 2005).

Outra conseqüência do Plano Real foi o forte aquecimento da demanda e da atividade econômica, esta pode ser explicada por vários fatores como: o aumento do poder aquisitivo das classes de baixa renda, os mecanismos de crédito retomaram sua força com a queda da inflação e sua estabilização - neste novo momento era possível determinar taxas nominais compensatórias o que estimulou a retomada do crédito - e a perda da receita



inflacionária pelo sistema financeiro, forçou a busca por outras receitas, o que também motivou o crescimento das carteiras de crédito. (Gremaud, et al., 2002).

O que se percebe é que o período de 1995 a 1998 foi marcado por uma deterioração dos indicadores de endividamento, pelo grande desgaste da âncora cambial como instrumento básico da política econômica e pela fragilidade da política econômica baseada em déficits em conta corrente e taxas de juros reais elevadas, já que estas dependiam da ampliação do endividamento externo e público. (Giambiagi, 2005)

Em 1995, setores como transporte, telecomunicações e eletricidade deixaram de ser públicos através de um processo de privatizações mais vigoroso e que resultou em recordes consecutivos de receitas anuais com a transferência destes setores para iniciativa privada. Ao final de 1998, os setores de telecomunicações e ferrovias, uma boa parte dos portos e das rodovias e outra grande fatia do setor de distribuição de energia passaram a ser administrados por investidores privados. (Hoss, 2008).

Com uma economia mais estável houve uma forte alteração no Sistema Financeiro e nos bancos que com a hiperinflação estavam acostumados a ganhos de *floatings*. Assim elevou-se o risco dos papéis em carteira e com o Acordo de Basiléia passou a ser exigido capital mínimo para garantia dos bancos. Foram realizados incentivos e incorporações de instituições ao Banco Central com o intuito de prevenir problemas de liquidez nas Instituições Financeiras. Houve reestruturação do setor bancário, na qual se promoveu a entrada e ampliação de bancos estrangeiros e também foi reduzida a quantidade de instituições, o que significou uma maior concentração dos negócios em torno dos grandes bancos. A reforma também significou um acelerado crescimento do crédito bancário. O elevado crescimento do crédito junto a abrupta redução da inflação - que acabou com os ganhos inflacionário financiadores da estrutura patrimonial e operacional bancária inflada - foram as causas da crise que se desencadeou em 1995. (Netto Delfim, 2005)

O Plano Real ficou marcado como o plano da estabilização – conforme pode ser visto na tabela 2, no entanto, em 1998 os indicadores macroeconômicos mostravam a deterioração da economia nas seguintes variáveis: taxa de desemprego, crescimento do PIB, déficit público, déficit em transações correntes, dívida pública/ PIB. Desse modo, para empurrar a crise, durante o período eleitoral, o governo assumiu o ônus de uma mudança na

taxa de câmbio, evitando que o setor privado arcasse com o risco cambial. (Gremaud, et al., 2002).

Tabela 3 Variação do IGP, conceito disponibilidade interna, 1994-97

Anos/Meses	IGP(%)		Anos/Meses	IGP(%)	
	No mês	Em 12 meses		No mês	Em 12 meses
1994			1996		
Janeiro	42,19	3.002,21	Janeiro	1,79	15,27
Fevereiro	42,41	3.392,35	Fevereiro	0,78	14,83
Março	44,83	3.857,16	Março	0,22	13,02
Abril	42,46	4.296,70	Abril	0,78	11,25
Maio	40,95	4.585,31	Maio	1,68	12,67
Junho	46,58	5.153,53	Junho	1,22	11,14
Julho	24,71	4.864,70	Julho	1,09	9,89
Agosto	3,34	3.742,22	Agosto	0	8,5
Setembro	1,55	2.748,10	Setembro	0,13	9,82
Outubro	2,55	2.061,28	Outubro	0,22	9,82
Novembro	2,47	1.517,07	Novembro	0,28	8,68
Dezembro	0,57	1.093,84	Dezembro	0,88	9,34
1995			1997		
Janeiro	1,36	751,03	Janeiro	1,58	9,1
Fevereiro	1,14	504,48	Fevereiro	0,42	8,74
Março	1,81	324,95	Março	1,16	9,76
Abril	2,3	205,17	Abril	0,59	9,64
Maio	0,4	117,37	Maio	0,3	8,16
Junho	2,62	52,19	Junho	0,7	7,59
Julho	2,24	24,77	Julho	0,09	6,52
Agosto	1,29	22,29	Agosto	-0,04	6,47
Setembro	-1,08	19,12	Setembro	0,59	6,96
Outubro	0,23	16,42	Outubro	0,34	7,09
Novembro	1,33	15,11	Novembro	0,83	7,68
Dezembro	0,27	14,76	Dezembro	0,69	7,48

Fonte: IBRE/CEP Conjuntura econômica(1998)

Em resumo, em 1994 o país passou pela reforma monetária, na qual foi criada a nova moeda o Real. Para criação desta, fundamentou-se num regime bimonetário por tempo determinado. Assim, unificaram-se os indexadores em um só índice, a URV - Unidade Real de Valor -, que exerceu o papel de unidade de conta. Os preços passaram a ser convertidos em URV para que possibilitasse a introdução da nova moeda. Em paralelo o governo adotou uma política de abertura econômica e uma política de valorização da relação real/dólar. A moeda passou a ter sua emissão programada de forma disciplinada e os preços internos influenciados pelos preços dos bens importados. A princípio a inflação resistiu ao

novo modelo, de modo que em seu primeiro mês a taxa inflacional ficou em 24,7%. Em termos anualizados a inflação havia recuado de 8.500% anuais para menos de 3.500%. No triênio 1995-97, a taxa anual recuou para 14,8, depois para 9,3 e para 7,5%, como pode ser visto na tabela 2. Desse modo a inflação de 1997 foi a mais baixa dos últimos 50 anos. (Lopes e Rosseti, 1998)

### 3.3 O FIM DOS ANOS 90/ INÍCIO DA NOVA DÉCADA

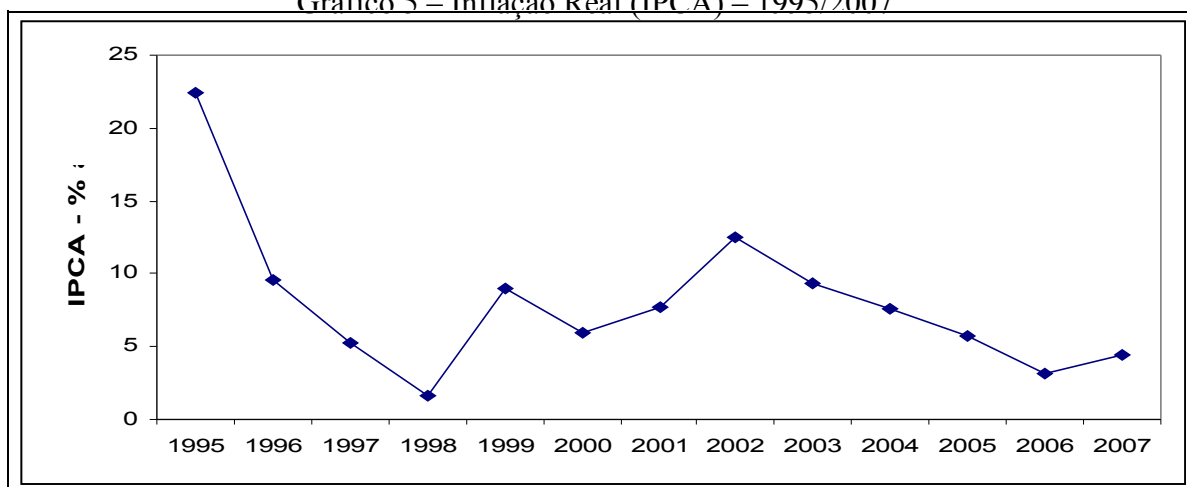
Diante dos problemas apresentados, o governo percebeu a necessidade da criação de um novo modelo que evitasse a fuga de reservas, atraísse o capital externo e que garantisse a redução das taxas de juros. Impossibilitado de arcar com os problemas internos e passando por um momento de crises externas, o governo se viu obrigado a solicitar recursos do Fundo Monetário Internacional (FMI), já que neste momento o resto do mundo se recusava a financiar déficits dos países emergentes.

O mercado financeiro entrou em “pânico” e em meados de janeiro de 1999 a desvalorização cambial se tornou inevitável. O País era visto com total desconfiança no exterior e estava atingindo níveis elevados em seu Risco-País. O Brasil chegava a perder cerca de US\$ 1 bilhão em um único dia, e assim atingia facilmente o teto do regime de bandas cambiais. Com base no exposto, em janeiro de 1999, o Governo adotou o câmbio flutuante, fazendo com que houvesse uma maxidesvalorização do real, este que antes tinha uma relação de R\$ 1,20/US\$ 1, passou a apresentar aproximadamente a relação R\$ 2,00/US\$ 1, em menos de 45 dias. (Giambiagi, 2005).

Todavia, a desvalorização não teve os efeitos inflacionários que todos temiam. Segundo Giambiagi as razões da baixa inflação registrada foram: a desvalorização ocorreu num momento de baixa da produção industrial - fato gerador de contração da demanda -, cinco anos de estabilidade havia alterado a mentalidade indexatória dos agentes econômicos, o IPCA de janeiro era 0,7% e do de fevereiro 1,1%, por isso era pequena a preocupação com a propagação dos aumentos de preços, a política monetária rígida cumpria o papel de conter as remarcações, o cumprimento das metas acertadas com o FMI elevou a confiança de que seria mantida a estabilidade, o ajuste salarial em maio de 1999 teve papel crucial nas negociações salariais da época e a determinação da meta de inflação

em junho na ordem de 8%, confirmaram as expectativas de inflação menor que dois dígitos. (Giambiagi, 2005).

Gráfico 5 – Inflação Real (IPCA) – 1995/2007



Fonte de dados brutos: IPEADATA – Elaboração própria

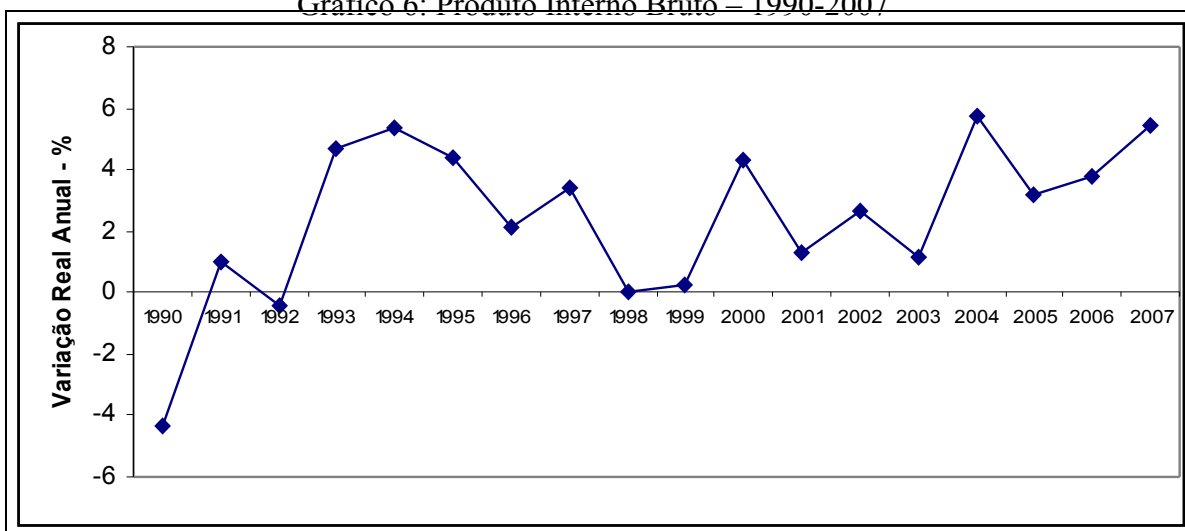
Em 1999 o Brasil retomou seu crescimento atingindo o índice de 4,3% a.a, a economia ia bem até que em 2001 uma série de acontecimentos voltou a prejudicar o bom andamento da economia brasileira, são eles: a crise de energia, o contágio argentino, e os atentados terroristas de 11 de setembro. Estes eventos enfraqueceram fortemente a economia mundial e reduziram a entrada de capitais no país, o resultado foi a elevação do risco país que afetou diretamente os juros domésticos. (Giambiagi, 2005).

Em 2001 houve uma estiagem prolongada que reduziu as reservas das usinas, adicionalmente as empresas de energia, devido à redução de investimentos, se encontravam defasadas tecnologicamente. Neste contexto, em maio deste ano o Governo foi obrigado a fazer cortes no consumo de energia a todos os consumidores, o objetivo era impedir que o País ficasse sem energia elétrica naquele período, foi assim que se iniciou a crise energética de 2001. Sem energia houve uma redução nos investimentos internos que gerou consecutivas quedas do PIB.

Neste mesmo ano, a Argentina passava por uma grave crise econômica que acabou contagiando o Brasil através da redução de entrada de capitais e da demanda por exportações. Além disso, em setembro de 2001, ocorreram os atentados terroristas às Torres Gêmeas e ao Pentágono, acontecimento que abalou os Estados Unidos, e refletiu negativamente nos mercados mundiais.

Segundo Delfim Netto (2005) os resultados da nova combinação de instrumentos para manutenção da estabilidade - taxa de câmbio, superávit primário e taxa de juros - geraram conseqüências em alguns momentos incompreensíveis e em outros momentos aceitáveis. Dessa forma, o resultado final foram déficits crescentes em transações correntes, somando US\$ 186 bilhões no período de 1995/2002, esse déficit elevou o consumo, porém não contribuiu para o crescimento da capacidade produtiva. Elevou-se a dívida pública líquida de 30% do PIB em 1994 para 42% em 1998. Após o governo recorrer ao FMI este realizava um monitoramento constante da economia e, por isso surgiram os primeiros superávits primários no era pós-Real, porém não refletiu na dívida pública que em 2003 chegou a 59% do PIB. De 1994 a 2002 houve uma elevação de 26% na relação dívida pública líquida/ PIB, ou seja, os juros altos e a variação cambial tiveram efeitos arrasadores na dívida pública. Outro fato inibidor do crescimento foi a carga tributária bruta, que passou de 27,9% em 1994 para 4,9% do PIB em 2002.

Gráfico 6: Produto Interno Bruto – 1990-2007



Fonte dos Dados Brutos: IPEADATA. Elaboração própria.

A forte desvalorização do Real no período 1999-02 reduziu o salário real e o consumo. Com a economia estável, sem ameaça de retorno da inflação e com a apresentação de déficits nas contas correntes, o Governo não sofria mais as pressões negativas e não considerava mais a aplicação de desvalorizações cambiais. Surge neste momento, a possibilidade de retomada do crescimento.

O que se percebe, é que os oito anos de mandato do Presidente Fernando Henrique Cardoso, pode ser dividido em duas fases: a primeira foi marcada pela política cambial

rígida, pela elevação da dependência do capital externo e por um forte desequilíbrio fiscal, na segunda fase destaca-se o câmbio flutuante, a queda do déficit em conta corrente e o rígido ajuste fiscal. Em ambas, houve a preocupação com o combate da inflação e o aumento dos gastos públicos, ou seja, ocorreu a consolidação da estabilidade econômica e o fim do processo de indexação. Todavia, em todo o período foram registradas baixas taxas de crescimento, elevação constante da carga tributária e um alto índice de endividamento externo e fiscal. Adotou-se um regime de funcionamento autônomo do Banco Central do Brasil e consolidou-se a democracia. Cabe lembrar, que as mudanças estruturais realizadas, passaram a atrair o capital estrangeiro para o País. Por outro lado em toda sua gestão o então Presidente, não conseguiu desenvolver um mercado de crédito efetivo, porque este ainda era prejudicado pelos altos juros.

### 3.4 O GOVERNO LULA

No ano de 2003 tomou posse o novo Presidente da República Luiz Inácio Lula da Silva, que significou a ascensão ao poder de um partido de esquerda o Partido dos Trabalhadores (PT). Por isso, surgiram várias dúvidas a respeito da manutenção do compromisso com a estabilidade e a austeridade. As desconfianças já haviam contaminado a economia durante o processo eleitoral e se concretizava quando o assunto era a nova política e a possibilidade de moratória da dívida pública. A economia apresentava seqüelas deixadas pelo processo eleitoral como o dólar em alta, inflação ascendente e o país com sérios riscos de insolvência.

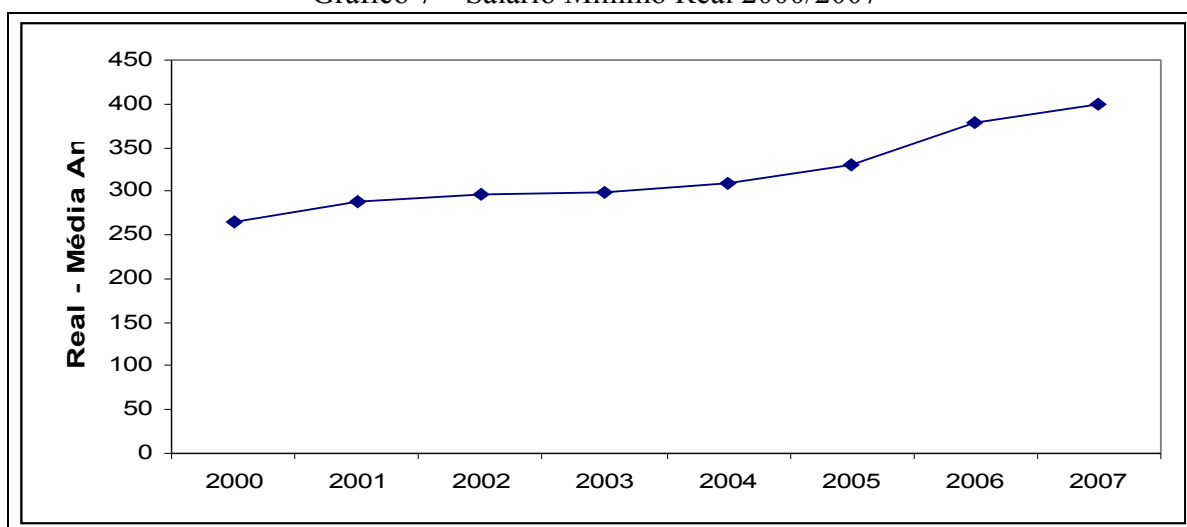
Todavia, o novo governo manteve os patamares até então estabelecidos. Assim medidas que antes eram criticadas pela esquerda se tornaram o dever de casa para os ministros do novo Governo: a abertura comercial, a desregulamentação financeira, a privatização, o ajuste fiscal, o pagamento da dívida, da redução dos direitos sociais, desregulamentação do mercado de trabalho e a desindexação dos salários.

Segundo Paulani (2003), o governo Lula ignorou até a desindexação dos salários. A única ação do governo em relação a esse último item foi adotar políticas já estabelecidas nos governos Collor e FHC, pelo FMI e pelo Banco Mundial, as variações do salário no período podem ser vista no gráfico 9. Lula ainda deu continuidade à criação da Alca, à

política de juros elevados e à meta de superávit primário. Após muito esperar, enviou ao Congresso Nacional reformas e projetos para promoção de entrada do capital privado na empresas de infra-estrutura como transporte e energia. Foram elaborados ainda, estudos para cobrança do ensino superior e para a autonomia do Banco Central do Brasil.

Cabe lembrar que o Partido dos Trabalhadores (PT), quando percebeu que a ascensão ao poder estava próxima, iniciou um novo discurso e chegou a publicar em 2001 um documento oficial, no qual constavam propostas como: renegociação da dívida externa e limitação de recursos direcionados ao pagamento de juros da dívida pública. As medidas proposta foram muito criticadas por aliados e pela oposição.

Gráfico 7 – Salário Mínimo Real 2000/2007



Fonte de dados brutos: IPEADATA – Elaboração Propria

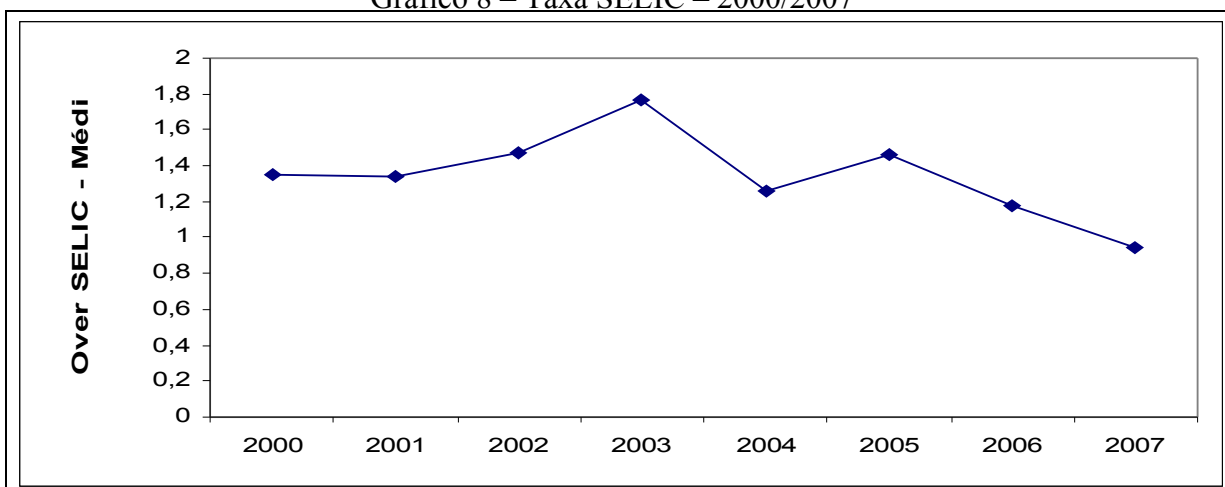
Diante do exposto o PT acelerou o processo de modificações nas suas propostas administrativas e foi assim que publicou a “Carta ao Povo Brasileiro”, na qual se comprometeu a preservar o superávit primário, para impedir que a possibilidade do Brasil ser incapaz de honrar com sua dívida interna, gerasse desconfiças em relação ao governo. Apresentou ainda um programa de governo moderado, diferentemente das ideologias anteriores do partido, por fim e não menos importante publicou a “Nota sobre o Acordo com o FMI” comprometendo-se a respeitar o acordo com o FMI assinado ainda no governo Fernando Henrique Cardoso. (Giambigi, 2005).

O crescimento médio da economia mundial estava em torno de 4,9% ao ano, um excelente resultado. No entanto, o desempenho da economia brasileira apresentava uma ligeira estagnação com baixos índices de crescimento. Essa má atuação pode ser, em parte,

explicada pela permanência das elevadas taxas de juros e da elevadíssima carga tributária, que continuava crescendo, em 2004, atingiu-se um nível de tributos equivalente a 32,6% do PIB. Esses resultados deixaram o País com uma carga tributária semelhante à de países europeus como Inglaterra e Alemanha. Enquanto isto, cada vez mais se elevava os gastos com a máquina pública. (Hoss, 2008).

A taxa de câmbio e as variações da inflação também influenciaram o mau comportamento dos índices econômicos. Deste modo, manteve-se o regime de metas de inflação iniciado em 1999 e a partir de então as reuniões do Copom sempre tinham em pauta a necessidade de atingir e manter as metas pré-determinadas. No final de 2002 a inflação começou a apresentar novas elevações, por isso era preciso que o governo tomasse decisões urgentes em relação à política monetária e foi nesta conjuntura que em 60 dias a taxa SELIC sofreu elevação de 5,6% no índice. (Giambiagi 2005).

Gráfico 8 – Taxa SELIC – 2000/2007



Fonte de dados brutos: IPEADATA – Elaboração Própria

No início de 2003 o governo adotou medidas que refletiram positivamente na inflação, ajudada naturalmente pela queda do câmbio no mesmo ano. A contrapartida foi a elevação da taxa de juros real SELIC que passou de 6% em 2002 para 13% em 2003, os reflexos foram sentidos no péssimo desempenho do PIB a partir de então. Juntamente a este processo o governo assumiu o compromisso com as reformas estruturais e assim enviou ao Congresso as propostas da reforma tributária e da reforma da previdência. (Giambiagi, 2005)

No que se refere aos indicadores econômicos relacionados ao nível de atividade econômica, o PIB de 2003 apresentou um crescimento de apenas 1,15%, devido ao efeito



negativo da alta dos juros. Com a redução gradual dos juros reais e nominais, este cresceu 5,71%, 3,16% e 3,7% nos anos de 2004, 2005 e 2006 respectivamente. (Hoss, 2008).

A princípio o governo conservou a política que visava manter a taxa de juro real Selic em alto nível, esta política dificultou o ajuste fiscal e reduziu os investimento produtivo, além disso, impossibilitou uma verdadeira política de câmbio que oferecesse segurança aos empresários para investimentos na exportação. Por isso, ficou determinada a redução gradual da taxa nominal Selic, para que esta se tornasse condizente com a queda registrada na inflação do período, que caiu de 13% em 2002, para 9% em 2003, chegando a 3,70% em 2006. (Pereira, 2007)

Diante das dificuldades enfrentadas as opiniões sobre o caminho da economia são muito divergentes, o que não resta dúvidas é que será necessário prosseguir com a redução do desequilíbrio externo, ou seja, é preciso reduzir a relação Dívida Externa/Exportações.

O que se percebe atualmente, é que o governo não possui políticas econômicas autônomas e políticas de desenvolvimento eficientes, além disso, possui uma frágil política fiscal com foco na meta de superávit primário. Da mesma forma, não possui política cambial efetiva e existem estudos para a autonomia do Banco Central, mas nada definitivo. Ou seja, predomina ainda a idéia liberal sobre o desenvolvimento, desse modo, acredita-se que a estabilidade é a base para o desenvolvimento.

Partindo do exposto, é possível concluir que o governo Lula se destaca pela crença de que é preciso separar as políticas econômicas das sociais. Acredita-se que primeiro é preciso uma economia estável para depois crescer e distribuir renda, ou seja, o governo assume que a estabilidade da economia é fator imprescindível para o crescimento e para melhorias sociais.

No próximo capítulo será analisada a evolução da carteira de crédito do mercado financeiro relativamente às oscilações da taxa de juros. Para isso, será apresentada a classificação do crédito concedido em relação ao saldo total das instituições.

## 4 ANÁLISE COMPARATIVA

### 4.1 O ÍNDICE DE INADIMPLÊNCIA

Em termos gerais a Inadimplência pode ser entendida como a razão do montante de crédito em atraso há mais de 90 dias e o saldo total de créditos concedidos pelo Sistema Financeiros Nacional. Este conceito segue o padrão internacional de *nonperforming loans*, que considera totalmente vencida uma operação que tenha parcelas em atraso a mais de noventas dias.

Conforme sugerido por Linardi (2008), somente serão considerados créditos concedidos os que efetivamente foram liberados e resgatados em operações de crédito do Sistema Financeiro Nacional para agentes econômicos no Brasil, deve portanto, ser excluídos os montantes concedidos pelas agências e subsidiárias de bancos brasileiros no exterior.

Segundo Carneiro *et. al.* (2003) o Acordo de Basiléia II determina:

[...] considerou-se como *proxy* para conceito de créditos inadimplentes (*nonperforming loans*), os valores em atraso classificados nas classes de risco E a H, definidas regulamentarmente. Esse critério fundamentou-se na restrição regulamentar que impõe, para os créditos vencidos há mais de 90 dias, a classificação mínima na classe de risco E.

A probabilidade de inadimplência associada a cada classe de risco (*Probability of Default – PD*): a base para a *PD* pode ser definida a partir das matrizes de migração da classificação original para a situação de *default*, ou seja, a situação dos créditos que migraram para classificação H ou que foram baixados como prejuízo no período. Os créditos migram para H, assim que atingem 180 dias de atraso e são baixados como prejuízo com 360 dias de atraso. Esta matriz está determinada na Resolução 2.682, divulgada pelo Banco Central do Brasil.

É com base no conceito desenvolvido no Acordo de Basiléia II que serão analisados os índices de inadimplência – proporção dos créditos classificados do nível E ao nível H em relação ao total de crédito concedido – obtidos através das informações divulgadas nos Balanços Patrimoniais de três grandes bancos comerciais do Brasil e do Sistema Financeiro Nacional.

#### 4.2 A TAXA SELIC

Segundo o Banco Central do Brasil <sup>6</sup>, o conceito de taxa Selic:

É a taxa apurada no Selic, obtida mediante o cálculo da taxa média ponderada e ajustada das operações de financiamento por um dia, lastreadas em títulos públicos federais e cursadas no referido sistema ou em câmaras de compensação e liquidação de ativos, na forma de operações compromissadas. Esclarecemos que, neste caso as operações compromissadas são operações de venda de títulos com compromisso de recompra assumido pelo vendedor, concomitante com o compromisso de revenda assumido pelo comprador, para liquidação no dia útil seguinte. Ressaltamos, ainda, que estão aptas a relizar operações compromissadas, por um dia útil, fundamentalmente as instituições financeiras habilitadas, tais como bancos, caixas econômicas, sociedades corretoras de títulos e valores mobiliários e sociedades distribuidoras de títulos e valores mobiliários.

Ainda segundo o Banco Central do Brasil<sup>7</sup>:

A taxa média ajustada dessas operações de financiamento é calculada de acordo com a seguinte fórmula:

$$\left[ \left( \left( \frac{\sum_{j=1}^n L_j \cdot V_j}{\sum_{j=1}^n V_j} \right)^{252} - 1 \right) \times 100 \right] \% \text{ ao ano}$$

onde,

**L<sub>j</sub>**: fator diário correspondente à taxa da j-ésima operação;

**V<sub>j</sub>**: valor financeiro correspondente à taxa da j-ésima operação;

**n**: número de operações que compõem a amostra.

<sup>6</sup> Acesso em 30 de agosto de 2008.

<sup>7</sup> Acesso em 30 de agosto de 2008

A amostra é constituída excluindo-se do universo as operações atípicas, assim consideradas:

- No caso de distribuição simétrica: 2,5% das operações com os maiores fatores diários e 2,5% das operações com os menores fatores diários;
- No caso de distribuição assimétrica positiva: 5% das operações com os maiores fatores diários;
- No caso de distribuição assimétrica negativa: 5% das operações com os menores fatores diários.

No Brasil a taxa é calculada em processamento noturno do sistema Selic, ou seja, é calculada de um dia para outro, por isso é denominada *overnight*. É estabelecida com base anual para 252 dias e publicada diariamente por volta das 20:00 horas. Está lastreada a títulos públicos federais que são negociados no Sistema Especial de Liquidação e Custódia. Quando um banco necessita contrair dívida tomando recursos de outro banco, os custos de transação estão baseados nesta taxa, desse modo as garantias são os títulos públicos do banco tomador e é assim que a Selic regula diariamente as operações interbancárias. Os riscos da transação recaem sobre o governo, porque os prazos estabelecidos são sempre bem curtos.

Devido aos fatores apresentados, esta se tornou a “taxa básica” da economia, e varia praticamente todos os dias em torno da meta Selic, que é determinada oito vezes por ano nas reuniões do COPOM – Comitê de Política Monetária. Todas as negociações interbancárias no Brasil, de caráter *overnight* e envolvendo títulos públicos, são registradas na sede do Banco Central no Rio de Janeiro<sup>8</sup>. Após o fechamento do mercado o Banco Central calcula a taxa média ponderada, que será a taxa básica daquele dia.

Com o intuito de verificar a influência da “taxa básica” de juros da economia na qualidade da carteira de crédito das Instituições Financeiras no Brasil, torna-se de extrema importância a análise dos dados contábeis referentes à classificação do crédito em relação às variações da taxa Selic. A partir da análise dos dados e gráficos será possível resolver a problemática proposta e comparar as instituições analisadas.

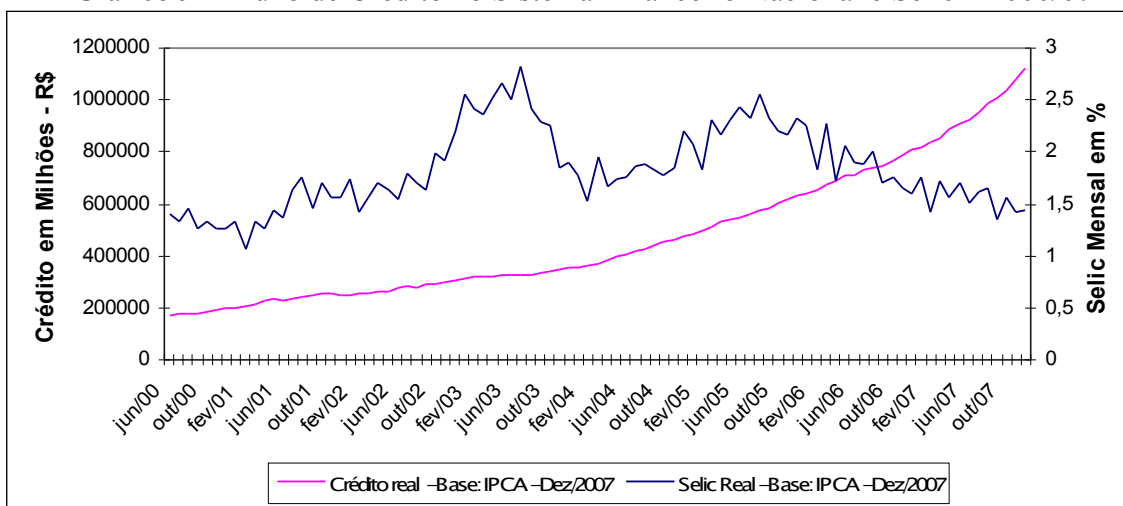
### 4.3 SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL

---

<sup>8</sup> Esta sede é denominada Departamento de Operações de Mercado Aberto do Banco Central – DEMAB, é uma órgão brasileiro. Tem como papel principal administrar a taxa SELIC juntamente com a ANDIMA – Associação Nacional das Instituições do Mercado Aberto.

A partir de 1999, os regimes de taxa de juros e metas de inflação, se consolidaram como instrumento de manutenção da estabilidade econômica. A economia mais estável ocasionou a formação de um ambiente propício ao crescimento do volume de crédito concedido no Sistema Financeiro Nacional, conforme pode ser percebido no gráfico abaixo.

Gráfico 9 – Fluxo de Crédito no Sistema Financeiro Nacional e Selic – 2000/07



Fonte de dados brutos: Ipeadata. (Elaboração Própria)

Em 2000 a taxa Selic anualizada foi de 17,43 a.a. O volume de operações de crédito concedido fechou em R\$ 196.616,75 milhões, neste período, a expansão da carteira no ano foi muito pequena, por isso houve um grande esforço do sistema financeiro no sentido de dinamizar o crédito, através da redução dos riscos e dos custos de intermediação financeira.

No ano de 2001 a taxa Selic fechou o ano em queda, apresentando índice 17,31 a.a., facilitando a política de estímulo ao crédito. Todavia, a economia apresentou elevações na taxa de câmbio, o que levou o Banco Central a realizar leilão de dólar no mercado à vista, o resultado foi a elevação das expectativas de inflação. Diante da deterioração das expectativas dos agentes econômicos, aliados à elevação do custo do crédito e da seletividade das instituições na concessão de recursos, caiu em 5,36% a relação do crescimento do volume de crédito concedido com o PIB. Todavia, a quantidade real de recursos liberados ascendeu para para R\$248.548,11, neste mesmo ano.

O início de 2002 refletiu as incertezas do ano anterior, assim as oscilações na Selic e nas operações de crédito foram comuns ao momento. A Selic variou bastante e fechou em 19,17 a.a, isto porque a alta do câmbio no ano anterior exercia pressões para repasse de preços. Este foi um ano afetado pela dúvida pré-eleitoral no que tange a adoção de novas políticas econômicas, pela volatilidade do câmbio e pelo pequeno crescimento da economia mundial. Devido aos fatores supracitados, o crédito real reduziu a proporção de seu crescimento e atingiu um volume de R\$304.159,78 milhões, um incremento de 22,37% menor que os 26,41% apresentado no ano anterior. Houve também queda de 9,61% da relação crédito concedido/PIB.

O ano de 2003 foi marcado pela redução do crédito externo, pela volatilidade do câmbio e pelas expectativas inflacionárias de curto prazo, o que gerou um choque de oferta. A Selic, cumprindo seu papel de principal instrumento da política monetária, elevou-se para 23,34 ao ano. As medidas adotadas trouxeram novamente a credibilidade na economia e as convergências das expectativas de inflação, o que permitiu a flexibilização da política monetária, com quedas gradativas da Selic, o resultado foi a redução desta a partir de agosto, de modo que, em dezembro a taxa mensal foi muito menor que as apresentadas no início do ano. Neste contexto, foi possível reduzir os custos de crédito e os resultados que permeiam as medidas adotadas foi a elevação da quantidade de crédito real concedida para R\$353.804,44. A relação do crédito com o PIB foi de 26,19%, ou seja, uma elevação de 8,18% em relação à 2002.

Além disso, foram determinadas medidas para ampliar e facilitar o acesso da população ao crédito e reduzir o *spread* bancário. Os destaques foram as operações de microcrédito, de aprimoramento das cooperativas de crédito e de empréstimos consignados em folha de pagamento. Este incremento, foi amparado pela expansão das operações do sistema público que cresceram 15,5%, atingindo um volume de R\$ 166,8 bilhões. (BCB, 2003)

A política monetária em 2004, amparou-se no objetivo fundamental de manutenção dos ganhos relacionados à estabilização de preços, por isso ocorreram pequenas alterações na taxa Selic anual que se apresentou em queda, fechando com média acumulada de 16,24

---

a.a. Esta, foi motivada pela apreciação do real que reduziu as pressões sobre os preços. O fluxo real de crédito apresentou um montante de R\$473.434,56 milhões, uma elevação de 33,81%, todavia isto significou 26,93% do PIB, um incremento de 2,81% em relação ao ano anterior. Estes dados nos indicam que potencialmente - devido à discrepância em relação ao PIB - a carteira poderia ter crescido ainda mais.

O principal responsável pelo crescimento do crédito em 2004 foi o empréstimo para pessoa física, principalmente o crédito pessoal, com destaque para o crédito consignado em folha de pagamento. Cabe ainda ressaltar a continuidade das medidas governamentais relacionadas à dinamização das microfinanças, com destaque para a criação do Programa Nacional de Microcrédito Produtivo Orientado (PNMPO), com o objetivo de gerar trabalho e renda entre pessoas físicas e jurídicas responsáveis por atividades de pequeno porte. (Boletim Econômico, BCB,2004)

O ano de 2005 apresentou movimentos distintos na taxa Selic. No primeiro trimestre ocorreram elevações graduais, devido aos riscos de convergência da inflação, representados pelos fatores de autopropagação do ciclo econômico e pela resistência desta à queda. Posteriormente, iniciou-se uma onda de otimismo devidos às melhoras do cenário externo, com redução das expectativas de inflação. Apesar dessas expectativas a taxa acumulada foi de 19,04 a.a., leve ascensão em relação à dezembro de 2004. A oferta de crédito em 2005 esteve relacionada com as oscilações da taxa Selic, assim o volume de operações para recursos livres atingiu R\$ 635.397,42 milhões, isto significou 28,13% do PIB, ou seja, um aumento de 4,48% nessa relação.

Houve grande participação do crédito para pessoa física e conseqüentemente do consumo de bens duráveis pelas famílias, todavia o menor crescimento da economia gerou uma redução dos investimentos por parte das empresas, o resultado foi a queda da participação do crédito para pessoa jurídica. (Boletim Econômico, BCB, 2005)

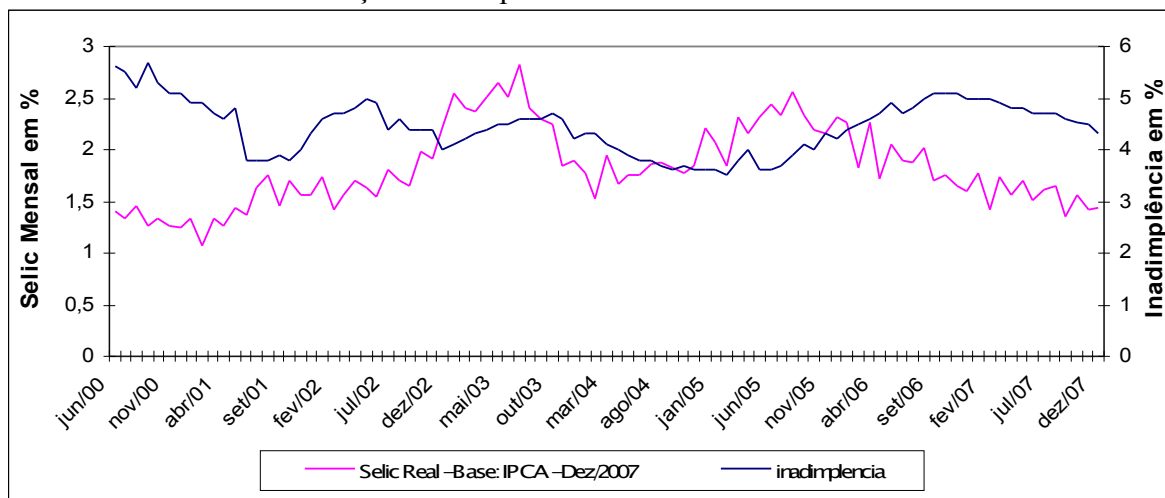
Em 2006, o Copom adotou uma política monetária flexível devido à baixa meta de inflação estipulada em 4,5%, assim a Selic terminou o ano em 15,07 ao ano. Uma conjunção de fatores como a evolução da taxa de câmbio, que elevou a concorrência interna

---

no segmento de bens comercializáveis, os processos de acumulação das reservas internacionais e o resgate antecipado da dívida em moedas estrangeiras, reduziram o risco país e sedimentaram um ambiente benigno para a redução dos níveis inflacionários. Cria-se assim também um ambiente favorável ao crescimento do crédito, com elevação da renda e do emprego (Boletim Econômico,BCB,2006). No que se refere à evolução do crédito, em 2006, manteve a trajetória de crescimento, favorecida principalmente pela forte queda da taxa básica de juros, Neste contexto as operações de crédito real chegaram à R\$ 808.969,13 um crescimento de 27,32% no ano.

Em 2007 a taxa básica de juros acumulada foi de 11,87p.p, apresentando queda em relação ao ano anterior influenciada pela variação dos preços se apresentou de forma estável, adicionalmente houve uma considerável evolução do cenário econômico mundial e a aceleração do aquecimento da economia doméstica. A trajetória de queda da taxa de juros e a conjuntura econômica do momento, favoreceram a evolução das operações de crédito do sistema financeiro em 2007, desse modo, o montante real da carteira em dezembro era de R\$1.120.546,05, o que significou uma elevação de 38,52% em relação ao ano anterior. Este ano foi marcado ainda por uma nova política de crédito para o Brasil, com alongamento de prazos e estabilidade da inadimplência. Com vista no apresentado, percebe-se que a taxa básica de juros da economia influencia não só a concessão de crédito, mas também altera a qualidade de sua carteira. Por isso, será apresentada abaixo a evolução da inadimplência do Sistema Financeiro Nacional, comparativamente às oscilações da taxa Selic.

Gráfico 10 – Relação Inadimplência Taxa Selic no SFN – 2000/07





No período analisado a Inadimplência do Sistema Financeiro Nacional apresentou grandes oscilações. A análise da evolução das duas variáveis, indica uma relação insignificante da taxa selic sobre a inadimplência do Sistema Financeiro Nacional, em âmbito geral. Somente ocorre comportamento diretamente proporcional, ou seja, uma queda da taxa básica de juros real indica queda do índice de inadimplência, em 2007. No mesmo ano, esta caiu 14,00% enquanto a Selic caiu 17,93%, nos demais anos as variáveis apresentaram comportamento inverso. Cabe lembrar, que não foi considerada para esta pesquisa, a defasagem de período e a influência de outras variáveis para o estudo da inadimplência, desse modo, não é possível garantir se as variáveis realmente não se relacionam.

#### 4.4 AS TRÊS INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS

Para fins analíticos foram compilados os dados de três Instituições do Sistema Financeiro Nacional. As informações dos bancos que serão utilizadas neste trabalho, foram extraídas do Cosif<sup>9</sup> e tratam-se dos balancetes mensais de três empresas do mercado financeiro: Banco do Estado de Santa Catarina – BESC, Banco do Brasil e Banco Bradesco. Será contemplado na pesquisa, o período que vai de junho de 2000 a dezembro de 2007 dos três bancos. Destes, foram retirados os dados referentes às operações de crédito e à classificação de risco. Após o levantamento da Taxa Selic, aqui definida como a taxa *over Selic* diária do último dia útil de cada mês, anualizada para um ano de 252 dias úteis. Foi efetuado o cálculo de correlação dos valores reais, deflacionados com base no IPCA de dezembro de 2007 das duas variáveis.

O objetivo principal é apresentar a carteira de crédito dos três bancos e identificar como a Selic pode influenciar individualmente a carteira de crédito destes, visto que cada uma representa um diferente segmento do Sistema Financeiro Nacional. O Banco BESC e Banco do Brasil são instituições públicas de âmbito estadual e federal, respectivamente, já o Bradesco representa as instituições financeiras privadas. O banco BESC, permanece

---

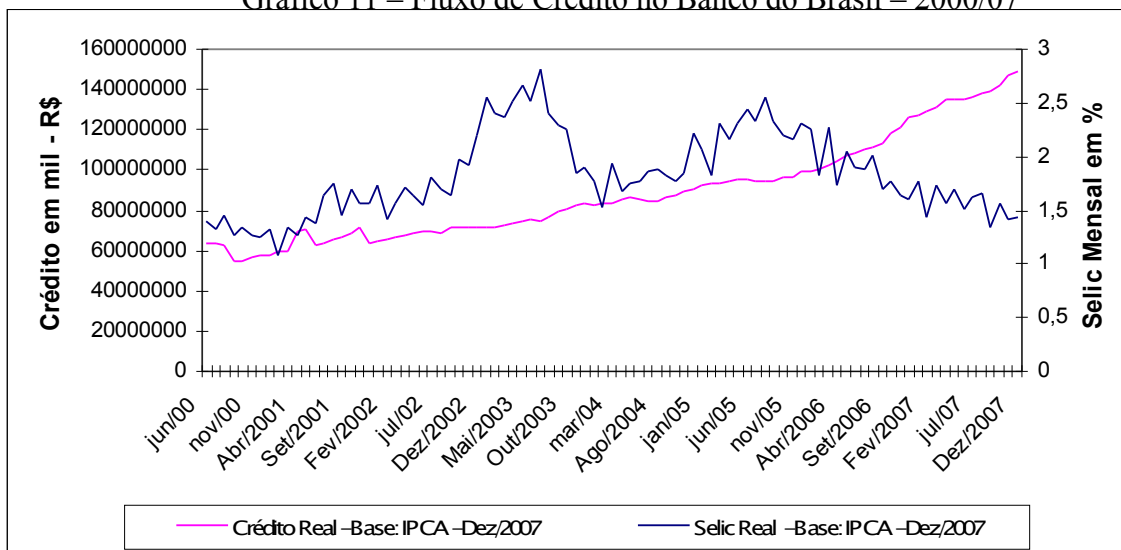
<sup>9</sup>Plano Contábil das Instituições Financeiras (COSIF), que apresenta os critérios e procedimentos contábeis a serem observados pelas instituições financeiras, bem como a estrutura de contas e modelos de documentos. Foi criado com a edição da Circular 1.273, em 29 de dezembro de 1987, com o objetivo de unificar os diversos planos contábeis existentes à época e uniformizar os procedimentos de registro e elaboração de demonstrações financeiras.

como objeto deste estudo, todavia cabe lembrar que no dia 31/10/2008 esta instituição foi incorporada pelo Banco do Brasil, desse modo, a nova instituição possui atualmente um total de ativos de R\$ 403,5 bilhões, terceiro maior banco do Sistema Financeiro Nacional, atrás do Bradesco que possui um ativo igual a R\$ 422,7 bilhões e da recém formada instituição, criada através da fusão do Itaú e Unibanco que agora possuem ativos totais de R\$ 575 bilhões.

#### 4.4.1 BANCO DO BRASIL

O Banco do Brasil hoje é a maior instituição financeira do Brasil, em termos de quantidade de agências, é um dos maiores em depósitos totais, câmbio exportação, carteira de crédito, base de correntistas, rede própria de atendimento no país, entre outros. Desse modo, atende a todos os segmentos do mercado financeiro. Sua carteira de crédito real apresentou tendência de crescimento durante todo o período analisado, como pode ser percebido no gráfico abaixo.

Gráfico 11 – Fluxo de Crédito no Banco do Brasil – 2000/07



Fonte de Dados Brutos: Banco Central do Brasil/Ipeadata (Elaboração Própria)

O saldo real da carteira de crédito da instituição encerrou 2001 em R\$ 63.817 milhões, o que significou uma ascensão de 10,14% em relação a 2000. O grande destaque foi crescimento da carteira de negócios rurais e agroindustriais que corresponderam a 41% do total da carteira. A Selic praticamente permaneceu a mesma passando de 17,43 a.a. para 17,31 a.a no mesmo período, o crescimento do crédito foi menor que o apresentado no ano anterior, ou seja, a leve redução na selic não afetou significativamente a carteira de crédito.

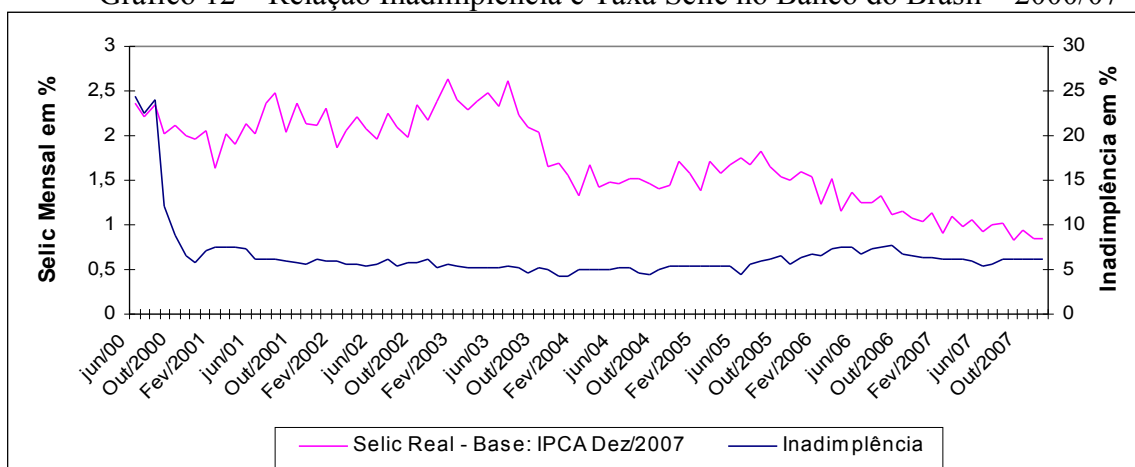
Em 2002 o saldo foi de R\$71.730 milhões, um crescimento de 12,39%, já a Selic ascendeu para 19,17 acumulada no ano. Um dos motivos pelos quais a carteira não reagiu à elevação da taxa de juros pode ter sido o lançamento do Programa de fortalecimento das Instituições Financeiras Federais, que tornou a carteira de crédito do BB mais competitiva, devido ao alongamento de prazos e à redução dos custos de intermediação financeira. Em 2003, o montante real de R\$ 83.708 milhões, indicou um crescimento de 16,69%. A elevação em relação a 2002 deve-se ao crescimento da Carteira de Agronegócio que subiu para 35% do total da carteira. A taxa básica de juros passou para 23,34 a.a. Novamente o bom desempenho do crédito não acompanhou a alta da taxa básica de juros real, comprovando pouca relação entre as duas variáveis. Em 2004 o resultado da carteira elevou 8,60% e somou R\$90.907 milhões, um crescimento menor em relação aos anos anteriores, apesar da queda da Selic para 16,24p.p., o crescimento foi inferior ao apresentado no ano anterior. O fato pode ser explicado pela queda no crescimento do setor agropecuário, segmento de grande representatividade na carteira de crédito do Banco do Brasil.

Em 2005 o total de operações de crédito foi de R\$99.482 milhões, ou seja, elevou-se 9,43%. Não houve grande diferença em relação ao crescimento apresentado no ano anterior, da mesma forma a variação da Selic foi pequena, ascendeu para 19,04 a.a. Neste momento o destaque foi para o segmento de varejo que cresceu 33,1%. Em 2006 o Banco do Brasil elevou sua carteira de crédito em 26,64% e atingiu um montante real de R\$125.994 milhões na carteira de crédito. O grande crescimento da carteira pode ser explicado pela queda da taxa Selic, que passou de 19,04 em 2005 para 15,07 em 2006. As operações de Agronegócios foram 26,2% superiores ao ano anterior e representou 30,4 % das operações totais. Em 2007 o banco apresentou um crescimento de 18,51% e fechou o

---

ano com um saldo real de R\$149.320 milhões. Houve queda no crescimento apesar da redução na Selic para 11,87. O comportamento da carteira pode ser explicado pela forte redução do ritmo de crescimento da carteira de Agronegócios, um dos maiores tomadores de recursos na carteira da instituição. Além do comportamento da taxa Selic, cabe lembrar que a economia apresentou boas expectativas no período, favorecendo o crescimento do crédito na instituição. As outras variáveis não serão aqui analisadas por não serem objetos deste estudo. A qualidade do crédito concedido também sofre influência do ambiente macroeconômico. Neste contexto, será analisada a evolução da inadimplência, que aqui se refere ao crédito vencido acima de 90 dias.

Gráfico 12 – Relação Inadimplência e Taxa Selic no Banco do Brasil – 2000/07



Fonte de dados brutos: Banco Central do Brasil/Ipeadata (Elaboração Própria)

O índice de inadimplência do Banco do Brasil no período sofreu leves alterações, ou seja, a qualidade de sua carteira apresentou grande estabilidade com momentos de ascensão e redução de pouca relevância. Conforme apresentado no gráfico acima, a instituição apresentou grande queda no índice - de 0,244 em junho de 2000 para 0,058 em dezembro de 2000, o fato pode ser considerado uma consequência das melhorias no gerenciamento da carteira, decorrente da implementação do Programa de Fortalecimento das Instituições Financeiras, Securitização de dívidas e transferência do seu risco ao Tesouro. Além disso, o processo de concessão de crédito passou a ser realizado de forma automática, otimizando o processo de cobrança e recuperação de ativos do banco.

A partir de 2001 ocorreram oscilações esporádicas em pequenas proporções. Pode-se verificar ascensões de pequeno porte nos momentos de maior instabilidade da economia como aconteceu em 2002, ano eleitoral, no qual as incertezas em relação ao novo governo trouxeram expectativas negativas que prejudicaram a economia. Em 2002 o índice caiu 14,79%, apesar da elevação da taxa Selic de 17,31 em 2001 para 19,17 em 2002, a queda dos crédito de liquidação duvidosa foi influenciada pela alta do saldo total da carteira que ao se elevar, reduz a representatividade dos créditos inadimplentes. Em 2003 novamente houve relação inversa das duas variáveis, assim a inadimplência caiu 17,63%, enquanto a Selic elevou-se para 23,34. O mesmo se repetiu em 2004 e 2005, já em 2006, a relação foi direta, porém em pequena proporção, a inadimplência caiu 1,13% enquanto a Selic indicou grande queda, passando para 15,07. O não acompanhamento da inadimplência em relação à queda na taxa de juros pode ser explicado pela redução na renda dos produtores rurais resultante da queda na produtividade ocasionada por fatores climáticos, visto que, esta categoria representa uma das maiores tomadoras de recursos do Banco do Brasil. Em 2007, novamente a inadimplência caiu 3,42%, acompanhando em pequenas proporções a redução da Selic, que reduziu para 11,87p.p.

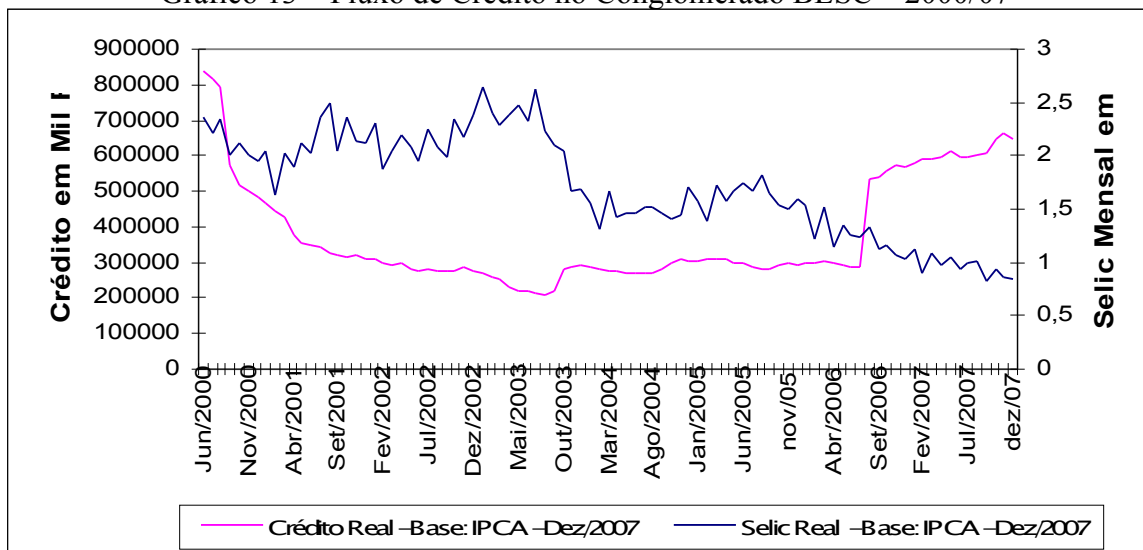
#### 4.4.2 BANCO DO ESTADO DE SANTA CATARINA

O BESC é uma instituição bancária comercial, que apresenta as linhas de crédito Habitacional, Crédito Rural, Repasses, Comercial, Financeiro, Câmbio, Previdência, Pecúlio Cheque Nobre e Conta Garantia Trimestral, Captação e Ações. O Estoque de crédito real do Conglomerado BESC reduziu até 2005, por causa da falta de recursos disponíveis ocasionada pelas grandes dificuldades financeiras que o banco apresentou no período, a partir de 2006 o novo perfil do banco aliado às menores taxas de juros fizeram ascender o estoque de crédito.

---

Neste contexto, será apresentada a composição da carteira de crédito deste banco

Gráfico 13 – Fluxo de Crédito no Conglomerado BESC – 2000/07



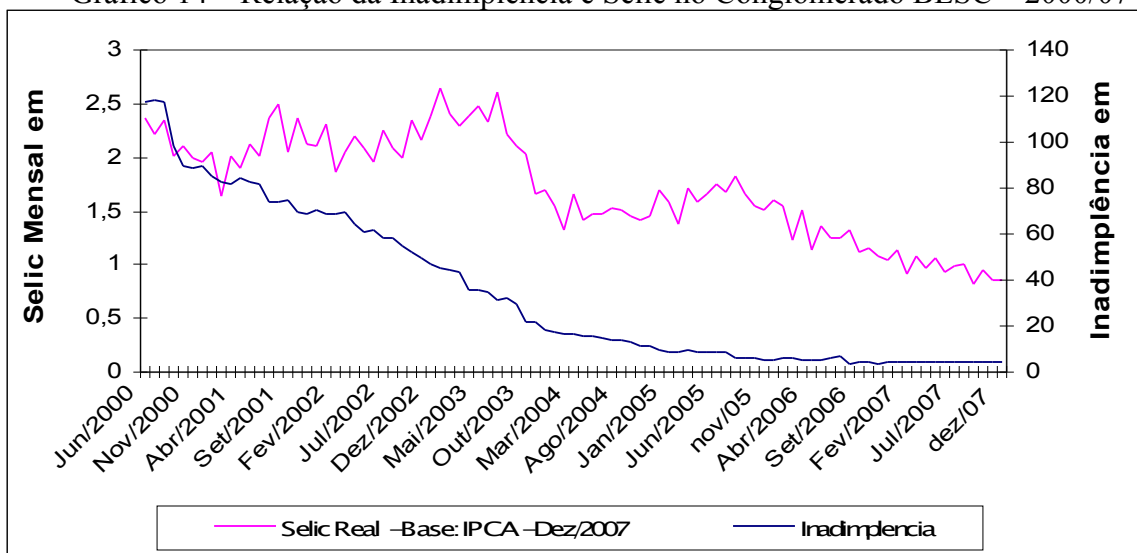
Fonte de Dados Brutos: Ipeadata (Elaboração própria)

Em 2001 a carteira de crédito do BESC sofreu grande queda e fechou o ano com um saldo real de R\$ 307.250 mil, uma redução de 36,56%. A redução pode ser explicada pela alta da taxa Selic para 17,31p.p. e pelas grandes dificuldades financeiras enfrentadas pela instituição no período. Momentos antes, em 1999, diante do momento de crise interna no banco, a Assembléia Legislativa autorizou o governo do Estado a transferir o controle do Besc para a União e em paralelo o Senado aprovou uma ajuda de R\$ 2 bilhões para sanear o banco catarinense. Todavia, ficou determinado que a instituição não atuasse em atividades agressivas que significassem a fidelização dos clientes, o resultado foi o fim de produtos lucrativos, como o cartão de crédito, por exemplo.

Em 2002 com o lançamento do edital de privatização do Besc, melhoraram as expectativas em relação ao banco, já que empresas consolidadas no mercado, como Bradesco, Unibanco, Itaú e Real se pré-qualificaram para a aquisição. Apesar de o leilão ter sido suspenso pelo Supremo Tribunal Federal (STF), a carteira apresentou estabilidade, que

embora momentânea, possibilitou maior solidez para a futura expansão. A determinação de que o BESC receberia recursos e a possibilidade de não ser privatizado elevou a credibilidade da instituição e gerou perspectivas positivas que começaram a se concretizar com o crescimento ainda que modesto da carteira de crédito em 2003 – elevação real de 5,10% - que fechou o ano com um montante real de R\$290.741 mil. Em contrapartida, a Selic se apresentou por volta de 23,34 aa. Em 2004 a reestruturação da instituição que renovou o quadro de funcionários com o objetivo de alavancagem, elevou o otimismo dos clientes. Adicionalmente a Selic reduziu-se para 16,24, fatores que levaram ao início de uma fase de expansão da carteira. A estratégia de recuperação da instituição, com a criação de novos produtos e o retorno dos consignados para carteira, aliados à queda da Selic, que caiu para 15,07 em 2006, significaram uma forte ascensão da carteira ativa em 2006. Esta aumentou 96,242% e fechou o ano com um saldo real de R\$ 568.788 mil, a partir desse momento, ocorreram incrementos permanentes na carteira de crédito BESC. Neste contexto, a instituição fechou dezembro de 2007 com o saldo da carteira de R\$648.145 mil, um incremento de 13,95% em relação ao ano anterior. Para melhor entender a composição da carteira de crédito BESC e ainda no sentido de promover o entendimento do ambiente macroeconômico, aqui representado pela taxa Selic, segue a relação da Inadimplência BESC com a taxa básica de juros.

Gráfico 14 – Relação da Inadimplência e Selic no Conglomerado BESC – 2000/07



Fonte de Dados Brutos: Ipeadata. (Elaboração Própria)

A Inadimplência do Conglomerado BESC, apresentou tendência de quedas gradativas, isto porque, o início do período em questão é justamente o momento pelo qual a instituição passava por um séria crise econômica, desse modo, mesmo que o saldo inadimplente permanecesse o mesmo, os índices de inadimplência se apresentavam altos pelas quedas no saldo ativo total. Assim, as quedas consecutivas deste justificam os altos índices do período – 55% em 2000, 46% em 2001 e 34% em 2002 e 15% em 2003. Já em 2004 influenciado pela taxa selic que passou a ser de 16,24 acumulada ao ano, e pelas elevações do saldo total da carteira, o índice de inadimplência se apresentou em torno de 8%, e pelos mesmos motivos manteve-se em queda. Em 2006 a Inadimplência caiu para 3,8% e a Selic registrou 15,07 a.a .Em 2007 houve leve ascensão da inadimplência BESC – passou para 4,5%, apesar da decisão do Copom de novamente reduzir a taxa básica para 11,87 a.a. Os índices de inadimplência do Besc, apresentaram significativa relação com o comportamento da Selic.

#### 4.4.3 BANCO BRADESCO

O Banco Bradesco é um banco comercial, que oferece produtos e serviços de operações bancárias, tais como: operações de crédito e captação de depósitos, emissão de cartões de crédito, consórcio, seguros, arrendamento mercantil, cobrança e processamento de pagamentos, planos de previdência complementar, gestão de ativos e serviços de intermediação e corretagem de valores mobiliários.

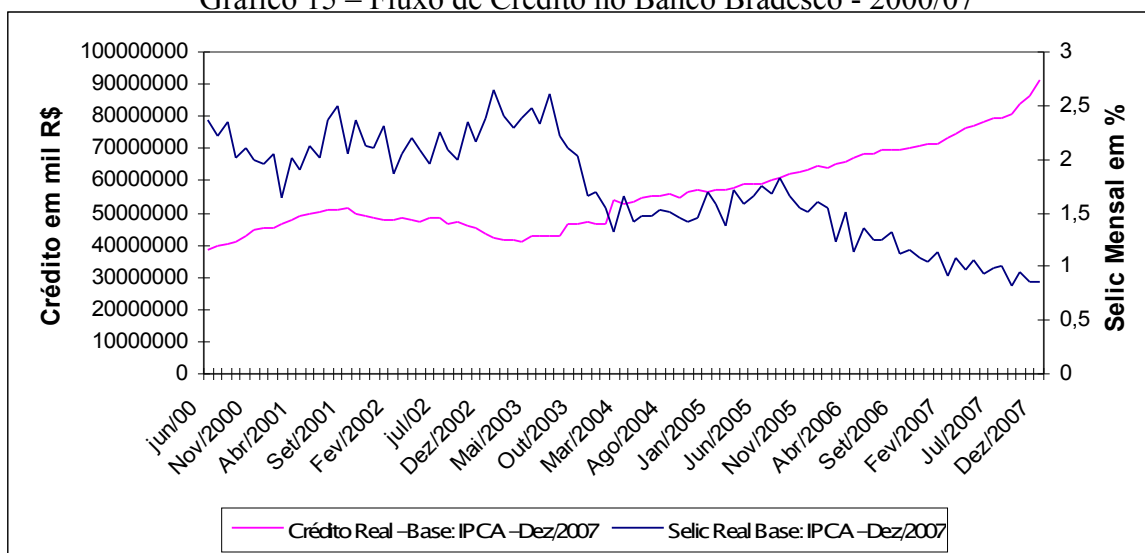
Em 2007 foi considerado segundo o Banco Central, o líder entre os bancos do setor privado em depósitos de poupança, com 18,3% de todas as contas de poupança no Brasil e R\$ 27,6 bilhões em depósitos. (Boletim Anual, Bradesco,2007)<sup>10</sup> Neste contexto, será analisada a evolução da quantidade e qualidade da carteira de crédito do Banco Bradesco.

---

<sup>10</sup> Acesso em 15/10/2008



Gráfico 15 – Fluxo de Crédito no Banco Bradesco - 2000/07



Fonte de dados Brutos: Ipeadata (Elaboração própria)

A carteira de Crédito da Instituição sofreu ascensões gradativas em leves proporções. Em dezembro de 2001, fechou o ano com saldo real de R\$ 48.553 milhões, um incremento de 6,44% em relação ao ano anterior. Apesar da elevação da Selic em 8,08%, o crescimento do período foi influenciado pela política de democratização do crédito, adotada para responder às demandas do mercado e incentivar o crescimento da economia.

Do total de concessões na carteira, R\$698,425 milhões foram destinados ao Crédito Imobiliário e R\$7.020 milhões à carteira de repasses, prioritariamente a pequenas e médias empresas. (Boletim Anual, Bradesco, 2001)

Em 2002 o saldo real da carteira teve uma leve queda e fechou o ano em R\$ 43.555 milhões, uma queda de 10,29% em relação ao ano anterior, apesar dos incentivos para crescimento do crédito. A redução do saldo foi influenciada pela elevação da Selic que passou de 17,31. para 19,17 em 2002. Em 2003, a carteira cresceu 7,33% e terminou o ano com o montante real de R\$ 46.748 milhões, apesar da ascensão da Selic para 23,34, este o crescimento foi influenciado pela inserção das linha de microcrédito e crédito consignado em Folha de Pagamento.

Em 2004 houve novamente elevação do saldo total de ativos da instituição, que somou R\$ 56.629 milhões em operações de crédito consolidadas, um crescimento de 21,13% no período. A Selic caiu para 16,24p.p. favorecendo o incremento da carteira, houve ainda um grande esforço no sentido de promover a democratização do crédito, que expandiu e diversificou a oferta de financiamento. Os destaques foram para o Microcrédito e o Crédito Consignado em Folha de Pagamento e a carteira de pessoa física que cresceu 35,6%.

Em 2005, o banco apresentou um crescimento de 14,14% no saldo total da carteira, que fechou em R\$64.639 milhões, a taxa Selic registrou leve ascensão e se apresentou em 19,04. Apesar da elevação da taxa básica de juros, o crescimento da carteira pode ser explicado pela nova política de expansão do crédito e pelo ambiente macroeconômico, que apresentou queda nos índices de desemprego com conseqüente recuperação da renda.

No período, a carteira de pessoa física foi grande responsável pelo crescimento do crédito da instituição, com incremento de 56,8%, especialmente em produtos como veículos 47,2% e Crédito Pessoal 107,8%. Na carteira de pessoa jurídica o crescimento foi de 15,2% com destaque para a micro, pequena e média empresa. Nesta carteira, destacam-se as operações de capital de giro, com aumento de 17,9% e repasse do BNDES com aumento de 14,8. A distribuição da carteira em dezembro de 2005 era 59,1% para pessoa jurídica e 40,1% para pessoa física. (Boletim Anual, Bradesco, 2005)<sup>11</sup>

Em 2006, novamente o Bradesco cresceu diante do mercado de crédito brasileiro, um avanço de 10,72%, desse modo, fechou o ano com saldo de R\$71.569 milhões. O

---

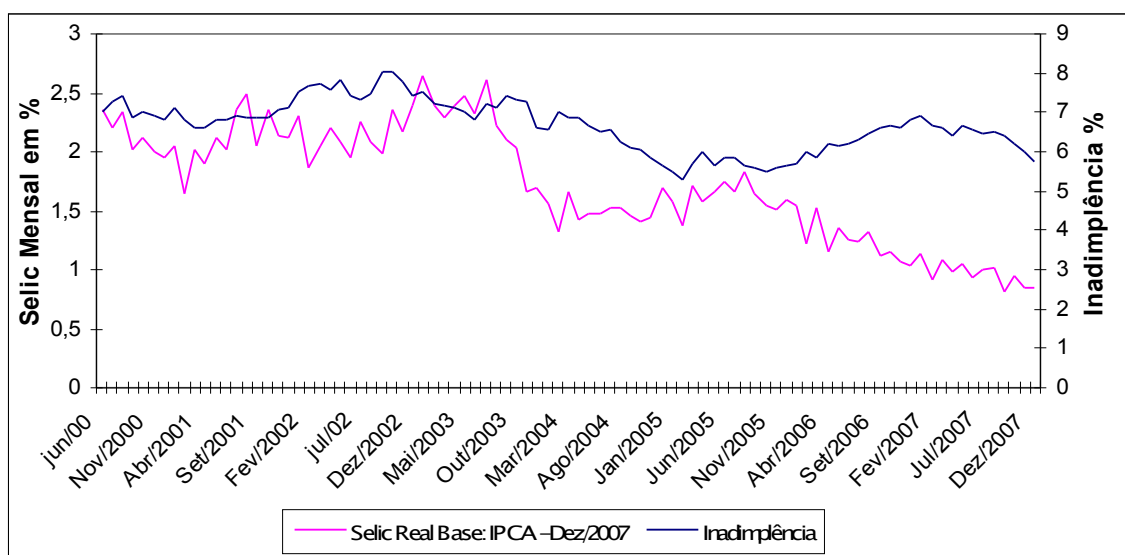
<sup>11</sup> Acesso em 15/10/2008

incremento no saldo da carteira foi influenciado pela forte queda na taxa selic, que reduziu-se para 15,07.

Em 2007 as Operações de crédito cresceram 27,37%, atingindo um saldo de R\$91.158 milhões, novamente o crescimento acompanhou as quedas da taxa Selic que fechou 2007 no patamar de 11,87. Além disso, o ambiente macroeconômico foi favorecido pela desvalorização cambial que impactou os contratos indexados em moeda estrangeira.

Além de influenciar o crescimento da carteira de crédito a taxa Selic pode ainda influenciar a qualidade da mesma, desse modo, serão analisados os reflexos desta no comportamento dos devedores da instituição estudada, conforme gráfico abaixo.

Gráfico 16 – Relação Inadimplência e Taxa Selic no Banco Bradesco – 2000/07



Fonte de dados brutos: Cosif – Banco Central do Brasil / Ipeadata (Elaboração própria)

No que se refere à evolução da inadimplência da carteira relativamente à taxa Selic, pode-se perceber momentos pontuais de acompanhamento no comportamento das duas variáveis. Entre 2000 e 2001 a inadimplência e a Selic praticamente não se alteraram. A inadimplência passou de 6,8% para 7,1% enquanto a taxa selic, fechou o ano em 17,31 a.a. indicando leve redução em relação ao ano anterior que foi de 17,43 a.a. Já em 2002 a inadimplência aumentou para 7,4%, influenciada pela retração da economia naquele ano e pelo aumento da Selic que se apresentou em 19,17 a.a.. Em 2003 apesar da política

monetária conservadora, que ascendeu a Selic para 23,34 a.a., a inadimplência caiu para 6,6%, a queda foi resultado das melhorias na seletividade da concessão de crédito, através do aprimoramento dos instrumentos de avaliação. Em 2004, a Selic fechou o ano nos patamares de em 16,24 a.a., as duas variáveis apresentaram relação direta com a inadimplência caindo para 5,6%. Ou seja, a queda da Selic resultou na elevação do saldo total de ativos que reduz a representatividade do saldo inadimplente. Em 2005 a inadimplência fechou o ano com valor praticamente inalterados em relação ao final do ano de 2004, apesar da elevação da Selic que passou para 19,04. Em 2006, o comportamento foi inverso com a elevação da inadimplência para 6,8% e redução na taxa Selic para 15,0 a.a., este fato pode ser explicado pela elevação no direcionamento dos recursos à pessoa física que por sua característica específica apresenta maiores riscos à carteira. Em 2007 a inadimplência caiu para 5,7%, já a Selic foi reduzida para 11,87 a.a., ou seja, neste ano o comportamento das duas variáveis apresentaram maior semelhança, não obstante a queda foi influenciada pelo constante aperfeiçoamento das ferramentas de avaliação do crédito, que mais seletivos tendem a reduzir a quantidade de devedores na instituição.

#### 4.5 A CORRELAÇÃO DAS VARIÁVEIS – UMA COMPARAÇÃO ENTRE AS INSTITUIÇÕES

Após cálculo e análise da correlação entre as duas variáveis estudadas para as três empresas e para o Sistema Financeiro Nacional, o que se percebe é que o índice de correlação da taxa Selic com o fluxo de crédito real do Sistema Financeiro Nacional foi de 0,041. O valor encontrado foi muito baixo, por isso não se pode concluir que o comportamento das duas variáveis, se analisadas isoladamente, andam juntos. Em contrapartida as três instituições quando analisadas de forma individual apresentaram índices negativos: no Banco do Brasil este valor foi de (- 0,54), no BESC foi (- 0,39) e no Bradesco foi (- 0,89). As respostas de uma variável em relação à outra foram as mesmas, ou

---

seja, elevações de uma ocasionam a queda da outra, todavia o banco que apresentou maior relação foi o Bradesco.

No que diz respeito à inadimplência, o Sistema Financeiro Nacional apresentou índice de correlação de  $-0,43$ , o resultado negativo vai contra a teoria econômica aqui apresentada, que sugere que um aumento da taxa Selic gera também um aumento da inadimplência, todavia como o resultado foi baixo, não se pode dizer que realmente durante o período o SFN tenha reduzido a inadimplência em momentos de elevação da taxa Selic, ou vice-versa. O Banco do Brasil apresentou correlação de  $0,18$ , valor muito baixo, enquanto que o BESC e o Bradesco apresentaram um resultado significativo, com índices de  $0,72$  e  $0,76$  respectivamente. Isto indica que o grau de relacionamento entre a selic e a inadimplência é significativo para as duas últimas instituições, já no caso do Banco do Brasil a correlação é insignificante.

---

## **5 Conclusão**

O presente estudo nos permite afirmar que de 2000 a 2007 houve grande incentivo ao crescimento do crédito e também um contínuo aprimoramento dos processos de concessão de recursos, estes fatores aliados, indicam uma tendência de redução dos índices de inadimplência. Isto ocorre porque um banco para ser lucrativo precisa gerenciar suas carteiras de modo a promover a qualidade do crédito, garantindo assim, o recebimento das obrigações concedidas. Para otimizar a gestão de riscos de crédito uma empresa do mercado financeiro necessita conhecer o perfil do tomador de recursos e também o ambiente macroeconômico, visto que, existem inúmeras situações que permeiam o dia-a-

---

dia do indivíduo e podem influenciar seu comportamento no momento de cumprir com seus compromissos.

Com base na análise gráfica e correlação entre variáveis, realizadas no capítulo 04 e ainda nas informações do sistema financeiro e da conjuntura econômica expostas nos capítulos 02 e 03, pode-se perceber que as instituições financeiras escolhidas apresentaram diferentes graus de relacionamento para as variáveis aqui estudadas. Além disso, ocorre uma relativa discrepância no comportamento destas em relação ao Sistema Financeiro Nacional.

O banco que apresentou o maior índice de correlação entre a evolução do crédito e a taxa selic foi o Bradesco. Este valor é significativamente representativo para a instituição, porque através dos mecanismos de transmissão da política monetária as empresas tendem a investir menos e assim demandam menos crédito. Adicionalmente, diante da possibilidade de recessão, a instituição reage elevando a seletividade para concessão de novos créditos, o resultado é a redução também da oferta de crédito. No caso do Bradesco, a instituição possui a maioria de seus recursos direcionados à pessoa jurídica com grande concentração nas micro, pequenas e média empresas, normalmente as primeiras a responderem negativamente ao aumento da taxa básica de juros da economia. Além disso, o crédito para pessoa física, que vem elevando sua representatividade na carteira do banco, com o aumento da Selic eleva o risco de crédito diante da redução dos investimentos, que reduz o nível de produção e conseqüentemente o emprego e a renda, gerando um maior conservadorismo das instituições. Para o BESC e para o Banco do Brasil, devido aos baixos índices, esta afirmativa não pode ser comprovada.

Em se tratando da correlação inadimplência e taxa selic os índices mais elevados foram o do BESC e do Bradesco. Para estes, se as duas variáveis forem consideradas isoladamente, o comportamento de uma acompanha o da outra, ou seja, se a taxa selic se elevar o mesmo acontece com a inadimplência. A relação positiva é um comportamento normal no mercado e pode ser explicada através dos mecanismos de transmissão da política monetária, ou seja, os investidores ao perceberem o crescimento da taxa básica de juros reage através da redução dos investimentos, gerando no mercado perspectivas negativas em

---

relação à renda e ao emprego. O resultado é que diante da possibilidade de escassez de recursos as pessoas deixam de arcar com seus compromissos, elevando o número de devedores e assim, faz regredir a qualidade do crédito da instituição.

Para o Banco do Brasil não se pode afirmar que a variação da Selic afeta a qualidade de sua carteira de crédito. Este comportamento pode ter sido influenciado pelo fato de que a instituição tem grande parte de seus recursos direcionados aos segmentos de Agronegócios e Consignados, dois créditos que naturalmente apresentam baixos índices de inadimplência. O produtor rural necessita manter o crédito na praça para os períodos de safra e por isso, tende a manter-se adimplente e o crédito consignado possui o débito em folha de pagamento que impossibilita que o salário seja utilizado antes do pagamento da obrigação.

A semelhança no comportamento das instituições quando analisadas de forma individual, bem como sua grande diferença em relação aos resultados do SFN, nos permite considerar que estudos de relações entre variáveis e a inadimplência do crédito devem ser consideradas a partir dos Balanços Patrimoniais e não de índices divulgados como um todo, já que os resultados de alguns credores podem tendenciar os resultados em âmbito geral. Além disso, as instituições de um modo geral, passaram a atuar fortemente no setor de crédito consignado que normalmente apresenta inadimplência próxima de zero, o que pode mascarar os resultados apresentados de forma geral.

Através do estudo realizado é possível concluir que a análise dos dados isolados, neste caso a influência das variações da taxa selic no comportamento da carteira de crédito das instituições do mercado financeiro, não permite estabelecer uma conclusão efetivamente válida. Uma futura pesquisa poderia verificar a defasagem de período para resposta das variações da média ponderada de uma variável em relação à média ponderada da outra e também, considerar a influência de outras variáveis macroeconômicas que interagindo com o comportamento da Selic possam influenciar a inadimplência do Sistema Financeiro Nacional. Contudo, cabe lembrar que o mercado de crédito além de estudar a conjuntura econômica deve continuar investindo na gestão de risco de crédito e em

---

controles internos, de modo a evitar a formação de “bolhas”, com efeitos indesejáveis nos resultados contábeis das instituições e na economia como um todo.

---



## REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

AVERBUG, A; GIAMBIAGI, F., **A crise brasileira de 1998/1999: origens e Conseqüências**, Rio de Janeiro: BNDES, (2000). (Textos para Discussão)

BANCO BRADESCO – Informações Oficiais – Disponível em: [www.bradesco.com.br](http://www.bradesco.com.br)

BANCO CENTRAL DO BRASIL – Suplemento Estatístico, vários números – Disponível em: <http://www.bacen.gov.br/>.

BANCO DO BRASIL – Informações Oficiais – Disponível em: [www.bb.com.br](http://www.bb.com.br)

BANCO DO ESTADO DE SANTA CATARINA – Informações Oficiais – Disponível em: [www.besc.com.br](http://www.besc.com.br)

CARNEIRO, F.L.; VIVAN, G.F.; KRAUSE, K. **O novo acordo da Basiléia – Um estudo de caso para o contexto brasileiro**. Artigo publicado pela revista do BCB. São Paulo, 2003. Disponível em:  
[http://www4.bcb.gov.br/pre/inscricaoContaB/trabalhos/O%20Novo%20Acordo%20de%20Basil%203%20A9ia\\_um%20estudo%20de%20caso%20para%20o%20contexto%20brasileiro.pdf](http://www4.bcb.gov.br/pre/inscricaoContaB/trabalhos/O%20Novo%20Acordo%20de%20Basil%203%20A9ia_um%20estudo%20de%20caso%20para%20o%20contexto%20brasileiro.pdf). Acesso em 10 de agosto de 2008.

CARVALHO, V.R.S. **A Restrição Externa e a Perda de Dinamismo da Economia Brasileira**. Dissertação (Mestrado em Economia) – Faculdade de Economia da USP, São Paulo, 2005. Disponível em: <http://anpec.org.br/encontro2004/artigos>. Acesso em: 14 maio 2008.

CARVALHO, V.R.S.; LIMA, G.T.; SANTOS, A.T.L. **Restrição Externa como Fator Limitante do Crescimento Econômico Brasileiro: Um Teste Empírico**. Anpec- Encontro Nacional de Economia, 2005, Natal – São Paulo. Anais da ANPEC 2005, 2005. Disponível em: <http://www.anpec.org.br/encontro2005/artigos/A05A066.pdf>. Acesso em: 14 maio 2008.

CARVALHO, F. J. C. **Economia monetária e financeira: teoria e política**. Rio de Janeiro: Campus, 2000.

CASTRO, B. L. Privatização, abertura e desindexação: a primeira metade dos anos 90. In GIAMBIAGI, F; VILLELA, A (Orgs). **Economia Brasileira Contemporânea (1945-2004)**. Rio de Janeiro, Campus, 2005, p. 141- 165

FRANCO, G. H. B. Auge e declínio do inflacionismo no Brasil. In GIAMBIAGI, F; VILLELA, A (Orgs). **Economia Brasileira Contemporânea (1945-2004)**. Rio de Janeiro, Campus, 2005, p. 259-279.

GIAMBIAGI, F. Estabilização, reformas e desequilíbrios macroeconômicos: Os anos FHC. In GIAMBIAGI, F; VILLELA, A (Orgs). **Economia Brasileira Contemporânea (1945-2004)**. Rio de Janeiro, Campus, 2005, p. 166-195.

GIAMBIAGI, F. Rompendo com a ruptura: O governo Lula. In GIAMBIAGI, F; VILLELA, A (Orgs). **Economia Brasileira Contemporânea (1945-2004)**. Rio de Janeiro, Campus, 2005, p. 196-217.

GREMAUD, Amaury Patrick; VASCONCELLOS, Marco Antonio Sandoval de; TONETO JR., Rudinei. **Economia brasileira contemporânea**. 3. ed São Paulo: Atlas, 2002 p. 89 a 190

GURLEY, J.G., SHAW, E.S. *Money in a theory of finance*. Washington: Brookings Institution, 1960.

HOSS, Henrique; **Crescimento Econômico e o Balanço de Pagamentos na Economia Brasileira, nos anos 90: uma análise a partir da Lei de Thirlwall**. 2008. Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação em Ciências Econômicas) - Pontifícia Universidade Católica do Rio Grande do Sul, 2008.

IPEADATA – Suplementos Estatísticos, vários números. Disponível em:  
<http://www.ipeadata.gov.br/ipeaweb.dll/ipeadata?864360625>

KEYNES, John Maynard. **Teoria geral de emprego, do juro e do dinheiro**. Rio de Janeiro: Fundo de Cultura, 1970.

LINARDI, F. M. **Avaliação dos Determinantes Macroeconômicos da Inadimplência Bancária no Brasil**. Dissertação (Mestrado em economia) – Universidade Federal de Minas Gerais, Minas Gerais, 2008. Disponível em:  
[http://www.bibliotecadigital.ufmg.br/dspace/bitstream/1843/AMSA-7FNJU7/1/fernando\\_linardi\\_2008.pdf](http://www.bibliotecadigital.ufmg.br/dspace/bitstream/1843/AMSA-7FNJU7/1/fernando_linardi_2008.pdf). Acesso em 03 de agosto de 2008.

LOPES, João do Carmo; ROSSETTI, Jose Paschoal. **Economia monetária**. 7. ed. - rev. ampl. atual São Paulo: Atlas, 1998. 494p.

MEIRELLES, J. G. P; PEREIRA, W. A ascensão da China na economia mundial: efeitos sobre o Brasil e América Latina. **Revista Economia & Tecnologia**. ano 04, v. 12, p. 19-28, janeiro a abril 2008. Disponível em:  
[http://www.boletimdeconjuntura.ufpr.br/Publicacoes\\_pdf/Boletim%20vol%2012.pdf](http://www.boletimdeconjuntura.ufpr.br/Publicacoes_pdf/Boletim%20vol%2012.pdf). Acesso em 20 maio 2008.

MISHKIN, Frederic S. **Moedas, bancos e mercados financeiros**. 5. ed Rio de Janeiro: LTC, 1998. p.105 a 320

DELFIN NETTO, Antonio . **Planejamento para o desenvolvimento economico**.Sao Paulo: Pioneira, 2005.

PEREIRA, P.; PEREIRA J; LOPES, J. **Sistemas Financeiros e Mecanismos de transmissão da política econômica**. Artigo publicado pela ISEG. Disponível em:  
[http://pascal.iseg.utl.pt/~aafonso/eif/pdf/eif2001\\_4.pdf](http://pascal.iseg.utl.pt/~aafonso/eif/pdf/eif2001_4.pdf). Acesso em 19 de agosto de 2008.

PRADO JUNIOR, Caio. **Historia econômica do Brasil**. 12.ed. São Paulo: Brasiliense, 1970 354p.

PRATES, D.M.; FREITAS, M.C.P. **Sistema Financeiro e Desenvolvimento: as restrições das novas regras do Comitê da Basileia sobre os países periféricos.** Artigo publicado pela UFRJ. Rio de Janeiro, 2003. Disponível em: <http://ww2.ie.ufrj.br/prebisch/pdfs/11.pdf>. Acesso em: 10 de agosto de 2008.

RODRIK, Dani, **Has Globalization Gone Too Far?**, Institute for International Economics, Washington, DC, 1997. Translations available in Chinese, German, and Turkish.

SILVA, R. F. A influência da inadimplência no resultado econômico das empresas . In Silva , R. F. **Chega de Inadimplência: Cobrança e Recuperação de Valores.** São Paulo, 2007. p. 101-125.

TABAK, Fanny. **Ideologias-populismo.** Rio de Janeiro: Eldorado, 1973. 172 p. (Coleção America Latina )

VASCONCELOS, M.R.; DA FONSECA, M. W. **Efeitos Reais da Política Monetária: Uma discussão sobre os mecanismos de transmissão.** Artigo publicado na Revista de Economia, Vol. 28/29 - Ano 2002/2003. Disponível em: <http://ojs.c3sl.ufpr.br/ojs2/index.php/economia/article/viewArticle/2000/0>. Acesso em: 20 de julho de 2008.