



UNIVERSIDADE FEDERAL DE PERNAMBUCO

CENTRO DE CIÊNCIAS SOCIAIS APLICADAS

DEPARTAMENTO DE ECONOMIA

PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ECONOMIA – PIMES

Mestrado em Economia

Comércio Exterior e Relações Internacionais

**AVALIANDO OS IMPACTOS DE VARIÁVEIS FINANCEIRAS SOBRE O
SPREAD BANCÁRIO: UMA ANÁLISE ECONOMETRICA.**

ANÍBAL SÉRGIO FERNANDES JÚNIOR

Recife, Agosto de 2006.

UNIVERSIDADE FEDERAL DE PERNAMBUCO

CENTRO DE CIÊNCIAS SOCIAIS APLICADAS

DEPARTAMENTO DE ECONOMIA

PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ECONOMIA – PIMES

Mestrado em economia

Comércio Exterior e Relações Internacionais

**AVALIANDO OS IMPACTOS DE VARIÁVEIS FINANCEIRAS SOBRE O
SPREAD BANCÁRIO: UMA ANÁLISE ECONOMETRICA.**

ANÍBAL SÉRGIO FERNANDES JÚNIOR

Dissertação apresentada como requisito
para a obtenção do título de Mestre em
Economia - Programa de Pós-Graduação
da Universidade Federal de Pernambuco.

Orientador: Prof. Ecio de Farias Costa,
Phd.

Recife, Agosto de 2006.

Fernandes Júnior, Aníbal Sérgio

Avaliando os impactos de variáveis financeiras sobre o spread bancário : uma análise econométrica / Aníbal Sérgio Fernandes Júnior. – Recife : O Autor, 2006.

92 folhas : fig. ,tab. E quadros.

Dissertação (mestrado) – Universidade Federal de Pernambuco. CCSA. Economia, 2006.

Inclui bibliografia, apêndice e anexos.

1. Mercado financeiro. 2. Taxas de juros - Brasil.
3. Finanças. 4. Economia. Título.

332.1

CDU (1997)

UFPE

332.1

CDD (22.ed.)

CSA2007-010

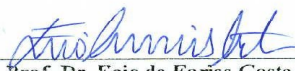
UNIVERSIDADE FEDERAL DE PERNAMBUCO
CENTRO DE CIÊNCIAS SOCIAIS APLICADAS
DEPARTAMENTO DE ECONOMIA
PIMES/PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ECONOMIA

PARECER DA COMISSÃO EXAMINADORA DE DEFESA DE DISSERTAÇÃO DO
MESTRADO PROFISSIONAL EM ECONOMIA DE

ANIBAL SERGIO FERNANDES JUNIOR

A Comissão Examinadora composta pelos professores abaixo, sob a presidência do primeiro, considera o Candidato Aníbal Sérgio Fernandes Junior **APROVADO**.

Recife, 13/09/2006.



Prof. Dr. Ecio de Farias Costa
Orientador



Prof. Ms Roberto Gomes Ferreira
Examinador Interno



Prof. Dr. Alexandre Stamford da Silva
Examinador Interno



Prof. Dr. Fernando de Mendonça Dias
Examinador Externo/FBV

“Não se contente em trilhar um caminho estabelecido. Ao contrário, vá para onde não há caminho algum e deixe sua marca.”

Muriel Strode.

AGRADECIMENTOS

Muitas foram às pessoas que me ajudaram a elaborar esta dissertação às quais eu gostaria de dizer muito obrigado. Sem uns eu não teria terminado. Sem outros, sequer começado.

Primeiramente agradecer aos meus pais, Sra. Maria José e o Sr. Aníbal que com muito esforço sempre me ofereceram as maiores e melhores oportunidades.

A Shirlene, eterna companheira que sempre me auxiliou nos momentos mais difíceis, seu apoio e compreensão foram fundamentais. Por ter dividido comigo todas as partes boas e ruins, por ter me levantado quando parecia não ter mais forças.

Aos filhos maravilhosos que tenho Yan e Yasmim que sempre me apoiaram e entenderam as constantes ausências. Vocês foram fundamentais para a realização deste trabalho.

A minha irmã Rosana, todos os meus parentes e amigos.

Ao Unibanco, minha instituição empregadora e financiadora desta pesquisa, em particular ao Carlos Eduardo, Augusto Lins, a consultoria Pessoas, a Hipercard e os companheiros da agência Parque Amorim pelo amparo para cursar este mestrado.

A todos da turma II pelas longas discussões e muitas histórias para contar.

A Márcia cujas palavras me incentivaram a investir na minha formação acadêmica: graduação, MBA e agora o mestrado. Muito obrigado.

A todos os professores do PIMES, em especial a Écio Costa que constitui exemplo de professor, orientador e amigo. A discussão plural e sua disponibilidade foram impressionantes.

RESUMO

A dissertação trabalha com a hipótese de que diferentes linhas de crédito têm impactos diferentes no spread. Através de um modelo econométrico, que usa dados de painel, obtém-se justamente a relação que trata o spread em função de variáveis do tipo: prazo, volume de financiamento concedido, juros da linha de crédito e volume em atraso. Os resultados servem para explorar e entender melhor o comportamento do spread nas atividades bancárias do Brasil.

Palavras - Chaves: Spread, Juros, Finanças, Economia.

ABSTRACT

The work in this dissertation uses the hypothesis that different credit facilities have different impacts in spread. Through an econometrical model, that uses panel data, a relation that deals with spread as a function of variables such as stated period, volume of granted financing, interests of the credit facility and volume behind schedule is determined. Results serve to better explore and understand the behavior of spread in the banking activities of Brazil.

Key – Words: Spread, Interest, Finance, Economy.

SUMÁRIO

1. INTRODUÇÃO	11
1.1 JUSTIFICATIVA	12
1.2 OBJETIVOS	12
1.3 COMPOSIÇÃO DA DISSERTAÇÃO	13
2. SPREAD BANCÁRIO: CONCEITOS E RELAÇÕES COM MODELOS ECONÔMICOS	14
2.1 O SISTEMA FINANCEIRO E AS INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS	14
2.2 MERCADO MONETÁRIO E A DETERMINAÇÃO DA TAXA DE JUROS	15
2.3 CONCEITO DE SPREAD	17
2.4 CONSIDERAÇÕES SOBRE O RISCO	19
2.5 MERCADOS FUTUROS	22
2.6 A RELAÇÃO DE SPREAD COM O CRÉDITO BANCÁRIO	23
2.7 DETERMINANTES DO SPREAD BANCÁRIO	24
2.7.1 COMPONENTES DO SPREAD BANCÁRIO:	26
3 BASE BIBLIOGRÁFICA	32
3.1 MODELOS DE DETERMINAÇÃO DO SPREAD BANCÁRIO	32
3.1.1 ABORDAGEM EM DOIS PASSOS	32
3.1.2 O MODELO DE KLEIN	36
4 METODOLOGIA	38
4.1 APRESENTAÇÃO DOS DADOS	38
4.2 DESCRIÇÃO DO MODELO:	41
5 DESENVOLVIMENTO DO MODELO	44
5.1 ESTATÍSTICA DESCRITIVA	44
5.2 ANÁLISE DO PAINEL	48
6 CONCLUSÕES E SUGESTÕES	50
REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS:	51
ANEXO 1	55
ANEXO 2	74
ANEXO 3	82
ANEXO 4	92

LISTA DE TABELAS

Tabela 2.1 – Decomposição sobre o <i>spread</i> bancário (proporções)	26
Tabela 5.1 – Saldo sem atraso (Mês base janeiro de 2006, valores em mil reais).....	44
Tabela 5.2 – Concessões Consolidadas (Mês base janeiro de 2006).	45
Tabela 5.3 – Prazos Médios Consolidado.	46
Tabela 5.4 – Saldo consolidado no mês das operações	47
Tabela – 5.5 Taxas de juros reais – (mês de base janeiro de 2006)	47
Tabela – 5.6 <i>Spread</i> – (mês de base janeiro de 2006)	48
Tabela – 5.7 Estimadores através do modelo de efeitos fixos.	49

LISTA DE FIGURAS

Figura 2.1 – Mercado Financeiro (Determinação da Taxa de Juros)	16
Figura 2.2 – <i>Spread</i> como diferença de taxa de juros.	17
Figura 2.3 – <i>Spread</i> como sobre taxa de risco.....	18

1. INTRODUÇÃO

Uma das variáveis mais utilizadas para qualquer análise sobre a economia é o custo do capital financeiro. Quanto maior for o seu custo, tem-se mais inadimplência, menos emprego, menor investimento, menor consumo e por consequência menor produção. Mostra-se então, que juros altos são um entrave para desenvolvimento sustentável de qualquer nação e seus impactos são proporcionalmente sentidos por toda a sociedade.

O custo do capital financeiro é uma das preocupações mais antigas e recorrentes encontradas na literatura econômica. Hoje, o assunto está longe de ser resolvido. Este trabalho tem como objetivo levantar alguns pontos sobre o custo do capital financeiro no Brasil, mais especificamente, um dos seus componentes, o *spread* bancário, um anglicismo usado para denominar a margem bruta dos bancos, ou seja, a diferença entre sua taxa de captação e a taxa de aplicação.

Atualmente as taxas de juros no Brasil estão entre as mais elevadas do mundo, e o *spread* das taxas de empréstimos tendem a acompanhar este cenário, ou melhor, corroborar com ele.

Na construção dos indicadores da taxa de juros no Brasil as informações usadas baseiam-se em bancos ou empresas isoladamente, fatores como a diversidade de operações de crédito, com volumes, prazos, garantias e tomadores diferenciados são desconsiderados. A relação existente entre as taxas de juros no mercado brasileiro é bem definida, qualquer alteração na taxa básica de juros desloca todo o espectro de taxas para o tomador de empréstimo. (Banco Central do Brasil - BACEN, 1999b).

Segundo Troster (2005), os países que possuem um sistema de crédito desenvolvido, apresentam uma forma de canalizar o crédito mais eficiente, e em melhores condições. A relação entre as poupanças interna e externa para investimentos produtivos possibilita

que a economia cresça mais rapidamente. E por sua vez, o crescimento econômico, torna mais forte o crescimento da intermediação bancária, o que disponibiliza para os tomadores de empréstimo uma oferta maior de recursos para investimento.

1.1 JUSTIFICATIVA

No contexto econômico e financeiro dos países, principalmente os que se encontra em desenvolvimento, o custo do capital financeiro é um fator preponderante para aumentar o bem-estar.

As elevadas taxas de juros no Brasil se devem em parte, conforme o Banco Central (BACEN, 1999b, 2001), às condições macroeconômicas eu caracterizam o período recente.

Ainda seguindo os estudos do Banco Central, em junho de 2005, 56% dos saldos de crédito na carteira de empréstimos das instituições bancárias são absorvidas pelas empresas (BACEN, 2005). Portanto, pela importância apresentada por estes dados, será analisado o impacto das linhas de crédito sobre o comportamento do *spread*.

1.2 OBJETIVOS

1.2.1 OBJETIVO GERAL

Analisar o impacto de variáveis financeiras sobre o *spread* bancário considerando diversas linhas de crédito.

1.2.2 OBJETIVOS ESPECÍFICOS

Apresentar as características principais de cada linha de crédito de financiamento no período observado.

Indicar as variáveis, através do modelo econométrico, que afetam significativamente o *spread*.

1.3 COMPOSIÇÃO DA DISSERTAÇÃO

A dissertação é dividida em seis capítulos, no primeiro, são apresentados a justificativa do trabalho, os objetivos gerais e específico e uma introdução ao assunto.

No segundo capítulo desenvolvem-se uma apresentação dos conceitos de *spread*.

O capítulo seguinte apresenta os principais modelos de teoria econômica usado na determinação do *spread* bancário.

No quarto capítulo propõem-se uma metodologia para avaliação do *spread* com relação a cada linha de crédito e a variáveis do mercado financeiro, a metodologia é baseada no modelo de dados de painel.

O quinto capítulo trás a análise dos resultados, através da estatística descritiva das variáveis e do estudo do comportamento dos sinais de cada variável explicativa.

Por último, tem-se, a conclusão do trabalho.

2. SPREAD BANCÁRIO: CONCEITOS E RELAÇÕES COM MODELOS ECONÔMICOS

2.1 O SISTEMA FINANCEIRO E AS INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS

Segundo Assaf Neto (1999), o sistema financeiro nacional é composto por um conjunto de instituições financeiras públicas e privadas, e seu órgão normativo máximo é o Conselho Monetário Nacional – CMN. Por meio desse sistema financeiro, viabiliza-se a relação entre agentes carentes de recursos para investimento e agentes capazes de gerar poupança e, conseqüentemente, em condições de financiar o crescimento da economia.

O sistema financeiro nacional (SFN) pode ser entendido como um conjunto de instituições financeiras e instrumentos financeiros que visam, em última análise, transferir recursos de agentes econômicos (pessoas, governo e empresas) superavitários para os deficitários.

Com isso, pode-se concluir que a função econômica do SFN é propiciar a transferência de recursos de um agente para outro, viabilizando, dessa forma, o desenvolvimento econômico.

As empresas intermediadoras servem como uma ponte de ligação entre os agentes fornecedores (poupadores) e tomadores de recursos (investidores) facilitando o processo de fluxo de capitais financeiros numa economia.

As transações realizadas por estas instituições facilitam e adequam os riscos das trocas, minimizam os custos de transação, possuem maior credibilidade e garantia de distribuição.

Bancos Múltiplos, Bancos de Investimento, Distribuidoras de Investimento e Corretoras de Investimento são os responsáveis pela intermediação e distribuição de novas

emissões de dívidas (*commercial paper*, debêntures, entre outros) e ações. Estas instituições estão responsáveis pela intermediação e distribuição financeira tanto no mercado primário como no secundário. Geralmente é cobrada uma taxa variável sobre o valor da operação ou valor fixo pré-estabelecido para prestação de serviço destas instituições.

2.2 MERCADO MONETÁRIO E A DETERMINAÇÃO DA TAXA DE JUROS

As relações de mercado geralmente são supostas sobre a teoria de livre mercado, onde, existe um número grande de agentes econômicos e nenhum deles tem poder na determinação de preço ou quantidade. Em cima dessas hipóteses pode-se apresentar o mercado monetário como o lugar onde se tem a negociação da moeda, lembrando que moeda é um bem que possui três propriedades: meio de troca, unidade de conta e reserva de valor.

Como em todo mercado, tem-se agentes que demandam moeda. São empresas e famílias que desejam antecipar o consumo, como também, agentes econômicos que por estar em uma situação superavitária do seu consumo tem o comportamento justamente oposto, para maximizar o seu bem estar, procura emprestar o volume financeiro disponível em troca de um prêmio.

Prêmio concedido por duas razões básicas, a primeira é que ao emprestar o capital financeiro o agente superavitário não sabe se receberá o valor novamente, ou seja, neste tipo de operação existe um risco e por correr esse risco o agente cobra um preço, que é a taxa de juros. A segunda razão advém que o indivíduo que optar por não consumir um produto hoje estar tendo um custo de oportunidade e por esse motivo ele também cobra uma taxa de juros pelo empréstimo.

Historicamente, a necessidade de financiar como também de emprestar o capital financeiro para pessoas que a informação é quase inexistente, visto que o tomador pode não pagar, ou seja, o desconhecimento a quem se está emprestando o dinheiro fez com que aparecesse o agente financeiro, como bancos, financeiras, entre outros.

Sobre as hipóteses da economia clássica, o mercado monetário pode ser representado pelo gráfico da Figura 2.1.

O encontro dessas duas forças, os agentes que demandam capital financeiro e os agentes que ofertam o capital financeiro, determinam uma taxa de juros de equilíbrio, r , para uma quantidade de capital financeiro M .

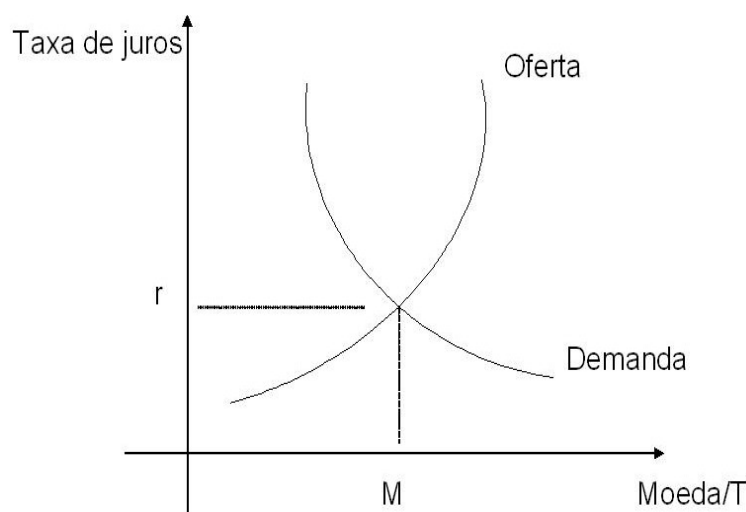


Figura 2.1 – Mercado Financeiro (Determinação da Taxa de Juros)

2.3 CONCEITO DE SPREAD

A instituição financeira passa a agir de duas formas no mercado financeiro, captando recurso e emprestando aos indivíduos deficitários, dessa forma, é como se existissem dois mercados a parte, baseado no gráfico de Ferreira (2000), a Figura 2.2 apresenta esse tipo de comportamento.

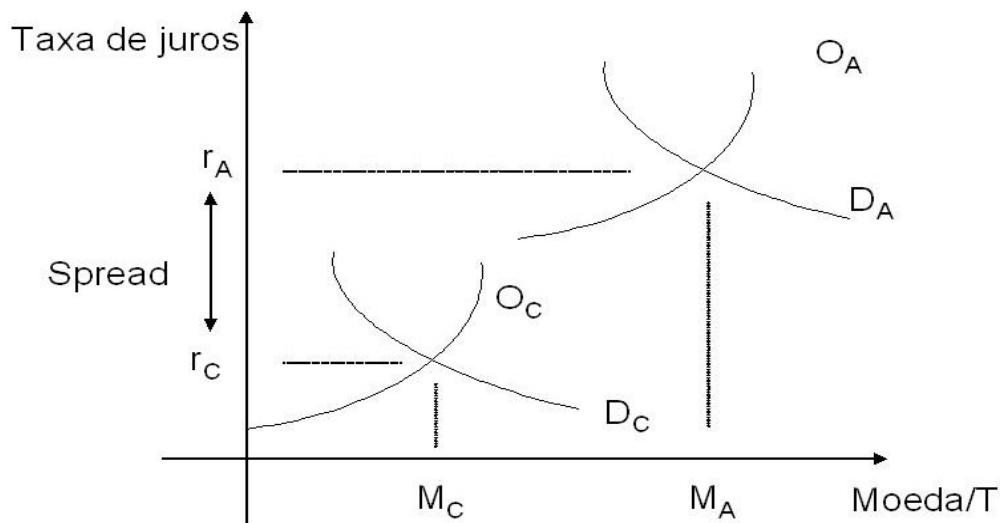


Figura 2.2 – *Spread* como diferença de taxa de juros.

onde: r_A é a taxa de juros na aplicação; r_C é a taxa de juros na captação; M_A é o montante aplicado de recursos; M_C é o montante captado de aplicação; O_C é a oferta de recursos na captação; D_C é a demanda de recursos captado; O_A é a oferta de recursos aplicado e D_A é a demanda de recursos aplicado.

O primeiro conceito de *Spread* é que o mesmo seja a diferença existente entre as taxa de juros, o gráfico da Figura 2.2 apresenta a idéia do conceito,

$$|r_A - r_C| = \text{spread}. \quad (1)$$

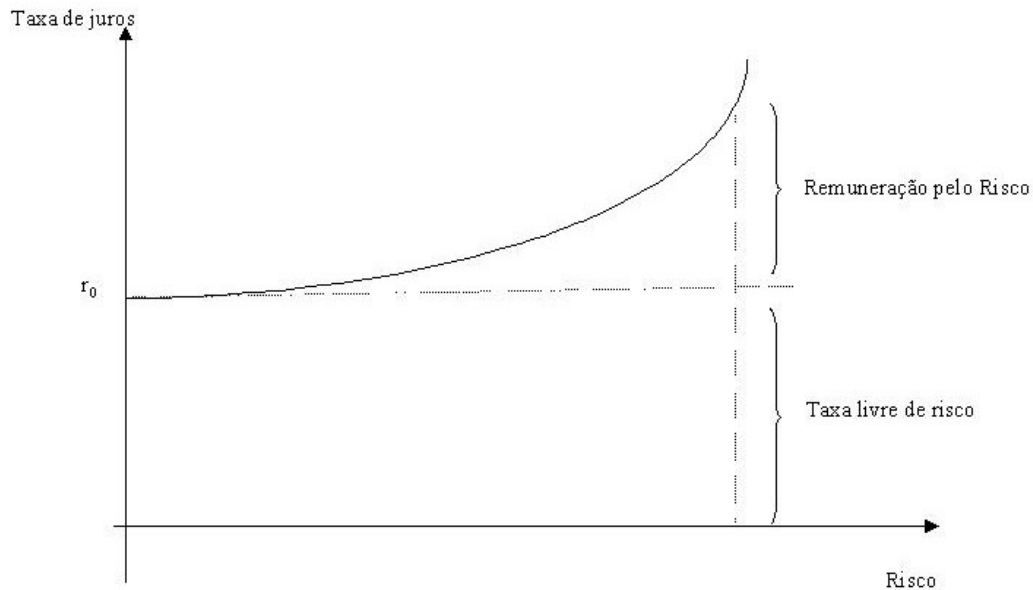


Figura 2.3 – *Spread* como sobre taxa de risco.

Numa situação de risco, o conceito de *spread* toma outra conotação. Ele pode ser pensado como a sobre taxa paga por um investidor ao correr algum tipo de risco, ou seja, a remuneração pelo risco, como apresentada no gráfico da Figura 2.3.

A partir do conceito de *spread*, pode-se procurar a construção do conceito de lucro bancário. Conforme Fernandes (2002), a equação do lucro bancário de empréstimos e financiamentos pode ser escrito da seguinte forma:

$$L = i_{\text{emp}} E + r_{\text{comp}} C - i_{\text{cap}} C - t E - \delta \quad (2)$$

Sendo:

$L =$ Lucro Bancário;

$i_{\text{emp}} =$ Taxa média de aplicação de empréstimos e financiamentos;

E = Volume de empréstimos e financiamentos;
 r = Fração de compulsório sobre a captação;
 i_{comp} = Taxa de remuneração do depósito compulsório;
 C = Volume de captação;
 i_{cap} = Taxa média paga na captação de recursos;
 t = Custo operacional (inadimplência e administrativo) médio por empréstimo; δ = Custo fiscal.

2.4 CONSIDERAÇÕES SOBRE O RISCO

O risco está presente em qualquer operação no mercado financeiro. Risco é um conceito multidimensional, que cobre quatro grandes grupos: risco operacional, risco de crédito, risco legal e risco de mercado. Os conceitos apresentados abaixo, sobre riscos, são baseados nos estudos de Duarte Junior (2001).

No seu artigo, Duarte Júnior (2001) coloca que risco não é um conceito novo. A Moderna Teoria das Carteiras, que se originou no trabalho pioneiro de Markowitz em 1952, já existe por mais de quatro décadas. Essa teoria está baseada nos conceitos de retorno e risco.

O risco assumiu sua justa posição de destaque mais recentemente, seguindo-se a escândalos internacionais, como Barings Bank, Procter & Gamble, Bankers Trust, Gibson Greetings, Orange County, (no âmbito internacional) e Bancos Marka e FonteCindam (no âmbito nacional). Na maioria desses casos, o conceito de risco esteve ligado a derivativos de forma propositalmente tendenciosa. A verdade é que derivativos podem ser usados tanto para fins de alavancagem (aumentando o risco) quanto para fins de *hedge* (diminuindo o risco). Porém a outras interpretações sobre a aplicação do risco em operações financeiras.

O risco operacional está relacionado a possíveis perdas como resultado de sistemas e/ou controles inadequados, falhas de gerenciamento e erros humanos. Risco operacional pode ser dividido em três grandes áreas:

a) Risco organizacional, que está relacionado a uma organização ineficiente, ou seja, a uma administração inconsistente e sem definição de objetivos de longo prazo. Fluxo deficiente de informações internas e externas, responsabilidades mal definidas, fraudes, acesso a informações internas por parte de concorrentes, etc.;

b) Risco de operações, que diz respeito a problemas como *overloads* de sistemas (telefonia, elétrico, computacional, etc.), processamento e armazenamento de dados passíveis de fraudes e erros, confirmações incorretas ou sem verificação criteriosa, etc.;

c) Risco de pessoal, que se refere a problemas como empregados não qualificados e/ou pouco motivados, de personalidade fraca, falsa ambição, etc.

O risco de crédito está relacionado a possíveis perdas quando um dos contratantes não honra seus compromissos. Perdas, nesse contexto, correspondem aos recursos não mais recebidos. O risco de crédito pode ser dividido em três grupos:

a) Risco do país, caso das moratórias dos países:

b) Risco político, quando existem restrições ao fluxo livre de capitais entre países, estados, municípios, etc. Este pode ser originário de golpes militares, novas políticas econômicas, resultados de novas eleições, etc.;

c) Risco de falta de pagamento, quando uma das partes num contrato deixa de honrar os compromissos assumidos.

O risco legal engloba perdas quando um contrato não pode ser legalmente amparado. Aqui podem ser incluídos risco de perdas por documentação insuficiente,

insolvência, ilegalidade, falta de representatividade e/ou autoridade por parte de um negociador, etc.

Nem sempre é fácil diferenciar o tipo de risco presente em determinada situação, pois ele pode variar dependendo da ótica pela qual o problema é observado.

Finalmente o risco de mercado depende do comportamento do preço do ativo diante das condições de mercado. Para entender e medir possíveis perdas, devido às flutuações do mercado, é importante identificar e quantificar o mais corretamente possível as volatilidades e correlações dos fatores que impactam a dinâmica do preço do ativo.

O risco de mercado pode ser dividido em quatro grandes áreas: acionária, cambial, de juros e de *commodities*. É possível que alguns instrumentos tenham seus riscos considerados separadamente dentro das quatro grandes áreas acima. Por exemplo, quando consideramos um contrato futuro no Índice Bovespa (Ibovespa) negociado na BM&F, temos dois tipos de risco:

Risco do mercado acionário, que pode ser aproximado por um fator de mercado como o Ibovespa;

Risco do mercado de juros, que pode ser aproximado por um grupo de fatores de mercado relacionados à estrutura a termo dos juros brasileiros.

Apesar do risco de mercado ser a parcela de risco que efetivamente deverá preocupar o administrador, não se poderia creditar às oscilações verificadas no preço de uma ação, única e exclusivamente, ao efeito mercado. Na realidade, haverá um outro componente, específico a cada empresa e relacionado a questões inerentes a seus próprios negócios (setor onde atua, liquidez, nível de endividamento, resultados operacionais, entre outros), que irá responder pelo restante das oscilações de seus retornos ainda não explicadas pelo fator mercado.

2.5 MERCADOS FUTUROS

Segundo Hull (1998), um contrato futuro é o compromisso de comprar ou vender determinado ativo numa data específica no futuro, por um preço previamente estabelecido.

É uma das modalidades de contrato de derivativos, o resultado da operação depende do comportamento do preço do ativo-objeto na qual a operação está sendo realizada (podendo ser índices, moedas ou valores mobiliários).

Esses instrumentos oferecem ao investidor fazer o que se chama de *hedge*, que nada mais é, do que permitir ao investidor se proteger contra prováveis prejuízos em decorrência de variações dos fatores de risco que afetam o ativo-objeto, ou seja, *hedge* é gerenciar risco.

O uso de derivativos no mercado financeiro oferece a vantagem de criar proteções contra variações abruptas nos preços dos ativos, estimular liquidez no mercado físico do ativo-objeto, melhorar o monitoramento do risco da carteira, realizar negócios mais vultosos com baixo nível de capital e risco conhecido e permitir fixar preço futuro dos ativos.

Nas operações a futuro, há um compromisso, formalizado em contrato, de se comprar ou vender em certa data. No mercado á vista, ao contrário, ocorre a negociação efetiva do bem.

Os contratos costumam ser padronizados pelas bolsas de valores em termos de quantidade de negociação (lote-padrão), data de vencimento e forma de cotação. Essa prática tem por objetivo viabilizar a transferência dos contratos entre os investidores. Devido à forte volatilidade dos mercados futuros, é possível observar também grandes variações nos preços de um dia para outro, estimulando a atuação de especuladores.

Como garantia da operação, as bolsas de valores exigem dos investidores que sofreram desvalorizações em seus contratos, depósitos de garantia equivalentes ao valor de suas perdas.

No mercado futuro, o titular do contrato tem a obrigação de executar a ordem prevista de compra e venda. Se não houver interesse em seu exercício no final do prazo, pode ocorrer uma liquidação antecipada do contrato, ou sua transferência a terceiros. Todo contrato futuro pode ser anulado pela recompra ou revenda no mercado secundário.

Neste contexto, *spread* pode ser entendido como a diferença entre o preço de compra e o preço de venda de um ativo ou a diferença de preço entre os meses de vencimento de um contrato.

2.6 A RELAÇÃO DE SPREAD COM O CRÉDITO BANCÁRIO

O crédito bancário representa um importante fator de crescimento econômico. A taxa de juros é uma variável importante para que de fato o crescimento possa acontecer.

Baseado nos estudos de Costa (2004), taxas de juros muito altas dão origem a problemas de seleção adversa, onde principalmente projetos de elevado risco são financiados, gerando também problemas de risco moral, onde os tomadores podem ter incentivos para se engajar em atividades indesejáveis do ponto de visto do prestador. O cenário que se verifica agora são situações de equilíbrio com racionamento, o mercado ofertando volumes inferiores ao que se esperaria em situações de informações completas.

Ainda de acordo com Costa (2004), o Brasil vem se caracterizando por taxas de empréstimos muito altas. Pode-se explicar em parte este quadro destacando a alta remuneração dos títulos públicos, que representam para as instituições de crédito, a possibilidade de retorno elevado e baixo risco - efeito chamado de “*crowding out*”.

Além deste fato, temos altos índices de inadimplência e um judiciário que protege o devedor e não reconhece garantias expondo o sistema a processos de execução extremamente longos, complementados ainda por incertezas relacionadas a instabilidades econômicas, limitando o crédito de longo prazo e de maneira geral.

Entendendo a formação do *spread* podem-se ter alternativas para o barateamento do crédito, além dos riscos de crédito, assimetria de informações, seleção adversa e risco moral, permitindo por um lado à expansão do financiamento produtivo e por outro a manutenção de incentivos à poupança privada em um ambiente bancário estável.

Credita-se muitas vezes a falta de concorrência bancária um dos fatores do elevado *spread*, porém estudos distintos de Nakane (2002) e Belaisch (2002) apresentam conclusões bastante semelhantes; pode-se concluir que a estrutura de mercado bancário brasileiro não é representada por nenhuma das estruturas de mercado extremas (concorrência perfeita e cartel) caracterizando-se por uma estrutura imperfeita.

Os trabalhos de Nakane (2002) e Belaisch (2002), não permitem identificar qual a estrutura melhor descreve este mercado. Os dois autores citam várias alternativas que poderiam se enquadrar: concorrência monopolista com diferenciação de produtos, oligopólio de Cournot, oligopólio de Bertrand, monopólios locais em mercado geograficamente estratificado, mercados com líder seguidor do tipo Stackelberg, entre outros.

2.7 DETERMINANTES DO SPREAD BANCÁRIO

O volume de crédito na economia brasileira alcançou 27,6% do PIB em junho de 2005. Para entender como se aplicam estes recursos, precisa-se separar os valores obrigatoriamente direcionados (crédito habitacional, rural, entre outros) e o chamado crédito livre, aquele que pode ser alocado a critério do agente financeiro. Nesta

modalidade as taxas são pactuadas livremente entre as partes e em junho de 2005 representava 58,4 % do total de crédito ou R\$ 306,9 bilhões. Deste Montante R\$ 169,9 bilhões (55,4%) tomados por pessoas jurídicas. Sendo o spread praticado nas operações de recursos livre objeto do estudo (Bacen, 2005).

Apesar de *Spread* ter várias conceituações, o conceito usado no trabalho a partir de agora é que *spread* é a diferença entre as taxas de juros básicas (de captação) e as taxas finais (custo ao tomador).

“É analisado como uma composição de fatores de custo e de margem: custos de contribuição para o sistema de seguro depósito, custo das reservas obrigatórias, custos administrativos, perdas por inadimplência, custos tributários. Depois de apurados esses custos, calcula-se o resíduo em relação à taxa cobrada, o que figura a possibilidade de ganho do banco.”

(Costa e Nakane, 2004)

Conforme Costa e Nakane (2004), tem-se um problema clássico de otimização, onde o banco, como qualquer firma, maximiza uma função objetivo, neste caso é uma função lucro, sujeito a um conjunto de restrições. Baseadas em regras tributárias, de compulsório, de contribuições, de alocação direcionada; restrições conjunturais, vinculadas e ao ambiente macroeconômico e restrições institucionais, baseadas em fatores microeconômicos que incorporam problemas de assimetrias de informação e de estrutura e mercado e que vão desde aspectos legais e de recuperação de garantias até características não observáveis dos tomadores e níveis de concorrência.

2.7.1 COMPONENTES DO SPREAD BANCÁRIO:

Baseando-se nos estudos sobre juros e *spread* bancário do Bacen (2000 a 2005), tem-se a seguinte composição para o *spread*, observada na tabela abaixo o percentual de cada componente sobre o *spread*.

Tabela 2.1 – Decomposição sobre o *spread* anual bancário (proporções).

	2000	20001	2002	2003
Custo do FGC	0,30%	0,23%	0,25%	0,24%
Custo total do Compulsório	4,10%	4,54%	9,10%	5,04%
Custo Administrativo	29,78%	24,84%	24,09%	26,37%
Cunha Tributária	21,36%	22,67%	20,37%	20,81%
Impostos Indiretos	8,01%	7,00%	7,06%	7,85%
Impostos diretos	13,35%	15,67%	13,32%	12,96%
Inadimplência	20,41%	18,73%	20,26%	19,98%
Resíduo	25,05%	28,99%	25,92%	27,56%
Total	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Fonte: BACEN, 2004

- Custo do Fundo Garantidor de crédito - FGC

O FGC, foi criado em 1995, autorizado pela resolução do Conselho Monetário Nacional(CMN) 2.197/1995. Trata-se de entidade privada, com base em recursos dos membros do sistema. A alíquota de contribuição foi fixada uniformemente a taxa de 0,025% a.m. dos depósitos cobertos pela garantia. O FGC garante até 20 mil de toda a conta de qualquer conglomerado financeiro liquidado, ressarcido o valor aplicado (respeitando o teto de R\$ 20.000, por cliente, por instituição). Sendo mais um custo adicional ao *spread* bancário.

- Custo do compulsório

O Brasil se caracteriza por alíquotas elevadas de recolhimentos compulsórios, (45% sobre os depósitos à vista e 15% sobre depósitos a prazos, além de 30% sobre os depósitos em caderneta de poupança), que vêm impactando

na precificação do crédito pelos bancos. Sendo um instrumento amplamente utilizado na nossa política econômica, com o intuito de reduzir a oferta de moeda.

O compulsório impacta a taxa de juros de empréstimo, e, portanto o *spread* bancário, via processo de precificação, além dos impactos sobre alavancagem.

- Cunha tributária ou fiscal

Em seu estudo para o banco central, Cardoso e Koyama (2000) destacam que a incidência de impostos sobre as operações de captação e a concessão de empréstimos constitui uma distorção introduzida pelo governo no processo da livre formação de um preço, a taxa de juros. Representa um ônus para o tomador e não se constitui como um bônus para poupador; desta forma, a tributação desestimula tanto o investimento quanto a poupança, portanto um entrave à boa alocação intertemporal de recursos na economia, com conseqüências de longo prazo sobre o crescimento econômico.

De acordo com os dois autores, a cunha tributária sobre a intermediação financeira, alguns já vistos anteriormente como o FGC (fundo garantidor de crédito) e o Recolhimento Compulsório, existem outros impostos e taxas que direta ou indiretamente oneram a intermediação financeira e compõem o *spread*. Atualmente, a cunha tributária indireta compreende a contribuição ao Programa de Integração Social – PIS (0,65%) e a Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social – COFINS (4,0% a partir de setembro/03), Imposto sobre Operações Financeiras (IOF), onerando de forma indireta. Tributação direta, o Imposto de Renda – IR (25%) e a Contribuição Social Sobre Lucro Líquido – CSLL (9%).¹

¹Todas as alíquotas dos impostos, fonte: BACEN(2004).

- Inadimplência

Ainda, conforme os estudos de Costa e Nakane (2004), o risco de *default*, isto é, o não recebimento do valor emprestado pelos agentes financeiros esta relacionado, entre outros fatores, com o valor, com o custo de aquisição da operação, da capacidade econômica do devedor, da situação da conjuntura econômica (perspectivas de crescimento, estabilidade, etc) das garantias oferecidas e da perspectivas do recebimento do débito por via judicial.

O Risco de inadimplência está relacionado a possíveis perdas quando um dos contratantes não honra seus compromissos.

O custo da inadimplência tem um peso significativo no *spread*, representa aproximadamente 20% de sua composição conforme Tabela 2.1. Um dos fatores para este elevado custo é o Risco legal.

- Risco Legal

O risco legal está relacionado a possíveis perdas quando um contrato não pode ser legalmente amparado.

No Brasil, tem-se um sistema judicial muitas vezes moroso, que não reconhece contratos e privilegia na sua grande maioria o devedor.

Baseado nos estudos de La Porta *et al.* (1998), a relação entre o sistema legal de insolvências e o desenvolvimento do mercado de crédito, sendo que seu foco consiste em relacionar as diferenças no desenvolvimento financeiro dos países, baseados no âmbito da teoria do direito e das finanças. Desta forma, via tratamento dos direitos de propriedade em relação aos direitos do Estado e via mecanismos de adaptação voltados a capacidade do sistema legal se adaptar às necessidades da economia.

Costa (2004), complementa demonstrando as diferenças entre experiências americanas, inglesas e francesas. No sistema americano, a legislação de insolvências apresenta uma estrutura pró-credor objetivada pela proteção aos créditos com garantia real e a participação ativa dos credores nos processos de recuperação.

O código americano de insolvências rege os processos de reorganização e visa dar uma oportunidade para empresas com problemas financeiros; os créditos com garantia são protegidos nos processos de recuperação, até os valores colaterais. Os Créditos concedidos após o processo de insolvência são protegidos, o que faz com que haja incentivos para financiamento da empresa em processo de insolvência.

Já a lei inglesa tem uma forte tendência pró-credor, sendo em alguns aspectos mais acentuada que a americana. As garantias reais dão proteção aos credores e têm seus efeitos colaterais excluídos do rateio da massa em caso de falência. Em processo de recuperação formal, a empresa passa a ser gerida por um administrador judicial, sendo o devedor afastado da empresa. Em todas as estruturas previstas na legislação inglesa os credores têm participação ativa.

A legislação francesa, ao contrário da americana e inglesa, apresenta uma tendência pró-devedor. A lei francesa é menos rigorosa no que se refere as obrigações do devedor insolvente, sendo menos formais no que se refere ao tratamento dos ativos da empresa.

No Brasil, a nova lei de falências entrou em vigor em Junho de 2005 e estabelece a nova disciplina de falências e da re-organização de empresas em dificuldades no Brasil. Podemos destacar os principais avanços na nova lei de falências²:

² Baseado nos estudos de Fonseca e Kohler(2005)

- 1- A criação da figura da recuperação judicial, eliminando-se a concordata suspensiva, aumentando a eficiência dos processos;
- 2- Limita os créditos trabalhistas a 150 salários mínimos, aumentando a probabilidade de recuperação de crédito pelos credores;
- 3- Criação da assembléia geral dos credores, cujas decisões são mais respaldadas cabendo a um juiz homologar o que ficou decidido nestas assembléias;
- 4- Credores com garantias reais têm prioridade em relação fisco, melhorando assim o processo de recuperação do credito.

Acredita-se que a nova lei de falências venha a melhorar o problema de risco legal, culminando em maior segurança para credores, incentivando investimentos e garantindo o cumprimento dos contratos.

De acordo com a Carta Circular do Banco Central, número 2.957 de Dezembro de 1999, os bancos foram obrigados a informar o prazo médio de suas operações ativas, o que iniciaram em maio de 2000. Esta carta circular também conta com outra inovação, a classificação dos créditos segundo seu nível de atraso, o que complementam as informações tradicionais da natureza econômica do devedor. Os saldos são divididos em quatro categorias:

- I – Sem atraso e até 15 dias de atraso;
- II – Atraso entre 15 e 30 dias;
- III-Atraso entre 31 e 90 dias;
- IV-Atraso superior a 90 dias.

Para efeito contábil, os Bancos registram em uma conta de inadimplência, conhecida como “Previsões para devedores duvidosos” (PDD), conforme determina a resolução 2.682/99 do Banco central do Brasil

- Despesas administrativas

“A estimativa do impacto das despesas administrativas no spread bancário é extremamente difícil e controverso visto que há uma grande dispersão no valor dos empréstimos” (Costa e Nakane, 2004).

O custo administrativo representa o segundo maior peso na composição do *spread*, representando aproximadamente 26%, conforme Tabela 2.1, sendo um dos fatores de encarecimento do crédito.

- Residual ou lucro dos bancos

Deduzidas todas as componentes anteriores (Cunha tributária, inadimplência, despesas administrativas) e o custo de captação restam à parcela da taxa de empréstimo responsável pela remuneração dos bancos. Sendo *Mark-up* ou lucro dos bancos o primeiro em proporções percentuais na decomposição do *spread*, representando aproximadamente 27%, conforme Tabela 2.1 (BACEN, 2004).

3 BASE BIBLIOGRÁFICA

O presente capítulo apresenta uma revisão da literatura sobre os modelos de determinação do *spread* bancário. As seções seguintes são baseadas no artigo de Oreiro *et al* (2004).

3.1 MODELOS DE DETERMINAÇÃO DO SPREAD BANCÁRIO

3.1.1 ABORDAGEM EM DOIS PASSOS

Neste tipo, de modelo o banco será visto como um intermediador financeiro, entre os tomadores de empréstimo e o prestador último, ou seja, as famílias/firmas. A atividade de intermediação encontra-se sujeita a fontes de incerteza, a primeira, está relacionada a falta de sincronização entre depósitos e empréstimos, que faz com que o banco corra em um risco de taxa de juros.

Em resumo, supõe-se que o banco se defronte com uma demanda inesperada por empréstimos, e que essa demanda seja maior que o volume de depósitos recebidos num período e das reservas financeiras do banco, ocorrendo tal fato, o banco será obrigado a financiar a excessiva alta de demanda de empréstimos, no mercado interbancário, e neste caso, o banco passa a correr um risco de pagar altas taxas de juros.

No caso oposto, um aumento dos depósitos bancários em volume maior que a demanda por empréstimo, o banco passará a aplicar o excesso no mercado interbancário, e neste caso, também ocorre do banco está incorrendo num risco, porém agora é se houver uma baixa da taxa de juros.

Outro ponto importante, é que a atividade de intermediação expõe o banco a incerteza quanto à taxa de retorno dos empréstimos. Isso ocorre, porque o fato de uma parte dos empréstimos não serem devolvidos para os bancos em função da

inadimplência dos tomadores. O percentual do volume de inadimplência não é conhecido e dessa forma, o mesmo só pode ser estimado.

Nas suposições dessa abordagem tem-se que:

- Os bancos têm poder de mercado, e dessa forma, os mesmos fixam a taxa de juros que é paga sobre a captação de depósitos, como também, a que é cobrada sobre as operações de crédito.
- Sobre o comportamento sobre o risco, assume-se que o banco é um agente avesso ao risco, o que faz com que ele maximize a utilidade esperada.

Neste contexto, pode-se demonstrar que o *spread* ótimo é dado por:

$$s^* = \frac{1}{2} \left(\frac{\alpha_D}{\beta_D} + \frac{\alpha_L}{\beta_L} \right) + \frac{1}{2} \left(\frac{C(L)}{L} + \frac{C(D)}{D} \right) - \frac{1}{4} \frac{U''(\bar{W})}{U'(\bar{W})} \left[(L + 2L_0)\sigma_L^2 + (L + D)\sigma_M^2 + 2(M_0 - L)\sigma_{LM} \right] \quad (3)$$

Onde: α_D é o intercepto linear da função de probabilidade de chegada de um depósito no banco, β_D é a sensibilidade da probabilidade de chegada de um depósito no banco às variações da taxa de juros de captação, α_L é o intercepto linear da função de chegada de um pedido de empréstimo no banco, β_L é a sensibilidade da probabilidade de chegada de um pedido de empréstimo no banco às variações da taxa de juros cobrada sobre as operações de crédito; $C(L)/L$ é o custo médio das operações de crédito; $C(D)/D$ é o custo médio das operações de captação de depósitos; $\bar{W}$ é o estoque final de riqueza do banco; $-\frac{U''(\bar{W})}{U'(\bar{W})}$ é o grau de aversão absoluta ao risco do banco; σ_M é o desvio padrão da taxa de retorno das aplicações/empréstimos no mercado interbancário, σ_L é o desvio padrão da taxa de retorno dos empréstimos; σ_{LM} é a co-variância entre risco de crédito e o risco de taxa de juros; L_0 é o estoque inicial de

empréstimos do banco; M_0 é a posição líquida inicial do banco no mercado interbancário.

Pode-se concluir que os determinantes do *spread* bancário são:

- As estruturas competitivas do mercado, que é dado pela elasticidade-juro da demanda de empréstimos e da oferta de depósitos, quanto maior for às elasticidades, menor será o *spread* ótimo.
- Custo médio operacional do banco
- Grau de aversão ao risco do banco
- Volatilidade da taxa de juros dos empréstimos interbancários
- Risco de crédito
- A co-variância entre o risco de crédito e o risco da taxa de juros
- O tamanho médio das operações de crédito e de depósito do banco.

Tal abordagem abre espaço para relacionar a determinação do *spread* com variáveis macroeconômicas, já que a volatilidade da taxa de juros cobrada sobre empréstimos realizados no mercado interbancário é resultante da estabilidade macroeconômica do país.

Se a variabilidade da taxa de câmbio e da inflação aumentar, tem-se uma maior volatilidade da taxa de juros básica e acarretará em um maior *spread*. Duas outras formas, da instabilidade macroeconômica afetam o *spread*, a primeira é através do grau de aversão ao risco, quanto mais instável for o cenário, maior é a aversão ao risco por parte dos bancos. A outra forma, é através da co-variância entre o risco de taxa de juros e o risco de crédito, daqui conclui-se que instabilidades macroeconômicas se refletem não apenas numa alta taxa de juros, como também, num elevado risco de crédito, que

aumentará a co-variância e quanto maior for a co-variância maior será o *spread* bancário.

Um ponto importante é que o *spread* ótimo deve ser entendido como um *spread* puro, pois na prática, outras variáveis devem ser levadas em consideração. A margem de intermediação bancária é composta por dois elementos, o *spread* puro e a margem “suja” de intermediação. O ajustamento do *spread* ocorre pelo pagamento implícito de juros; custo de oportunidade de retenção das reservas e pelas exigências de capital (advinda das normas de regulação e de supervisão).

A estimação do *spread* puro ocorre em duas etapas, na primeira etapa estima-se uma regressão *cross-section* na margem líquida de intermediação de cada banco do país selecionado em um determinado ano. Na segunda etapa, estima-se uma regressão com dados de painel das estimativas do *spread* puro, obtidas na primeira etapa contra uma série de variáveis, que refletem a estrutura do mercado e os riscos da atividade de intermediação financeira.

Seguindo ainda Oreiro *et al.* (2004), os resultados obtidos em Saunders & Schumacher (2000), foram os seguintes:

- Considerando os impactos das relações microeconômicas a variável com maior impacto é o pagamento implícito de juros; O requerimento de capital próprio também apresentou uma influência positiva e estatisticamente significativa.
- A estrutura de mercado do setor bancário tem pouca influência sobre os *spreads*;
- A volatilidade da taxa de juros tem impacto positivo e estatisticamente significativo sobre o *spread* bancário.

Oreiro *et al.* (2004), apresenta uma resenha do trabalho de Brock & Rojas-Suárez, no qual é realizado com uma amostra de seis países da América - Latina no

período de 1992-1996. Tem-se como principal conclusão que a influência das variáveis microeconômicas é condicional ao estado de solidez ou fragilidade dos sistemas bancários domésticos. Neste contexto, observa-se que para os grupos de países com sistema bancários fracos o risco de crédito tem um impacto negativo sobre os *spreads* bancários. Ou seja, um aumento no percentual em atraso é seguido por uma redução dos *spreads*.

3.1.2 O MODELO DE KLEIN

Neste modelo, o banco é visto como uma firma, e sua principal atividade é produzir serviços de depósitos e de empréstimos por intermédio do emprego de uma tecnologia, específica para gerar esse tipo de serviço. O custo da prestação desse serviço será representado por uma função custo do tipo $C(D, L)$. A atividade de uma firma se desenvolve num mercado, que tem como característica a presença de concorrência monopolista ou mercado de concorrência imperfeita, tanto no mercado de crédito como no mercado de depósitos.

Dessa forma, no modelo de Klein também é suposto o poder de mercado por parte dos bancos na determinação dos juros. Sendo assim, o poder de mercado tanto terá influência sobre as operações do ativo do banco, como também, sobre o passivo. Nessa abordagem, o *spread* bancário reflete o “grau de monopólio” do banco, ou seja, a capacidade de cobrar um preço maior do que o custo marginal de produção dos serviços oferecidos.

Tem-se a seguinte notação:

- r é a taxa de juros prevalecentes no mercado interbancário;
- r_l é a taxa de juros cobrada nos empréstimos feito pelo banco;
- r_d a taxa de juros paga pelos depósitos;
- α as reservas compulsórias como proporção do volume de depósitos;
- C_L é o custo marginal dos serviços de empréstimos;
- C_D é o custo marginal dos serviços de depósitos;
- ε_L a elasticidade-juros da demanda de empréstimos e
- ε_D a elasticidade-juros da demanda de depósitos.

Supondo ainda, que o banco é neutro ao risco e que ele é racional, no sentido econômico, sendo maximizador de lucro, pode-se demonstrar que o banco atuando em ambiente de concorrência monopolista, fixa os preços de seus serviços de empréstimos e de depósitos de tal forma que os índices de Lerner sejam iguais ao inverso da elasticidade-juros das funções de demanda de empréstimo e de oferta de depósitos.

As condições de otimização levam aos seguintes resultados:

$$\frac{1}{\varepsilon_L^*} = \frac{r_L^* - (r + C_L')}{r_L^*} \quad \text{e} \quad \frac{1}{\varepsilon_D^*} = \frac{r_D^*(1 - \alpha) - C_D' - r_D^*}{r_D^*} \quad (4)$$

Outro resultado, é que o *spread* bancário é uma função crescente do grau de concentração do setor bancário como um todo.

4 METODOLOGIA

O uso de dados de painel na estimativa do *spread* vai permitir observar a diferenciação do *spread* por tipo de operação de crédito, nos fatores do tipo saldo sem atraso, concessões consolidadas, prazo médio da operação, saldo consolidado além da diferentes taxas de juros praticadas em operações diversas de crédito.

A questão do comportamento ao longo do tempo entre essas diferentes operações poderá também ser especificada com o uso dos dados de painel.

4.1 APRESENTAÇÃO DOS DADOS

Uma questão importante na decisão de que variáveis seriam usadas no modelo, encontra-se a justificativa de não usar a dívida pública. Sabe-se que realmente essa variável tem impacto sobre a determinação do *spread*, porém a mesma não se encontra relacionada aos tipos de linhas de crédito adotadas pelos bancos, ou seja, para o uso do modelo de estimação através de dados de painel, o uso da dívida pública não é possível.

Os dados foram obtidos do BACEN no período de junho 2000 a janeiro de 2006, as observações têm um período mensal. No caso de cinco das variáveis, a unidade de medida coletada no site BACEN é o valor monetário, ou o percentual em unidades correntes ou em porcentagem no período de coleta, e dessa forma, pode-se estar tratando os valores nominais das variáveis, ou seja, alterações de preço no período de análise estariam influenciando os dados, para obter os dados nos seus valores reais, foi usado o deflator do Índice de Preço Geral de Mercado – IGP-M, da Fundação Getulio Vargas – FGV. O Mês de base do índice usado para obterem-se os valores reais foi janeiro de 2006.

As observações são feitas sobre as variáveis em cada unidade de crédito para pessoa jurídica, no site do BACEN. São divulgados os valores mensais de dez formas de financiamento, que são: Hot Money; Desconto de Duplicatas; Capital de giro; Desconto de notas promissórias; Conta Garantida; Aquisição de bens; Vendor; Adiantamento sobre contratos (ACC); Repasses de empréstimos externos e Cheque Especial.

As variáveis de análise são cinco: - Saldo sem atraso, Concessões Consolidadas, Prazo Médio Consolidado, Saldo consolidado e Taxa de juros reais, cada uma com sua importância econômica, para a previsão do *spread*, ou seja, essas variáveis são avaliadas como fatores que alteram o comportamento da curva de oferta de empréstimo feita pelos bancos. As variáveis são apresentadas a seguir:

- SALDO SEM ATRASO – MÊS DE BASE JANEIRO DE 2006.

Nas operações de empréstimo em cada operação observa-se a quantidade que não é paga, ou melhor, que se encontra em atraso e neste caso se o volume aumenta em uma determinada linha de crédito é provável que o *spread* aumente. Ao observar em cada operação de crédito um aumento do saldo sem atraso é de se esperar que *spread* diminua, já que o risco de inadimplência diminui, além da diminuição do custo do capital financeiro.

- CONCESSÕES CONSOLIDADAS – MÊS DE BASE JANEIRO DE 2006 – REAIS.

Em cada mês a um volume específico de crédito, o valor em reais do volume liberado para cada linha de crédito é representado como concessões consolidadas no mês.

O aumento das operações torna os financeiros mais escassos e os bancos passam a ter menos liquidez, aumentando o risco e spread.

- PRAZO MÉDIO CONSOLIDADO – DIAS

O tempo que do empréstimo, ou seja, o prazo dado para o pagamento final de cada empréstimo será determinado pelo prazo médio consolidado, a medida será feita em dias.

Novamente, quanto maior o prazo das operações menor é a liquidez o que faz com que o *spread* aumente.

- SALDO CONSOLIDADO NO MÊS DAS OPERAÇÕES – MÊS DE BASE JANEIRO DE 2006 - REAIS.

O montante de empréstimo destinado a cada linha de crédito será denominado como o saldo consolidado, e dessa forma, tem-se, o valor total de empréstimos em todo o sistema de crédito.

Diferentemente das concessões que servem como uma medida da velocidade de que, o saldo consolidado representa o montante final, porém essa diferença não altera o

comportamento esperado do valor do *spread*, um aumento no consolidado faz com que o *spread* aumente, já que o banco vai estar mais vulnerável ao risco de crédito.

- TAXA DE JUROS REAIS, MÊS DE BASE JANEIRO DE 2006.

Apesar da mesma não determinar o comportamento da curva de oferta, é um importante fator no determinante do comportamento do tomador de empréstimo, pois reflete exatamente, num aumento de inadimplência. Quando a taxa de juros é alta, é mais provável que tomadores atrasem ou mesmo tornem-se inadimplentes, fazendo com que o *spread* aumente.

4.2 DESCRIÇÃO DO MODELO:

Com base no levantamento da literatura, e dos conceitos apresentados no capítulo três o modelo proposto tem o formato apresentado na equação 5. Para análise econométrica, utiliza-se dados de painel, com efeitos fixos. Esta escolha resulta da disponibilidade dos dados que são de corte e temporal, além do teste de Hausman³.

$$\log(Y_{it}) = \beta_1 + \beta_2 \log(X_{2it}) + \beta_3 \log(X_{3it}) + \beta_4 \log(X_{4it}) + \beta_5 \log(X_{5it}) + \beta_6 \log(X_{6it}) + u_{it} \quad (5)$$

Onde a variável dependente será Y_{it} , é o valor do *spread*, mês de base janeiro de 2006, da linha de crédito i no instante t ; representa as unidades seccionais, no modelo acima ela representa cada linha de crédito disponível as pessoas jurídicas, a linhas de crédito pode ser divididas da seguinte forma:

- i_1 - Hot Money;
- i_2 - Desconto de Duplicatas;

- i_3 - Capital de giro;
- i_4 - Desconto de notas promissórias;
- i_5 - Conta Garantida;
- i_6 - Aquisição de bens;
- i_7 - Vendor;
- i_8 - Adiantamento sobre contratos (ACC);
- i_9 - Repasses de empréstimos externos;
- i_{10} - Cheque Especial.

Variáveis Explicativas:

- X_{2it} - Saldo sem atraso – mês de base janeiro de 2006. (mil);
- X_{3it} - Concessões Consolidadas -- mês de base janeiro de 2006;
- X_{4it} - Prazo Médio Consolidado -- Dias;
- X_{5it} - Saldo consolidado no mês das operações -- mês de base janeiro de 2006.
- X_{6it} - taxa de juros reais, mês de base janeiro de 2006.

Os sinais esperados para os coeficientes das variáveis são:

X_{2it} - espera-se que o sinal seja negativo, pois ao observar em cada operação de crédito um aumento do saldo sem atraso é de se esperar que *spread* diminua.

X_{3it} - espera-se que o sinal seja positivo, visto que o aumento das operações torna os financeiros mais escassos e os bancos passam a ter menos liquidez, aumentando o risco e *spread*.

³ Detalhes no Anexo 4.

X_{4it} - espera-se que o sinal seja positivo, já que quando o prazo aumenta menor é a liquidez o que faz com que o *spread* aumente.

X_{5it} - espera-se que o sinal seja positivo, neste caso um aumento no consolidado faz com que o *spread* aumente, já que o banco vai estar mais vulnerável ao risco de crédito.

X_{6it} - espera-se que o sinal seja positivo, já que diante de uma taxa de juros alta, é mais provável que tomadores atrasem ou mesmo tornem-se inadimplentes, fazendo com que o *spread* aumente.

5 DESENVOLVIMENTO DO MODELO

Os resultados são visto em duas partes, na primeira apresenta-se a análise descritiva das variáveis explicativas e do próprio *spread*. Os valores encontram-se deflacionados, tendo como base o mês de janeiro de 2006. Na segunda parte tem-se a apresentação dos resultados da estimação do painel proposto no capítulo anterior.

5.1 ESTATÍSTICA DESCRITIVA

É feita uma análise dos principais momentos de uma distribuição.

- Saldo sem atraso – mês de base janeiro de 2006. (mil);

No caso do saldo em atraso as operações que apresentam um maior volume médio sem atraso são ACC e do Repasse ao Exterior, ambas também apresentam um desvio padrão maior, no caso da mediana dessas operações, pode-se verificar que o volume sem atraso sempre é superior as outras operações.

Tabela 5.1 – Saldo sem atraso (Mês base janeiro de 2006, valores em mil reais).

	Média	Mediana	Máximo	Mínimo	Desvio Padrão
Hot Money	480.574,10	410.701,40	1.012.153,00	249.107,50	184.633,70
Duplicata a Pagar	8.239.379,00	8.203.479,00	10.464.416,00	6.461.866,00	980.267,70
Nota promissória	598.924,40	309.068,60	1.456.478,00	173.899,90	444.879,70
Capital de Giro	14.494.579,00	14.564.483,00	18.492.839,00	11.198.211,00	2.154.227,00
Conta Garantida	13.164.714,00	12.957.125,00	16.044.762,00	10.777.798,00	1.450.879,00
Aquisição de Bens	4.766.902,00	4.174.382,00	8.336.099,00	1.861.353,00	1.647.361,00
Vendor	8.521.640,00	8.413.819,00	10.708.810,00	6.522.855,00	950.519,70
ACC	29.605.496,00	30.233.247,00	36.941.476,00	22.834.762,00	3.700.267,00
Repasse	23.321.685,00	19.334.613,00	39.539.374,00	13.975.169,00	7.914.395,00
Cheque Especial	11.076.835,00	10.924.527,00	13.154.844,00	9.135.354,00	1.065.153,00

- Concessões Consolidadas -- mês de base janeiro de 2006;

A operação que tem um maior volume de concessões consolidadas é a do Cheque Especial, e neste caso é de se esperar que esse tipo de operação apresente um maior *spread*. Outro ponto interessante é que essa operação não apresenta uma variância tão alta, o que demonstra que o fluxo de concessões é constante. A operação de conta garantida apresenta uma mediana muito próxima da média e com baixo desvio padrão, é junto com as operações de cheque especial é responsável pelo maior volume de operações consolidada.

Tabela 5.2 – Concessões Consolidadas (Mês base janeiro de 2006).

	Média	Mediana	Máximo	Mínimo	Desvio Padrão
Hot Money	1.198.941,00	1.185.689,00	2.119.122,00	589.180,00	399.322,80
Duplicata a Pagar	6.074.479,00	5.853.050,00	7.771.934,00	4.875.847,00	739.173,90
Nota promissória	487.688,40	269.763,90	1.248.020,00	129.641,70	359.481,80
Capital de Giro	8.425.666,00	8.240.842,00	11.277.389,00	6.230.842,00	1.191.000,00
Conta Garantida	20.471.832,00	20.484.758,00	23.435.738,00	17.478.455,00	1.393.820,00
Aquisição de Bens	1.542.448,00	1.300.982,00	3.093.258,00	720.906,40	548.117,80
Vendor	4.208.229,00	4.245.593,00	5.546.392,00	2.668.787,00	554.339,60
ACC	7.231.226,00	7.048.203,00	9.974.444,00	5.498.517,00	977.537,10
Repasse	2.476.074,00	2.258.816,00	4.813.692,00	1.101.453,00	901.862,90
Cheque Especial	17.788.247,00	17.381.538,00	21.929.949,00	14.550.468,00	1.761.793,00

- Prazo Médio Consolidado – Dias.

Quanto ao tempo às operações de capital de giro e repasse são as que se destacam, pois apresentam um prazo bastante longo, no caso de aquisição de bens, mesmo apresentado um prazo longo não é de se esperar que tenha um *spread* alto, pois outro fator que é as garantias impostas neste tipo de operação faz com que o *spread* não seja alto, a característica do prazo da operação de cheque especial, mostra que essa operação além de ter um volume bem definido também apresenta um prazo com poucas variações, visto que o seu desvio padrão é bastante baixo, o mesmo também pode ser dito das operações de conta garantida.

Tabela 5.3 – Prazos Médios Consolidados (Dias).

	Média	Mediana	Máximo	Mínimo	Desvio Padrão
Hot Money	12,28	11,71	23,79	9,23	2,18
Duplicata a Pagar	34,18	32,79	41,92	30,58	3,26
Nota promissória	33,58	33,82	38,81	29,17	2,46
Capital de Giro	254,35	245,31	338,27	160,83	41,58
Conta Garantida	23,31	23,05	26,54	21,84	1,14
Aquisição de Bens	282,46	278,41	343,11	241,72	24,54
Vendor	76,16	74,48	90,92	64,40	6,56
ACC	111,88	110,10	131,61	93,84	12,03
Repasse	337,07	351,35	437,35	269,81	48,62
Cheque Especial	20,29	20,32	21,71	18,62	0,72

- Saldo consolidado no mês das operações -- mês de base janeiro de 2006.

As características do saldo consolidado no mês são bastante próximas do saldo concedido, novamente repasses ao exterior e ACC apresentam um volume maior do que as outras linhas de crédito.

Tabela 5.4 – Saldo consolidado no mês das operações – (mês de base janeiro de 2006)

	Média	Mediana	Máximo	Mínimo	Desvio Padrão
Hot Money	672.749,00	669.307,20	1.220.957,00	326.217,60	213.841,50
Duplicata a Pagar	8.699.540,00	8.615.259,00	11.058.752,00	6.828.715,00	1.024.998,00
Nota promissória	624.848,70	327.614,50	1.498.276,00	184.318,20	458.901,00
Capital de Giro	35.981.862,00	35.770.880,00	51.963.504,00	23.975.112,00	6.551.143,00
Conta Garantida	27.347.315,00	26.679.859,00	32.231.979,00	22.680.194,00	2.511.516,00
Aquisição de Bens	6.130.395,00	5.561.015,00	11.272.639,00	2.324.790,00	2.100.509,00
Vendor	9.287.860,00	9.219.905,00	11.170.039,00	7.343.509,00	795.844,00
ACC	30.306.237,00	30.799.235,00	37.754.688,00	23.398.434,00	3.663.800,00
Repasse	23.824.204,00	19.708.681,00	39.920.970,00	14.004.385,00	8.219.558,00
Cheque Especial	12.214.949,00	11.697.319,00	14.593.866,00	10.009.829,00	1.237.397,00

- Taxa de juros reais, mês de base janeiro de 2006,

Com relação aos juros cobrados pelas operações de crédito o mais alto é o do cheque especial, e operações de repasse ao exterior e ACC apresentam uma menor taxa de juros.

Tabela – 5.5 Taxas de juros reais – (mês de base janeiro de 2006)

	Média	Mediana	Máximo	Mínimo	Desvio Padrão
Hot Money	64,63	67,43	82,67	47,88	9,83
Duplicata a Pagar	61,82	67,48	85,74	39,88	15,35
Nota promissória	70,37	68,05	104,09	49,47	15,44
Capital de Giro	49,10	52,07	65,37	35,00	8,91
Conta Garantida	86,14	91,88	109,81	67,54	12,54
Aquisição de Bens	42,65	46,94	58,99	28,42	10,53
Vendor	32,39	35,23	44,51	22,34	7,24
ACC	27,08	26,58	48,20	20,09	11,53
Repasse	26,84	26,71	41,01	17,08	6,78
Cheque Especial	203,14	207,46	300,43	146,07	47,32

- *Spread*, mês de base janeiro de 2006,

Acompanhando o comportamento dos juros a linha de crédito com maior *spread* é a do cheque especial, e com menor *spread* é o ACC.

Tabela – 5.6 *Spread* – (mês de base janeiro de 2006)

	Média	Mediana	Máximo	Mínimo	Desvio Padrão
Hot Money	41,10	40,93	50,41	31,08	5,10
Duplicata a Pagar	37,40	36,37	54,45	21,89	10,72
Nota promissória	46,12	42,52	74,25	31,49	11,39
Capital de Giro	23,12	23,02	31,01	17,89	3,58
Conta Garantida	62,61	64,13	77,55	50,21	7,66
Aquisição de Bens	15,80	15,73	23,58	10,74	3,70
Vendor	6,99	6,98	10,23	4,39	1,53
ACC	4,92	4,52	12,88	1,61	2,28
Repasse	7,13	5,10	38,34	0,84	7,74
Cheque Especial	179,61	178,95	268,17	129,32	42,44

5.2 ANÁLISE DO PAINEL

O sinal dos regressores, para cada variável criou-se uma justificativa baseado no comportamento do mercado de qual deveria ser o sinal do parâmetro. No caso do valor sem atraso, quando maior for o saldo sem atraso, dever-se-ia ter um *spread* menor, o modelo estimado encontra-se de acordo com o esperado. Com relação ao prazo o resultado também não foi o esperado, já que o aumento do prazo da operação diminui a liquidez e acarreta em um maior *spread*. Os resultados com relação ao saldo consolidado e ao juros foram positivas ao esperado, um resultado inesperado foi quanto a velocidade das concessões no mês de operações.

Outro resultado, importante é que o comportamento do *spread* é diferente entre as linha de crédito, operações de *hot money*, duplicata, nota promissória, conta garantida, aquisição de bens e cheque especial apresentam um *spread* maior que a

média do mercado, enquanto que operações de capital de giro, vendor e repasse ao exterior apresentam um *spread* menor que a média do mercado.

Tabela – 5.7 Estimadores através do modelo de efeitos fixos.

Variáveis	Coefficientes	Desvio Padrão	Estatística – t	p-valor
Sem Atraso	-0,011617	0,046566	-0,690561	0,4901
Concedido	-0,104813	0,023418	-2,087251	0,0373
Prazo	0,084148	0,050216	1,807090	0,0713
Saldo		0,089345	2,726600	0,0066
Consolidado	0,159617			
Juros	0,864867	0,058541	9,680106	0,0000
Efeitos Fixos				
Hot Money	-0,558908			
Duplicata	-0,912757			
Nota Prom, Conta	-0,682390			
Garantida	-0,683403			
Aquisição de bens	-1,709346			
Vendor	-2,133909			
ACC	-2,596289			
Rep, ao Exterior	-2,632364			
Cheque Especial	-0,254955			
Coefficiente de Determinação	0,997920			
Durbin-Watson	0,3558			
Soma do quadrado dos resíduos	30,04217			

6 CONCLUSÕES E SUGESTÕES

O Brasil possui crédito escasso e caro. Problemas de assimetria de informações, risco moral e seleção adversa que determinam assim equilíbrio com racionamento, isto é, a disponibilidade de crédito é inferior a necessidade do mercado, impactando diretamente no crescimento econômico.

É importante entender a composição do *spread* bancário para que se possa se buscar formas para baratear o crédito.

O *spread* bancário é a diferença entre captação e aplicação, isto é o que se paga ao poupador e o que o investidor paga as instituições financeiras.

Sobre os recursos disponíveis ou livres temos uma grande variedade de produtos de crédito, onde cada um atende a uma determinada necessidade de capital e prazo, tendo também custos extremamente diferentes.

A diferença entre o valor médio do *spread* entre as operações de crédito, mostra que deve ser feita uma análise nos comportamento microeconômico do sistema de crédito bancário para identificar porque operações desse tipo apresentam um *spread* médio diferente, provavelmente esse resultado é fruto das diferenças em termo de garantias de cada operação em particular.

É importante ressaltar, que o estudo do *spread* a partir das linhas de crédito e de variáveis financeiras, mostrou-se determinante no comportamento do *spread*, visto que todas as variáveis com exceção dos juros mostram-se significativas. Neste ponto, deve-se destacar que, estudos mais aprofundados para diminuir o volume em atraso, ou para aumentar o volume de crédito deve ser praticados, já dessa forma o valor do *spread* diminuía.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS:

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BACEN), Departamento de Estudos e Pesquisas – DEPEP. **Juros e Spread Bancário no Brasil**. 1999. Disponível em:

<<http://www.bcb.gov.br/?SPREADBR>>. Acesso em: Julho 2005.

_____, **Juros e Spread Bancário no Brasil**: Avaliação de 1 ano do Projeto. 2000.

Disponível em: <http://www.bcb.gov.br/ftp/jurospread112000.pdf>.. Acesso em: Julho 2005.

_____, **Juros e Spread Bancário no Brasil**: Avaliação de 2 anos do Projeto. 2001.

Disponível em: <http://www.bcb.gov.br/ftp/jurospread112001.pdf>. Acesso em: Julho 2005.

_____, **Juros e Spread Bancário no Brasil**: Avaliação de 3 anos do Projeto. 2002.

Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/ftp/jurospread122002.pdf>> . Acesso em: Julho 2005.

_____, **Juros e Spread Bancário no Brasil**: Avaliação de 4 anos do Projeto. 2003.

Disponível em: http://www.bcb.gov.br/ftp/rel_economia_bancaria_credito.pdf>, Acesso em: Julho 2005.

_____, **Juros e Spread Bancário no Brasil**: Avaliação de 5 anos do Projeto. 2004.

Disponível

em: http://www.bcb.gov.br/Pec/spread/port/economia_bancaria_e_credito.pdf> ,

Acesso em: Julho 2005.

_____, **Carta circular n.2.957**. Disponível em :

<http://www5.bcb.gov.br/normativos/principal.asp?id=normabusca>.

Acesso em: Julho 2005.

_____, **Resolução n. 2.686**: Disponível em: <http://www5.bcb.gov.br/normativos/principal.asp?id=normabusca>. Acesso em Julho/05.

BANCO BRADESCO S/A - **Empréstimos e financiamentos**. Disponível em : <http://www.shopcredit.com.br/>. Acesso em : Agosto/2005.

BANCO REAL S/A – **Produtos Financeiros** - Disponível em: http://www.bancoreal.com.br/home/pequenas/?clique=/Menu/Para_Empresas/Pequenas_Empresas. Acesso em : Agosto/2005.

BANCO ITAÚ S/A – **Empréstimos**. Disponível em : <http://www.italu.com.br/>. Acesso em : Agosto/2005.

BANCO SANTADER S/A – **Pequenas e médias empresas**. Disponível em : <http://www.santanderbanespa.com.br/portal/gsb/script/templates/GCMRequest.do?page=1945&entryID=12>. Acesso em janeiro/2006.

BELAISCH. A. - **Do Brazilian Banks Compete?** Disponível em: <http://www.imf.org/external/pubs/cat/longres.cfm?sk=16533,0>>. Acesso em: Agosto 2005.

CARDOSO, R. F.; KOYAMA, S. M. - **A cunha fiscal sobre o spread bancário no Brasil**, Rio de Janeiro: IPEA, 2000. (Seminários DIMAC. N. 9.)

COSTA, A. C. A; NAKANE, M. - **Revisitando a metodologia de decomposição do spread bancário no Brasil**. 2004. 30 p. Disponível em: <http://www.econ.fea.usp.br/bacen/Artigos/SpreadRevFinalset04,PDFD>. Acesso em: Julho 2005.

COSTA, A.C.A., **Ensaio em microeconomia bancária**, Tese de Doutorado em Economia – Universidade de São Paulo. São Paulo. 2004

DINARDO, J. J & J. - **Métodos Econométricos**. Ed. McGRAWHILL. 2001.

DUARTE JÚNIOR, A. M. - **Risco: Definições, Tipos, Medição e Recomendações para seu Gerenciamento, Derivativos.** In: E,F,Lengruher; R,Leal. (Org,). Gestão de Riscos e Derivativos.São Paulo, SP: Editora Atlas. 2001. v.1

FERNANDES, A. A. G - **O Brasil e o Sistema Financeiro Nacional**, Rio de Janeiro: Qualitymark..2002.228p.

FERREIRA, R.G. - **Matemática Financeira Aplicada – mercado de capitais, administração financeira, engenharia econômica** . 5ª ed, Recife: Universitária UFPE, Ed. 2000. 536p.

FONSECA L. P., KOHLER M. A. A. - **Nova Lei De Falência e o Instituto Para Recuperação Extra Judicial.** Texto para discussão nº 22. Senado Federal. Brasília. 2005.

GUJARATI, D. N. - **Econometria Básica.** Makron Books Ltda.2000

HO, T.S.Y., SANDERS, A. - **The determinants of bank interest margins:** Theory and empiral evidence. Jurnal of financial and quantitative analysis.vol,16 pp 581-600.1981

HULL, J. C. - **Opções, Futuros e Outros Derivativos.** BM&F, Rio de Janeiro, 3ª Edição. 1998.

LA PORTA, R., LOPEZ-DE-SILANE, F., SHLEIFER, A., VISHNY, R.W - **Law and Finance.** NBER Working Papers 5661. National Bureau of Economic Research. Inc.1996

KLEIN, MA. - **A theory of Banking Firm.** Journal of money, credit and Banking. vol 3 n2 pp.205-218. 1971

MISHKIN, F. S. - **Moeda, Bancos e Mercados Financeiros**, 5ª ed, Tradução de Christine Pinto Ferreira Studart, Revisão técnica de Rogério Studart, Rio de Janeiro: LTC.1998, 474p.

ASSAF NETO. A. – **Mercado Financeiro**. 2^a Edição, São Paulo, Atlas Ed., 1999

OREIRO, J. L., DE PAULA L. F., ONO H. C. da S. - **Determinantes Macroeconômicos do Spread Bancário no Brasil: Teoria e Evidência Recente**. *www.conjuntura.com.br*. 2004.

TROSTER, R. L. - **Spread Bancário No Brasil**: Texto para discussão: FEBRABAN.
Disponível no site:
http://www.febraban.com.br/Arquivo/Servicos/Imprensa/contribuicao_economia.asp

UNIBANCO S/A – **Manual de produtos Ativos. Guia Rápido – Produtos e serviços Unibanco Empresas** – Abril. 2003

UNIBANCO S/A - **Empréstimos** . Disponível em :
<http://www.unibanco.com.br/emp/index.asp>. Acesso em: Agosto/2005.

ANEXO 1⁴

Linhas de crédito disponíveis para pessoas jurídicas

Existem no mercado financeiro uma centena de produtos para as empresas, aqui denominadas de pessoas jurídicas, O enfoque será dado nas linhas de crédito que os bancos são obrigados a informar ao Banco Central do Brasil, as taxas médias ponderadas, as taxas mínimas e máximas, o valor liberado na data-base, o saldo dos créditos em atraso e os prazos médio das operações abaixo especificada, segregadas por tipo de encargo pactuado :

1. *Hot Money*
2. Desconto de Duplicatas
3. Notas promissórias
4. Capital de giro
5. Conta Garantida
6. Aquisição de bens
7. Vendor;
8. Adiantamento sobre contratos (ACC);
9. Repasses de empréstimos externos, com base na resolução 63, de 21 de agosto de 1967
10. Cheque Especial

⁴ www.unibanco.com.br; www.italu.com.br; www.bancoreal.com.br; www.santander.com.br; www.bradesco.com.br; Manual de produtos de ativos - Guia Rápido - Produtos e serviços Unibanco Empresas - Abril /2003.

HOT MONEY

Conceito:

Modalidade de financiamento de curtíssimo prazo para capital de giro. Trata-se de um empréstimo para compor descasamentos de fluxo de caixa. Necessidade de liberação de recursos, sendo o total solicitado integralmente disponibilizado em conta corrente.

Principais benefícios

- A empresa não precisa comprovar o direcionamento dos recursos;
- Taxas: pré ou pós-fixadas;
- Taxas de juros mais competitivas para operações de curto prazo.

Garantias

Possui várias opções de inclusão de garantias:

- Aval ou Fiança;
- Alienação Fiduciária;
- Penhor mercantil;
- Penhor (Caução) de duplicatas;
- Cobrança simples de duplicatas;
- Penhor de direitos creditórios –Contratos- diversos;
- Outros.

Limites

Não há limites mínimos ou máximos.

Prazos

- Mínimo: 01 Dia
- Máximo: 29 Dias

Desconto de duplicatas

É uma operação caracterizada pela compra de duplicatas por parte do cessionário (banco) junto ao cedente (fornecedor do bem ou serviço) provenientes de venda mercantil ou prestação de serviços faturados a prazo, permitindo ao cedente suprir eventuais necessidades de caixa. Consiste em antecipar à empresa, mediante deságio, valores a receber, representados por duplicatas emitidas por ela, contra terceiros, para a quitação das suas transações comerciais em data futura.

Como funciona: Empresas, interessadas em se financiar através desta modalidade de crédito, entregam no banco, duplicatas emitidas contra terceiros, endossados ao banco e o borderô preenchido e assinado. O banco calcula o deságio a ser aplicado no valor destes recebimentos futuros de acordo com o prazo de vencimento de cada título e credita o valor líquido.

Principal Benefício

- Uma vez aprovada a Linha a empresa poderá descontar a qualquer momento as duplicatas que tem a receber.

Garantias

- Devedor solidário e as próprias duplicatas descontadas

Limites

- Mínimos e máximos: Não há limites.

Prazos

- Mínimos: 10 dias
- Máximos: 90 dias

Desconto de Notas promissórias

É uma linha de financiamento de recursos para livre aplicação pelos clientes, com encargos antecipados.

Principal Benefício

- Rapidez e simplicidade na obtenção do crédito
- Operação com taxa pré-fixada

Garantias

- 100% do total a pagar em notas promissórias

Limites

- Mínimo: R\$1,000,00
- Máximo: Não há

Prazos

- Mínimos: 02 dias
- Máximos: 180 dias

Capital de Giro

Financiamento para empresas que necessitam de capital de giro para financiar seu ciclo operacional ou para realizar investimentos.

Modalidades

Operações Pré-Final

- Operações contratadas com taxa de juros previamente definidas e contratadas até o vencimento final das mesmas.

Operações com Repactuação Periódicas

- Operações contratadas com previsão de alteração periódicas de taxa de juros, As datas para repactuação de taxa de juros são definidas na contratação da operação.

Operações com Repactuação Diária

- Operações contratadas com previsão de alteração diárias de taxa de juros.

Operações Pós Fixadas

- Operações contratadas com taxa de juros e da variação do índice/indexador previamente definidos até o vencimento das mesmas.

Principal Benefício

- Várias opções de prazos possibilitam a empresa escolher a alternativa que melhor se adapte ao seu fluxo de caixa
- Capital de giro que atende a diferentes necessidades
- Flexibilidade na forma de pagamento

Garantias

Diversas opções de garantias, destacando-se:

- Aval
- Alienação Fiduciária
- Caução de Ações
- Caução de Cheques pré-datados
- Aplicações financeiras
- Caução de Duplicatas (Físicas e Eletrônicas)
- Debêntures
- Caução de Títulos
- Notas Promissórias
- Entre outros

É vedado as Instituições Financeiras acolher como garantia letras imobiliárias de emissão de bancos múltiplos com carteira de crédito imobiliário e de sociedades de crédito imobiliário, sem prévia anuência do BACEN (Resolução 2.099).

Conta Garantida

Conceito:

É uma operação de empréstimo a curto prazo, concedida através da abertura de crédito em conta vinculada à conta livre movimento (conta corrente). O limite concedido pode ser rotativo ou não dependendo da modalidade escolhida.

Modalidades mais utilizadas

- **Conta Garantida Cartão**
- **Conta Garantida Auto liquidável**
- **Conta Garantida Cheques**
- **Conta Garantida com Caução de Duplicatas**
- **Conta Garantida caução de nota promissória**

Conta Garantida Cartão

Limite de crédito vinculada a uma conta livre movimento, possuindo como garantia os recebíveis de cartão de crédito.

Principais benefícios

- Produto adequado a empresas que trabalham com vendas através de cartão de crédito
- Não há necessidade de comprovação da utilização do crédito
- Só utiliza o limite quando realmente precisar, evitando assim, o pagamento desnecessário de juros.

Garantias

- Cessão de recebíveis de cartões de crédito

Limites

- Mínimos R\$ 500,00
- Máximos: Não há limites, sujeito apenas a provação do crédito.

Prazos

- 30, 60, 90, 120 e 180 dias.

Conta Garantida com caução de Cheques

Linha de crédito rotativa vinculada à conta corrente da empresa, com cheques pré-datados como garantia.

Principais benefícios

- Os juros são calculados sobre o valor utilizado e os cheques pré-datados amortizam o saldo devedor.
- O banco custodia e deposita automaticamente na conta corrente, os cheques na data determinada (data boa).
- A empresa terá a disposição recursos para aproveitar oportunidades de negócios, sem precisar esperar a data de depósito dos cheques.

Garantias

- Cheques pré-datados

Limites

- Mínimos R\$ 500,00
- Máximos: Não há limites, sujeito apenas a provação do crédito.

Prazos

- 30, 60, 90, 120 e 180 dias.

Conta Garantida com caução de Duplicatas

Linha de crédito rotativa vinculada à conta corrente da empresa, com garantia de duplicatas. Os recursos podem ser utilizados, de acordo com as necessidades do fluxo de caixa da empresa, optando por taxas pré ou pós-fixadas.

Principal Benefício

- Os juros são calculados sobre o valor utilizado e as duplicatas amortizam o saldo devedor.

Garantias

- Duplicatas

Limites

- Mínimos R\$ 500,00
- Máximos: Não há limites, sujeito apenas a provação do crédito.

Prazos

- 30, 60, 90, 120 e 180 dias.

Conta Garantida com Caução de notas promissórias

Linha de crédito rotativa vinculada à conta corrente da empresa, com garantia de aval e notas promissórias.

Principal Benefício

- Os mesmos das demais operações de conta garantida, sendo ideal para quem não possui garantias de recebíveis.

Garantias

- Aval e notas promissórias

Limites

- Mínimos R\$ 1,000,00
- Máximos: Não há limites, sujeito apenas a provação do crédito.

Prazos

- 30, 60, 90 dias.

Conta Garantida Auto liquidável

O limite concedido não é rotativo, diferentemente das demais contas garantidas, devendo ser utilizado em um único saque. O limite utilizado será somente reduzido, já que não existe a recomposição deste.

Principal Benefício

- Para quem tem déficit de fluxo de caixa definido, possui taxas de juros bastante competitivas.

Garantias

- São recebíveis de cartões de crédito

Limites

- Mínimos R\$ 1,000,00
- Máximos: Não há limites, sujeito apenas a provação do crédito.

Prazos

- Mínimos e máximos: 360 dias

Aquisição de bens

As principais modalidades são o Leasing e o Lease-Back, conforme conceito abaixo:

Leasing

É a operação de Leasing financeiro, na qual o arrendatário escolhe um bem junto ao fornecedor negociando seu preço, assina um contrato de arrendamento mercantil com uma empresa de arrendamento mercantil (a grande maioria dos bancos possuem carteira de arrendamento mercantil), que efetua o pagamento ao fornecedor comprando o bem escolhido. Então, o arrendatário efetua pagamentos à arrendadora durante todo o período do contrato e, ao final deste, tem as seguintes opções: realizar sua opção de compra ficando com o bem, renovar o contrato ou devolver o bem a empresa de leasing.

Lease-Back

O Lease-Back é uma operação de Leasing Financeiro no qual o fornecedor e o arrendatário são a mesma pessoa, ou seja, o arrendatário vende à empresa de Leasing um bem de seu ativo imobilizado para depois arrendar este mesmo bem. Normalmente, as empresas realizam este tipo de operação para diminuir o seu ativo imobilizado e obter os benefícios fiscais do arrendamento mercantil. Assim, o cliente assina contrato de arrendamento mercantil e vende o bem à empresa de Leasing, a empresa de Leasing, que por sua vez efetua o pagamento ao arrendatário, que paga as contraprestações à arrendadora.

Bens Arrendáveis

Podem ser objeto de arrendamento, bens móveis, novos ou usados, de produção nacional ou estrangeira, e bens imóveis, adquiridos pela arrendadora para fins de uso próprio do arrendatário. Lease-Back, nessa modalidade, poderão ser objeto de arrendamento bens móveis, de produção nacional ou estrangeira, e bens imóveis, que deverão, obrigatoriamente, fazer parte integrante do ativo Imobilizado do arrendatário, que será o próprio fornecedor do bem.

Principal Benefício Financeiros: Atender às necessidades de investimento da empresa, sem o uso de recursos próprios; não há incidência de IOF e sim de ISS, o que permite parcelas menores do que um financiamento; O banco libera recursos direto ao fornecedor, eliminando o impacto da CPMF; A arrendadora pode acelerar a depreciação do bem em 30%, repassando esse benefício ao cliente. Benefícios contábeis e fiscais: Possibilita uma economia de Imposto de Renda, já que as contraprestações pagas são integralmente dedutíveis do resultado tributável. lançadas como despesa na demonstração de resultados, diminuindo a base de cálculo do Imposto de Renda; Durante toda a vigência do contrato, o bem arrendado constará do ativo fixo da arrendadora, melhorando os índices de imobilização da empresa arrendatária; O bem ingressará no ativo imobilizado da empresa arrendatária pelo valor do VRG.

O VRG é o preço contratualmente estipulado para exercício da opção de compra, ou valor contratualmente garantido pelo arrendatário como mínimo que será recebido pela arrendadora na venda a terceiros do bem arrendado, na hipótese de não ser exercida a opção de compra. O cliente pode pagar o VRG em qualquer momento durante a vigência do contrato, sendo que o seu pagamento não caracteriza o exercício da opção de compra. Na prática, o VRG é representado como

um percentual em relação ao valor do bem arrendado, que poderá ser antecipado, diluído ou final. Há dois tipos de VRG antecipado. No ato, pago diretamente ao fornecedor pelo cliente, e/ou diluído, pago durante o prazo do contrato.

Garantias: Próprio bem arrendado.

Limites: Mínimo: R\$1,000,00

Máximo: Não há, De acordo com a capacidade de crédito do financiado.

Prazos Bens com vida útil igual ou inferior a 60 meses (5 anos): Mínimo:

24 meses; Máximo: de acordo com a disponibilidade de funding da mesa de

operações, Bens com vida útil maior do que 60 meses: Mínimo: 36 meses; Máximo: De acordo com a linha aprovada.

Vendor

Conceito:

Caracteriza-se como uma fonte alternativa de financiamento às vendas, que permite substituir o financiamento direto do Fornecedor aos seus Clientes, pelo financiamento bancário.

Podem ser financiados via Vendor, quaisquer tipos de produtos e serviços (inclusive fretes), sendo o fato gerador uma Nota Fiscal ou um Recibo de Venda à Vista/Prazo.

- O Fornecedor é solidário (interveniência) pela dívida dos Financiados.
- As duplicatas são emitidas com vencimento à vista/contra apresentação/a prazo, e são quitadas via financiamento (Vendor); portanto a partir do fechamento da operação Vendor, o Financiador passa a dever unicamente ao Banco.

Benefícios para empresa

Financeiras

- Aumento da Liquidez, devido ao recebimento dos recursos ao A empresa ser à vista/antecipado (geração de caixa sem endividamento bancário);
- Menor necessidade de Capital de Giro;
- Aumento dos índices de retorno sobre ativos (pela diminuição do contas a receber);
- Possibilidade de indexação, através de Swap;
- Redução do prazo médio do contas a receber;
- Benefício Fiscal, decorrente da cobrança de impostos IPI, ICMS, COFINS e ISS passar a incidir sobre a Nota Fiscal à vista;
- Arbitragem de Taxas: permite ao A empresa oferecer ao Financiador uma taxa diferente da praticada pelo Unibanco (taxa menor ou maior);
- Custo do frete reduzido, quando o mesmo for cobrado sobre o valor da Nota Fiscal emitida à vista;
- Possível redução das comissões sobre as vendas (quando a comissão incidir sobre o valor da Nota Fiscal emitida à vista).

Comerciais

- Flexibilidade na negociação de prazos com seus clientes (possível aumento das vendas);
- Maior competitividade em relação à concorrência (preço e prazo de pagamento), se utilizar seu benefício fiscal como forma de repasse ao Cliente via redução de

preço de seus produtos/serviços/mercadorias (possibilidade de venda em maior quantidade);

- Possibilidade de redução do volume de títulos protestados (devido à redução do contas a receber);
- O Financiado passa a ter obrigação com o Banco.

Benefícios para o Financiador (Sacado)

Financeiras

- Possível dilatação do prazo de pagamento;
- Prazo Adicional, ou seja, a empresa emite a nota fiscal em determinada data e concede prazo maior para pagamento, devido ao ganho obtido com o benefício fiscal (prazo negociado entre a empresa e Cliente, sem interferência dos Bancos);
- Custo de financiamento com taxas mais atrativas;
- Obtenção de limite de crédito junto aos Bancos, para compra de matérias primas, produtos/serviços, junto a empresas específicas;
- Negociar desconto para pagamento à vista com o A empresa, obtendo preço da mercadoria mais acessível;
- também na Compra a Prazo quando resolve antecipar o pagamento (necessário observar que a taxa do Vendor mais o IOC seja compatível com Desconto concedido pela empresa);
- Custo do frete reduzido, quando utilizado serviços de terceiros, desde que seja cobrado sobre o valor da Nota Fiscal emitida à vista;
- Diminuição/eliminação do impacto do CPME, pois o Banco libera recursos direto à empresa.

Comerciais

- Negociar melhor suas compras junto ao seu(s) fornecedor(es) quanto ao preço, prazo de pagamento e quantidade;
- Possibilidade de liquidação através de bloqueto (utilização de capital financeiro em espécie);
- Possibilidade de redução do saldo de impostos a recuperar, decorrente do diferencial entre o preço de compra e venda.

Prazos

Mínimos:

Pré-Fixadas:

- 10 dias (não existe restrição do Banco Central)

Pós-Fixadas:

- a) 30 dias quando lastreado em TR;
- b) 365 dias quando IGPM

Cambial:

- 90 dias, podendo ter vencimentos mensais a cada 30 dias

Máximos:

Não há,

Limites:

Mínimos e máximos: Não há,

ACC - Exportação: Adiantamentos

Conceito:

Antecipação de recursos em moeda nacional ao exportador através da contratação de câmbio, Adiantamento sobre contrato de câmbio: financiamento para período PRÉ-EMBARQUE.

Público alvo

Exportadores em geral e que necessitem de adiantamento de recursos

Prazos

Até 360 dias antes da data do embarque da mercadoria.

Resolução 2.770 (Repasses de empréstimos, com base na resolução 63)

A Resolução 2.770 do Banco Central (antiga 63) permite a contratação de empréstimos externos para repasse a pessoas jurídicas no País. Trata-se, portanto, de repasse de empréstimo externo a pessoas jurídicas sediadas no Brasil, em moeda nacional, com cláusula de variação cambial.

A captação dos recursos a serem repassados sob a Resolução 2.770 pode ser por meio de emissão de títulos no exterior ou por empréstimo externo conforme previsto na lei N° 4131. Dentre os títulos emitidos no exterior destacamos as seguintes modalidades: *Fixed Rate Notes*, *Floating Rate Note* e *Commercial Paper*. Referidos títulos são lançados no mercado internacional e os repasses deverão estar casados com o vencimento dos mesmos.

Bancos que podem captar empréstimos externos para repasse no País:

Bancos de Investimento;

Bancos de Desenvolvimento Privado;

Bancos Comerciais;

Bancos Múltiplos com carteira comercial;

Banco Nacional do Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES);

Outras entidades consideradas Instituições Financeiras;

Sociedades de Arrendamento Mercantil

É possível negociar operações em dólar com prazo mínimo inferior a 90 dias, desde que o lastro disponível (Funding de Resolução 63/Rural) seja através de uma "ponta de linha" (vencimento da linha externa na data do fechamento da operação ocorrer em prazo inferior a 90 dias), ou através de *Swap* (troca de ativos).

Condição para captação dos recursos:

A Resolução 2.770 autoriza a contratação de empréstimos, bem como os pagamentos de comissões e despesas que ocorram simultaneamente ao seu ingresso no país, independentemente de prévia e expressa autorização do Bacen, desde que os tomadores não sejam entidades do setor público.

Finalidade do Repasse:

Aplicação, por pessoas Jurídicas, em atividades econômicas, conforme prevista na lei Nº 4.131/62, respeitada a compatibilidade entre os custos praticados e os parâmetros usualmente observados no mercado internacional.

Prazos :

Mínimos : 30 dias

Máximo : Não há

Limites :

Mínimos e máximos : Não há

Garantias:

Aval

Alienação Fiduciária

Caução de Ações,caução de Cheques pré-datados,caução de Títulos – Carteira

Administrada,caução de Títulos – Debêntures

Fiança

Hipoteca

Penhor Mercantil,penhor de Direitos Creditórios - Contratos Diversos

Penhor de Direitos Creditórios - Contratos “Opções Flexíveis”

Penhor de Direitos Creditórios - *Export Note*

Penhor de Direitos Creditórios - Venda Mercantil – Serviços

Penhor de Direitos Creditórios

Penhor Pecuário

Outras

ANEXO 2

CIRCULAR BACEN Nº 2.957 DE 30.12.99

Dispõe sobre a prestação de informações relativas a operações e crédito praticadas no mercado financeiro.

A Diretoria Colegiada do Banco Central do Brasil, em sessão realizada em 28 de dezembro de 1999, tendo em vista o disposto no art. 37 da Lei n. 4.595 de 31 de dezembro de 1964, e no art. 3, inciso IX, da Lei n. 4.728 de 14 de julho de 1965.

DE C I D I U:

Art. 1. Estabelecer que os bancos múltiplos, bancos comerciais, bancos de investimento, bancos de desenvolvimento, sociedades de crédito, financiamento e investimento, sociedades de crédito imobiliário, associações de poupança e empréstimo e Caixa Econômica Federal devem remeter ao Banco Central do Brasil/Departamento de Cadastro e Informações do Sistema Financeiro (DECAD) informações sobre as taxas médias ponderadas, as taxas mínimas e máximas, o valor liberado na data-base, o saldo dos créditos concedidos, os respectivos níveis de atraso e os prazos médios das operações abaixo especificadas, segregadas por tipo de encargo pactuado:

I - com pessoas jurídicas:

- a) hot money;
- b) desconto de duplicatas;
- c) desconto de notas promissórias;

- d) capital de giro;
- e) conta garantida;
- f) financiamento imobiliário;
- g) aquisição de bens;
- h) vendor;
- i) adiantamentos sobre contratos de cambio;
- j) export notes;
- l) repasses de empréstimos externos, com base na Resolução n. 63, de 21 de agosto de 1967;

m) outras;

II - com pessoas físicas:

- a) cheque especial;
- b) credito pessoal;
- c) financiamento imobiliário;
- d) aquisição de bens - veículos automotores;
- e) aquisição de bens - outros bens;
- f) oriundas de cartão de credito;
- g) outras.

Art. 2. A prestação de informações de que trata o artigo anterior deve ser feita de acordo com as instruções constantes do documento anexo, observada a seguinte codificação do Catalogo de Documentos - CADOC:

Associações de Poupança e Empréstimo 12.1.0.302-9

Bancos Comerciais 20.1.0.302-8

Bancos de Desenvolvimento 22.1.0.031-1

Bancos de Investimento 24.1.0.401-6

Bancos Múltiplos 26.1.0.401-4

Caixa Econômica Federal 38.0.0.401-6

Sociedades de Credito, Financiamento e

Investimento 81.1.0.031-4

Sociedades de Credito Imobiliário 83.1.0.302-7

Art. 3 As informações de que trata esta Circular devem ser fornecidas diariamente, a partir da data-base de 31 de março de 2000, até o quinto dia útil posterior a data a que se referirem, exceto as relativas as taxas médias, mínimas e máximas praticadas nas operações de cheque especial que devem ser informadas por meio da transação PESP500 do Sistema de Informações Banco Central - SISBACEN, opaco "Taxas Cheque Especial", até dois dias úteis após a sua concessão.

Art. 4 As informações relativas aos níveis de atraso das operações de que trata o art. 1, devem ser atualizadas somente na data-base que representar o ultimo dia útil do mês de referencia e classificadas nas seguintes faixas:

I - ate 15 dias de atraso;

II - atraso entre 15 e 30 dias;

III - atraso entre 31 e 90 dias;

IV - atraso superior a 90 dias,

Art. 5 As operações de credito rural, de repasses do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) ou quaisquer outras lastradas em recursos compulsórios ou governamentais não devem ser consideradas para efeito desta Circular.

Art. 6 O não fornecimento, fornecimento com atraso ou retificação extemporânea das informações requeridas por esta Circular ensejara a aplicação das penalidades previstas na Resolução n. 2.194 de 31 de agosto de 1995.

Parágrafo 1 Para efeito da aplicação das penalidades previstas nesse artigo, devem ser informados ao DECAD, e mantidos permanentemente atualizados, o nome, a inscrição no Cadastro de Pessoas Físicas (CPF) e o telefone dos responsáveis pela elaboração e prestação das informações, bem como, no caso de instituições não detentoras de conta "Reservas Bancarias", o nome e a inscrição no Cadastro Nacional de Pessoa Jurídica (CNPJ) da instituição financeira, cuja conta será utilizada para debito das multas eventualmente devidas.

Parágrafo 2 As instituições que possuem saldos nulos em todas as modalidades de credito elencadas no art. 1, estão dispensadas da remessa das informações de que trata esta Circular, desde que referida condição seja formalmente comunicada ao DECAD.

Parágrafo 3 Caso volte a realizar alguma operação de credito e financiamento passível de enquadramento no art. 1, desta Circular, a instituição devera comunicar tal situação imediatamente ao DECAD.

Parágrafo 4 O DECAD e o Departamento de Informatica (DEINF) do Banco Central do Brasil divulgarão o leiaute por meio do qual devem ser prestadas as informações de que se trata.

Art.7 Esta Circular entra em vigor na data de sua publicação, produzindo efeitos a partir da data-base de 31 de marco de 2000, quando ficarão revogadas as Circulares n. 2.720 de 6 de setembro de 1996, e 2.937 de 14 de outubro de 1999, a Carta-Circular n. 2.882 de 24 de novembro de 1999, e os Comunicados n. 5.307 de 24 de setembro de 1996, 7.018 de 27 de outubro de 1999, e 7.038 de 4 de novembro de 1999.

Brasília, 30 de dezembro de 1999

Sergio Darcy da Silva Alves

Diretor

DOCUMENTO ANEXO

As informações requeridas nesta Circular devem ser remetidas ao Banco Central do Brasil mediante utilização do aplicativo PSTAW10 (intercâmbio de informações), de que trata a Carta-Circular n. 2.847 de 13 de abril de 1999. Todas as informações requeridas devem ser segregadas por tipo de encargo pactuado em prefixados, pós-fixados, taxas flutuantes ou índices de preços. Os valores relativos as taxas medias ponderadas devem ser desdobrados em juros, encargos tributários e tarifas incidentes na operação, apurados em termos de taxa efetivada, observando-se ainda que:

I - no calculo da taxa media ponderada, as taxas efetivadas devem ser ponderadas pelos respectivos volumes, sem exceções ou cortes de qualquer natureza;

II - nas modalidades de credito rotativo (conta garantida e cheque especial), independentemente da sistemática de cobrança adotada, o valor da media ponderada levará em consideração as taxas efetivas por dia útil, calculadas com base no numero de dias úteis existentes no período de cada operação;

III - na apuração das medias relativas as operações de desconto de duplicatas e de notas promissórias, cada titulo deve ser considerado individualmente (não devem ser utilizados quaisquer processos de "media" em um borderô de títulos);

IV - no caso de operações com encargos pós-fixados, devem ser informadas apenas as que prevejam a incidência da Taxa Referencial - TR;

V - no caso das operações remuneradas com base em taxas flutuantes, deve ser considerada a taxa observada na data da operação como válida para todo o período de contratação;

VI - no caso das operações remuneradas com base em índices de preços, devem ser informados apenas os juros e demais encargos da operação, sem o referido indexador.

Nas operações incluídas nas modalidades de adiantamentos sobre contratos de câmbio, export notes e repasses de empréstimos externos, com base na Resolução n. 63, de 21 de agosto de 1967, deve ser considerado o valor da taxa de juros pactuada no dia da efetivação como válida para todo o período contratado.

Os encargos fiscais referentes a Contribuição Provisória sobre Movimentação ou Transmissão de Valores e de Créditos e Direitos de Natureza Financeira (CPMF) não devem ser considerados no cômputo da taxa média.

Para cada modalidade de operação de crédito, as taxas mínimas e máximas informadas devem corresponder as taxas praticadas pelas instituições, expressas em termos de taxa efetiva-dia, excluindo-se os encargos tributários e tarifas incidentes sobre a operação.

Os saldos dos créditos concedidos para cada modalidade de operação devem corresponder aos saldos contábeis apurados na forma da regulamentação em vigor.

Nas modalidades "outras" devem ser informados os valores que, cumulativamente:

I - estejam contabilizadas nos desdobramentos de subgrupo Empréstimos e Títulos Descontados, código 1.6.1.00.00-4, e Financiamentos, código 1.6.2.00.00-7, do Plano Contábil das Instituições do Sistema Financeiro Nacional - COSIF;

II - não sejam passíveis de enquadramento em nenhuma das demais modalidades previstas no art. 1 desta Circular;

III - não pertençam ao conjunto de operações citadas no art. 5 desta Circular.

No caso das operações incluídas nas modalidades conta garantida e cheque especial, o valor liberado deve corresponder ao total dos saques efetuados na data-base e não ao dos limites de crédito.

O prazo médio deve ser calculado em dias, considerando-se os prazos de todas as operações de mesma modalidade, ponderados pelos respectivos saldos devedores, contados a partir da data-base informada ao Banco Central do Brasil

ANEXO 3

RESOLUCAO 2.686

Estabelece condições para a cessão
de créditos a sociedades anônimas
de objeto exclusivo e a companhias
securitizadoras de créditos imobiliários.

O BANCO CENTRAL DO BRASIL, na forma do art. 9º da Lei nº4.595 de 31 de dezembro de 1964, torna público que o CONSELHO MONETÁRIO NACIONAL, em sessão realizada em 26 de janeiro de 2000, com base no art. 4º, incisos VI e VIII, da referida Lei, no art. 23 da Lei nº 6.099 de 12 de setembro de 1974, com a redação dada pela Lei nº 7.132 de 26 de outubro de 1983, e na Lei nº 9.514 de 20 de novembro de 1997.

RESOLVEU:

Art. 1º Autorizar a cessão de créditos oriundos de operações praticadas por bancos múltiplos, bancos comerciais, bancos de investimento, sociedades de crédito, financiamento e investimento, sociedades de crédito imobiliário, companhias hipotecárias, associações de poupança e empréstimo e pela Caixa Econômica Federal a sociedades anônimas que tenham por objeto exclusivo a aquisição de tais créditos.

Parágrafo 1º A cessão de que trata este artigo somente pode ser realizada a sociedade anônima que:

I - contenha em sua denominação a expressão "Companhia Securitizadora de Créditos Financeiros";

II - capte recursos exclusivamente:

a) no País, por meio de emissão de ações, de debêntures não conversíveis para distribuição pública ou de debêntures não conversí-

veis subordinadas para distribuição pública ou privada, facultada a subscrição ou a aquisição, nessa última hipótese, exclusivamente pela própria instituição cedente;

b) no exterior, por meio da emissão de títulos e valores mobiliários, observadas a legislação e a regulamentação vigentes;

III - disponha, em seus estatutos e nos instrumentos de emissão de títulos e valores mobiliários, que, até o pagamento integral das obrigações representadas pelos títulos e valores mobiliários emitidos, fica vedada a prática dos seguintes atos:

a) transferência do controle;

b) redução do capital, incorporação, fusão, cisão ou dissolução;

c) cessão dos créditos, ou atribuição de qualquer direito sobre os mesmos, ao controlador ou a qualquer pessoa a ele ligada, em

condições distintas das previstas nos instrumentos de emissão dos títulos ou valores mobiliários.

Parágrafo 2º Na hipótese de alienação de debêntures adquiridas em distribuição privada, deverão ser observadas as normas estabelecidas pela Comissão de Valores Mobiliários para a distribuição secundária de valores mobiliários.

Parágrafo 3º O disposto no parágrafo 1º, inciso III, não se aplica caso haja prévia autorização dos detentores de 50% (cinquenta por cento) ou mais do valor nominal dos referidos títulos e valores mobiliários, excluídos de tal cômputo aqueles eventualmente detidos pelo controlador, sociedade coligada ou submetida a controle comum, em assembléia geral especificamente convocada e realizada segundo as normas aplicáveis a assembléias de debenturistas de companhia aberta.

Parágrafo 4º Independentemente do contido no parágrafo anterior, a cessão de que trata o parágrafo 1º, inciso III, alínea "c", poderá ocorrer se realizada por valor igual ou superior ao valor nominal dos créditos, deduzidos os juros ainda não incorridos e os encargos financeiros incorporados em seu valor nominal sob a forma

desconto, calculados proporcionalmente ao número de dias a decorrer até a data de vencimento de tais créditos.

Parágrafo 5º Os contratos de cessão de crédito, que ficarão à disposição do Banco Central do Brasil na instituição cedente, devem conter a relação dos créditos cedidos, seus respectivos mutuários e as características específicas da operação.

Art. 2º A cessão referida no art. 1º:

I - não se sujeita às restrições previstas na Resolução nº 2.561 de 5 de novembro de 1998, abrangendo, inclusive, créditos decorrentes de operações total ou parcialmente provisionadas, em condições livremente pactuadas entre as partes;

II - pode ser realizada com ou sem coobrigação do cedente ou de instituição ligada;

III - implica a transferência, à cessionária, dos contratos, títulos, instrumentos e garantias necessários à sua execução.

Parágrafo único. As informações a respeito de cessões de créditos a companhia securitizadora controlada ou coligada à cedente, direta ou indiretamente, e os cedidos com coobrigação ou outra forma de retenção de risco devem ser regularmente prestadas à Central de Risco de Crédito, nos termos previstos na Resolução nº 2.390 de 22 de maio de 1997, e normas complementares.

Art. 3º No caso de cessão de créditos com coobrigação ou outra forma de retenção de risco, deve ser acrescido ao patrimônio líquido exigido da instituição cedente, calculado na forma da regulamentação em vigor, parcela equivalente ao menor dos seguintes valores:

I - 100% (cem por cento) do valor atualizado da coobrigação ou de outra forma de retenção de risco pactuada;

II - a diferença positiva entre o valor correspondente à coobrigação assumida e o valor contábil líquido de provisões, objeto de cessão, acrescida de 11% (onze por cento) do valor contábil do crédito cedido, líquido de provisões.

Parágrafo 1º Do valor objeto de cessão serão deduzidas as amortizações efetuadas após a cessão e acrescidos os valores referentes aos encargos incorridos.

Parágrafo 2º Após a cessão, ao valor apurado nos termos do inciso II deste artigo, serão acrescidos os valores correspondentes às provisões regulamentares que seriam exigidas caso os créditos objeto de cessão permanecessem contabilizados no ativo da cedente, ficando a mesma igualmente responsável pelo acompanhamento desses créditos.

Parágrafo 3º O disposto neste artigo não se aplica no caso de aquisição de debêntures, por parte do cedente, que deverão ser objeto de provisionamento, conforme o risco que representarem, considerando a qualidade dos créditos a elas vinculados e sua posição na ordem de preferência para pagamento em relação aos demais títulos, valores mobiliários e obrigações de responsabilidade da cessionária.

Parágrafo 4º Para efeito do provisionamento referido no parágrafo anterior, deverão ser adotados os critérios estabelecidos na Resolução nº 2.682 de 21 de dezembro de 1999, como se os respectivos

créditos estivessem contabilizados no ativo da instituição titular das debêntures de que se trata.

Art, 4º São vedadas:

I - a recompra a prazo de créditos anteriormente cedidos, admitindo-se a recompra à vista, bem como a substituição dos mesmos, desde que previsto nos estatutos da cessionária;

II - a cessão de créditos a prazo a companhia securitizadora com a qual a cedente mantenha vínculo de ligação, nos termos dos arts. 34 da Lei nº 4.595 de 31 de dezembro de 1964, e 17 da Lei nº 7.492 de 16 de junho de 1986.

Parágrafo único, No caso de a cessão abranger créditos objeto de contingenciamento ao setor público, deverão os mesmos permanecer computados, pela instituição cedente, nos limites estabelecidos na regulamentação específica para a concessão de crédito ao setor público, até a correspondente liquidação.

Art. 5º O pagamento de rendimentos, a amortização e o resgate dos títulos e valores mobiliários referidos no art. 1º, parágrafo 1º, inciso II, condicionam-se à realização de créditos especificados no correspondente instrumento de emissão, observada a possibilidade de prestação de garantias adicionais aos mencionados títulos e valores mobiliários.

Parágrafo único, O instrumento de emissão de títulos e valores mobiliários deve prever:

I - a possibilidade de o correspondente resgate ser efetuado, total ou parcialmente, mediante dação dos créditos especificados no correspondente instrumento de emissão não realizados no vencimento respectivo;

II - o tratamento a ser dispensado no caso de créditos que vierem a ser total ou parcialmente pagos mediante dação de bens ou no caso de seus devedores terem decretada falência ou insolvência ou entrarem em liquidação.

Art. 6º O disposto no parágrafo 5º do art. 1º e nos arts. 2º, 3º e 4º desta Resolução aplica-se às cessões de créditos imobili-

ários realizadas por instituições financeiras a companhias securitizadoras de créditos imobiliários, constituídas nos termos da Lei nº 9.514 de 20 de novembro de 1997.

Art. 7º Ficam o Banco Central do Brasil e a Comissão de Valores Mobiliários, nas respectivas áreas de competência, autorizados a adotar as medidas e baixar as normas necessárias à execução do disposto nesta Resolução, podendo o Banco Central do Brasil dispor sobre o tratamento a ser dispensado aos créditos de instituições em processo de liquidação extrajudicial.

Art. 8º Esta Resolução entra em vigor na data de sua publicação,

Art. 9º Ficam revogadas as Resoluções nºs 2.493 de 7 de maio de 1998 e 2.573 de 17 de dezembro de 1998.

Brasília, 26 de janeiro de 2000,

Arminio Fraga Neto

Presidente

ANEXO 4

A escolha entre qual o modelo a ser usado é feita através do teste de Hausman, O Teste H de Wu-Hausman, Definido da seguinte forma:

$$H = (\hat{\beta}_{EA} - \hat{\beta}_{EF})^T (\Sigma_{EF} - \Sigma_{EA})^{-1} (\hat{\beta}_{EA} - \hat{\beta}_{EF})$$

onde: $\hat{\beta}_{EA}$ é o valor estimado dos coeficientes das variáveis regressora, que para o modelo de efeito aleatório, e $\hat{\beta}_{EF}$ corresponde a volar dos estimadores para o modelo de efeito fixo, Σ é a matriz de covariância dos parâmetros, para cada um dos modelos. A distribuição do teste é uma qui-quadrada, com k graus de liberdade onde k é o número de regressores, ou seja, no nosso modelo é igual a 5, O valor da estatística $H = 0,00035$, A hipótese nula a ser testada é que o estimador de efeitos aleatório é correto. Dessa forma, o valor de H é maior e cai numa região de crítica, e assim, rejeitamos a hipótese nula e afirmamos que o modelo correto a ser analisado é o de efeito fixo.

This document was created with Win2PDF available at <http://www.win2pdf.com>.
The unregistered version of Win2PDF is for evaluation or non-commercial use only.
This page will not be added after purchasing Win2PDF.