

LEONARDO RUSSO CALIXTO

**CRÉDITO ÀS PESSOAS FÍSICAS NO BRASIL
2000 - 2005**

MESTRADO EM ECONOMIA POLÍTICA

**Programa de Estudos Pós-Graduados em Economia Política
PUC - SÃO PAULO
Março 2007**

LEONARDO RUSSO CALIXTO

CRÉDITO ÀS PESSOAS FÍSICAS NO BRASIL
2000 - 2005

Dissertação apresentada à Banca Examinadora da Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, como exigência parcial para obtenção do título de Mestre em Economia Política, sob orientação do Prof. Dr. César Roberto Leite da Silva.

Data de aprovação:

___/___/___

Banca examinadora:

Dedico a Betty, Carolina e Nicole, com amor e gratidão.

AGRADECIMENTOS

Ao Prof. César Roberto Leite da Silva pela orientação na parte final da pesquisa, contribuindo muito para o meu crescimento na pesquisa acadêmica.

A Prof^a. Otília Seiffert pela atenção e apoio durante o processo de definição do projeto de dissertação.

Aos Professores Patrícia Helena Fernandes Cunha e Paulo Fernandes Baia como membros da Banca de Qualificação deste trabalho. Os comentários, críticas e recomendações recebidas foram essenciais para o ajuste e finalização da pesquisa.

À Pontifícia Universidade Católica de São Paulo (PUC/SP), pela oportunidade de realização do curso de mestrado.

Aos meus colegas do curso que de alguma forma contribuíram com sugestões, indicações de material de estudo e críticas construtivas.

Ao economista Luis Eduardo Alves de Assis pelos valiosos comentários reveladores de um conhecimento teórico e empírico de fundamental contribuição.

Um agradecimento especial à minha família.

A minha esposa Betty cujo apoio e compreensão foram fundamentais para a realização deste trabalho.

As minhas filhas Carolina e Nicole pelo carinho.

Aos meus pais, Abrão (*in memoriam*) e Neuza por tudo que me ensinaram. Pelo carinho e dedicação a família. Pelo incentivo e apoio em meus estudos.

RESUMO

O saldo total, e volume em novas concessões, de empréstimos e financiamentos para pessoas físicas vem experimentando um crescimento de forma consistente desde 2000. Há muitos anos não se via um movimento destes no Brasil. O objetivo deste trabalho é entender e buscar explicações prováveis para este comportamento. As modalidades de crédito analisadas foram o cartão de crédito, o empréstimo pessoal, o cheque especial e o crédito direto ao consumidor. O trabalho analisou algumas possíveis motivações que os bancos possuem para racionar crédito, como incerteza em relação ao cenário macroeconômico, política monetária restritiva, maior risco de inadimplência do potencial tomador, entre outras. Verificou-se que os bancos administram de forma ativa os dois lados do balanço, o ativo e o passivo. O trabalho mostra que, muito provavelmente, o aumento de crédito foi devido à necessidade das instituições financeiras em aumentar a sua lucratividade em um cenário de baixa inflação. Ou seja, os bancos precisaram assumir mais risco na alocação do seu ativo buscando uma maior rentabilidade. Desta forma, os bancos optaram em aumentar a oferta de crédito para as pessoas físicas, isto é, de forma pulverizada, objetivando mitigar o risco de perda. Nesta análise foi utilizado como referencial a Teoria da Firma Bancária pós-keynesiana. O trabalho, também, avalia as motivações dos consumidores para aumentar sua demanda por mais crédito. Presume-se que diante de um cenário com estabilidade nos índices de preços, os consumidores conseguem planejar melhor seu consumo. E, neste contexto, o crédito possibilita as pessoas aumentar seu consumo, por exemplo, de bens duráveis por meio de financiamento de longo prazo. As teorias da racionalidade limitada e da escolha intertemporal foram utilizadas como referencial para buscar uma explicação neste aumento da demanda. Considerando um determinado volume na oferta de crédito o trabalho conclui que é muito provável que o valor da taxa de juros explique parcela significativa do crescimento da demanda. O trabalho mostra que o crédito que mais cresce e explica o acentuado crescimento é o crédito consignado, que costuma praticar taxas de juros mais atrativas.

Palavras-chave: crédito, teoria da firma bancária, escolha intertemporal, consignado, risco, taxa de juros

Classificação JEL: D1, D9, E12, G21

ABSTRACT

The total balance and volume of new concessions; personal loans, and consumer finance comes have been experiencing growth in a consistent form since 2000. It's been several years since we've seen this kind of movement in Brazil. The objective of this work is to try to understand and search for probable explanations for this behavior. The different kinds of credit analyzed were the credit card, the personal loan, the guaranteed check and the direct credit to the consumer. The work analyzed some possible reasons for restricting credit, such as uncertainty in regards to the macroeconomic scenario, restrictive monetary policies, more risk of insolvency, among others. It was verified that the banks actively manage the two sides of the balance sheet, that is, the assets and the liabilities. The work also shows that, most likely the credit increase was due to the need the financial institutions had in increasing their profitability in a low inflationary environment. In other words, the banks felt they needed to take on more risk in regards to the allocation of their asset in order to obtain a higher yield. This way the banks chose to increase the credit supply for their individual customers, that is, in a spread out form, in order to mitigate a possible loss. In this analysis a reference was made to the Post-Keynesian Banking Firm Theory. This paper also tries to evaluate the customer's motives for increasing their credit demand. It is presumed that ahead of a suitable scenario with stability in the price indexes, the consumers can better plan their consumption. And, in this context, it makes it possible for people to increase their consumption and therefore the need for more credit, for example, of durable goods by through long term financing. The theories of limited rationality and periodical choice have been used as reference in order to explain the increase of demand. Considering a predetermined volume in regards to the offer of credit, this paper attempts to show that the level of interest rates significantly explains part of the growth in demand. All in all, this paper proves that the credit that grows the most and that explains the accented growth is the consigned credit, which customarily uses the most attractive interest rates.

Key words: credit, theory of the banking firm, intertemporal choice, risk, interest rates
JEL Classification: D1, D9, E12, G21

LISTA DE GRÁFICOS

	Página
Gráfico 1.1 - Efeito da contração de empréstimo sobre a renda presente e futura.....	18
Gráfico 2.1: Evolução do % de participação das instituições financeiras no PIB.....	25
Gráfico 2.2 - Participação (%) das instituições do segmento bancário em ativos	27
Gráfico 2.3 - Participação (%) das instituições do segmento bancário nas operações de crédito	28
Gráfico 3.1 – Saldo das operações de crédito de pessoas físicas – jul/94 a dez/96	40
Gráfico 3.2 - Evolução das operações de crédito de pessoas físicas – jan/07 a jul/03..	42
Gráfico 3.3 - Evolução da taxa básica de juros (Over/Selic)	43
Gráfico 3.4 - Evolução crédito com recursos livres e direcionados – índice base 100 em junho de 2000.	44
Gráfico 3.5 - Alíquotas de recolhimento sobre encaixes obrigatórios	47
Gráfico 3.6 - Composição dos depósitos dos 50 maiores bancos	48
Gráfico 3.7 - Evolução do saldo de certificado de depósito bancário (CDB)	54
Gráfico 3.8 - % crédito para pessoas físicas sobre o total do setor privado	55
Gráfico 3.9 - Evolução da relação volume de crédito/PIB	57
Gráfico 3.10 - Evolução da composição do ativo dos bancos.....	58
Gráfico 3.11 - Evolução da dívida líquida do setor público e do crédito total em % do PIB	59
Gráfico 3.12 - Evolução do volume de crédito	60
Gráfico 3.13 - Evolução da relação volume de crédito/PIB	61
Gráfico 3.14 - Evolução do saldo de alguns tipos de crédito	62
Gráfico 3.15 - Evolução do saldo de alguns tipos de crédito	63
Gráfico 3.16 - Concessões por tipo de crédito (saldo total de pessoas físicas e % total)	64
Gráfico 3.17 - Evolução do índice de inadimplência (atraso > 90 dias).....	65
Gráfico 3.18 - Evolução do spread médio - % a.a.	66
Gráfico 3.19 - Prazo médio das operações de crédito.....	67
Gráfico 3.20 - Evolução da participação do crédito consignado no total de	

empréstimo pessoal (%)	68
Gráfico 3.21 – Prazo médio das concessões mensais de crédito direto ao consumidor veículos – dias corridos	76
Gráfico 3.22 – Taxa média de juros em novas concessões - % a.m.....	77
Gráfico 3.23 – Participação das modalidades de crédito no total de empréstimo pessoal - %	80
Gráfico 3.24 – Finalidade do empréstimo – 2006	83
Gráfico 3.25 – Principais vantagens que vê neste tipo de empréstimo – 2006	84
Gráfico 3.26 – Taxas de juros dos 48 bancos conveniados com INSS - % ao mês por prazo do empréstimo	86
Gráfico 3.27 – Média ponderada da taxa de juros praticada servidores públicos	89
Gráfico 3.28 – Faturamento do comércio (índice 100 em janeiro de 2000).....	91
Gráfico 3.29 – Quantidade de cheques sem fundo (segunda devolução em cada 1.000 cheques compensados).....	92

LISTA DE TABELAS

	Página
Tabela 2.1– Bancos em funcionamento em 31/12/1988	21
Tabela 2.2 - Número de instituições em liquidação extrajudicial, administração especial temporária ou sob intervenção, 1994-2004	24
Tabela 2.3 - Evolução da quantidade de instituições bancárias (comercial e múltiplo) e de crédito descentralizado	26
Tabela 2.4 - Participação percentual de depósitos e operações de crédito conforme tamanho da rede de agências.....	29
Tabela 3.1 – Participação percentual dos diversos segmentos do sistema financeiro nacional nos ativos totais do sistema	45
Tabela 3.2 - Regra para direcionamento dos recursos sobre os depósitos (novembro/2006).....	50
Tabela 3.3 – Saldo por tipo de crédito (R\$ bilhões).....	75
Tabela 3.4 – Saldo por tipo de crédito (%/total).....	75
Tabela 3.5 – Volume de concessões de crédito direto ao consumidor veículos e empréstimo pessoal (média mensal) – R\$ milhões	76
Tabela 3.6 – Venda média mensal de automóveis de 1000 cc sobre o total.....	78
Tabela 3.7 – Taxas médias ponderadas anuais para pessoas físicas - % ao ano	79
Tabela 3.8 – Acesso a empréstimo e crédito – em %	82
Tabela 3.9 - Empréstimos por quantidade de parcelas – 2007.....	84
Tabela 3.10 - Empréstimos consignados por faixa de valor do benefício em quantidade de salários mínimos, 2005 - %	85
Tabela 3.11 – Participação das instituições financeiras no saldo total e taxas de juros – 2007	86
Tabela 3.12 – Pesquisa de consumo doméstica – média de 2006.....	90
Tabela 3.13 – Média ponderada anual inadimplência, pessoas físicas – em %	92

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

ABEIVA	Associação Brasileira de Empresas Importadoras de Veículos Automotivos
ANFAVEA	Associação Nacional dos Fabricantes de Veículos Automotores
BB	Banco do Brasil
BC	Bancos comerciais
BC-CE	Bancos comerciais com controle estrangeiro
BC-PBL	Bancos comerciais públicos
BCB	Banco Central do Brasil
BM	Banco Múltiplo
CDB	Certificado de depósito bancário
CEF	Caixa Econômica Federal
CMN	Conselho Monetário Nacional
CNPS	Conselho Nacional de Previdência Social
COSIF	Plano contábil das instituições do Sistema Financeiro Nacional
CRC	Central de risco de crédito
CIP	Câmara Interbancária de Pagamentos
CDC	Crédito direto ao consumidor
CLT	Consolidação das Leis Trabalhistas
COPOM	Comitê de Política Monetária
DOC	Documento de crédito
DLSP	Dívida líquida do setor público
DV	Depósito a vista
EP	Empréstimo pessoal
FEBRABAN	Federação Brasileira de Bancos
FECOMÉRCIO	Federação do Comércio
FGC	Fundo garantidor de crédito
FIDC	Fundo de investimento em direitos creditórios
IBGE	Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística
IF	Instituição financeira
INSS	Instituto Nacional do Seguro Social

IPEADATA	Banco de dados do instituto de pesquisa econômica aplicada
LC	Letras de Câmbio
MP	Medida Provisória
PF	Pessoa física
PIB	Produto Interno Bruto
PJ	Pessoa jurídica
PLA	Patrimônio Líquido Ajustado
PPV	Pesquisa de padrões de vida
PR	Patrimônio Relativo
PROER	Programa de Estímulo à Reestruturação e ao Fortalecimento do SFN
PROES	Programa de Incentivo à Redução do Setor Público Estadual na Atividade Bancária
RAET	Regime de administração especial temporária
SCFI	Sociedade de Crédito, Financiamento e Investimento
SELIC	Sistema Eletrônico de Liquidação e Custódia
SFN	Sistema Financeiro Nacional
STR	Sistema de Transferência de Recursos
SPB	Sistema de Pagamentos Brasileiro
SUMOC	Superintendência da Moeda e do Crédito
TBC	Taxa básica do Banco Central
Tban	Taxa de assistência do Banco Central
TVM	Títulos e Valores Mobiliários

SUMÁRIO

	Página
RESUMO.....	vi
ABSTRACT	vii
LISTA DE GRÁFICOS	viii
LISTA DE TABELAS.....	x
LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS	xi
INTRODUÇÃO	1
CAPÍTULO 1. O COMPORTAMENTO DOS AGENTES E O CRÉDITO	5
1.1. A teoria da firma bancária pós-keynesiana	5
1.1.1. O racionamento ao crédito	10
1.2. O comportamento do consumidor.....	12
1.2.1. Comportamento econômico-racional	14
1.2.2. Escolha intertemporal.....	17
CAPÍTULO 2. O SISTEMA FINANCEIRO E BANCÁRIO.....	20
2.1. Um breve relato de sua evolução	20
2.2. As mudanças na regulamentação bancária.....	30
2.2.1. Acordo de Basiléia.....	30
2.2.2. Fundo Garantidor de Crédito.....	31
2.2.3. Central de Risco de Crédito	31
2.2.4. Classificação das operações de crédito.....	32
2.2.5. Cessão de crédito	32
2.2.6. Diversificação de risco de cliente	33
2.2.7. Crédito com consignação na folha de pagamento	33
2.3. O novo Sistema de Pagamento Brasileiro	34
2.4. Um breve histórico das SCFI.....	36

CAPÍTULO 3. O CRÉDITO AS PESSOAS FÍSICAS.....	38
3.1. Delimitação do objeto de estudo.....	38
3.2. Contexto macroeconômico e comportamento do crédito.....	39
3.3. A oferta de crédito para pessoas físicas.....	45
3.3.1. Os bancos e o mercado de reservas bancárias.....	46
3.3.2. A gestão do passivo dos bancos.....	46
3.3.3. A gestão do ativo dos bancos.....	55
3.3.3.1. Análise das modalidades de crédito	61
3.3.4. Exigência de capital mínimo nos bancos.....	69
3.4. A demanda por crédito das pessoas físicas.....	71
3.4.1. Categorias de crédito	71
3.4.2. A necessidade de crédito pelas pessoas físicas	72
3.4.3. Análise da evolução do crédito as pessoas físicas.....	74
3.4.3.1. Crédito consignado para aposentados e pensionistas do INSS	80
3.4.3.2. Crédito consignado para servidores públicos civis e militares.....	87
3.4.3.3. Empréstimo pessoal tradicional	89
CONCLUSÃO.....	94
REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS	97

INTRODUÇÃO

O setor bancário brasileiro, assim como outros setores, tem experimentado novos desafios desde a implementação do Plano Real, em 1994. Até então, os bancos obtinham resultados significativos sem, de fato, atuarem como agentes de intermediação financeira, pois esses eram obtidos pela própria distorção causada pelo ambiente inflacionário. Os bancos realizavam investimentos de curtíssimo prazo e baixo risco em títulos públicos indexados, além da apropriação de parte dos ganhos de senhoriagem (o chamado *float*). Ou seja, os bancos viram-se forçados a repensar a estratégia de competição e rentabilização de seu capital. Neste novo ambiente percebe-se que houve um crescimento no volume das operações de crédito.

Após uma primeira fase de consolidação do setor, grandes bancos nacionais e internacionais passaram a concorrer de forma mais intensa por meio do lançamento de novos produtos, campanhas com premiações para os clientes que demonstrassem fidelidade ao banco, inovações tecnológicas entre outras. Neste contexto, os bancos segmentaram seus clientes buscando atender de forma mais adequada suas necessidades. Foram lançados produtos específicos para cada segmento de clientes. Os bancos passaram a buscar maiores ganhos de produtividade na venda de produtos e serviços, valorizando mais o relacionamento com os clientes. O objetivo é tornar os clientes mais rentáveis e, para isto, é importante ajustar o *mix* de produtos oferecidos.

Neste ambiente de concorrência e segmentação de clientes vários bancos de pequeno e médio porte se aproveitaram de suas estruturas mais ágeis e rapidamente ocuparam um nicho de mercado com operações de crédito com desconto em folha de pagamento. Pequenas financeiras intensificaram a estratégia de financiar a compra de veículos mais antigos. Bancos regionais apostaram no crédito com débito na folha de pagamento de servidores públicos civis e militares. Outros bancos e financeiras cresceram suas operações por meio de convênios com lojistas e varejistas financiando as vendas para seus clientes. E, em paralelo, grandes cadeias de varejo perceberam que os ganhos financeiros poderiam ser bem mais significativos que seus ganhos operacionais e resolveram financiar a venda de seus produtos com recursos próprios, em um primeiro momento, e posteriormente, fazendo parcerias com grandes bancos.

Há muitos anos no Brasil, as pessoas físicas não tinham tanto acesso ao crédito. Quase que diariamente o tema crédito e financiamento para as pessoas físicas é abordado por algum jornal, onde procuram explorar seu efeito sobre o consumo, sobre o crescimento nas vendas de algum setor específico, sobre o nível de endividamento dos consumidores entre outras. Em virtude desta divulgação em massa começaram a surgir alguns trabalhos acadêmicos abordando o assunto. Porém, estes trabalhos não proporcionam uma possível explicação para este crescimento. Então, ainda persiste a dúvida sobre o porquê deste crescimento.

A motivação para desenvolver este trabalho surgiu exatamente em função dessa nova realidade no mercado e pela falta de estudos elucidativos. Além de acreditar que o consumo das famílias é a força motriz da economia e, conseqüentemente, é importante entender qualquer variável que interfira no poder de compra das pessoas. Ou seja, entende-se que o crédito pode mudar de forma profunda o perfil e a freqüência do consumo das pessoas, induzindo um aumento na demanda agregada. Vale destacar que este trabalho não pretende analisar o efeito do aumento do crédito na economia.

O objetivo geral desta pesquisa é encontrar uma ou mais possíveis explicações para o crescimento no crédito às pessoas físicas. Para isto, será analisado o comportamento das duas partes envolvidas em uma operação de crédito, o credor e o tomador. O intuito é entender um pouco melhor as motivações e restrições que ambas as partes possuem.

Este trabalho propõe os seguintes objetivos específicos:

- (a) Analisar a possível relação entre um ambiente econômico com baixa inflação e o crescimento no volume de crédito concedido para as pessoas físicas;
- (b) Verificar se este crescimento no volume de crédito ocorre em outros segmentos, ou está concentrado nas pessoas físicas. E o porquê disto.
- (c) Analisar se é um movimento passageiro ou uma nova realidade permanente.
- (d) Analisar as motivações e restrições que explicam o comportamento dos bancos e dos consumidores. Se houve mudanças estruturais e conjunturais que possam

explicar tal comportamento. Se o aumento se deve a uma maior oferta de crédito ou uma maior demanda ou ambas.

(e) Analisar o motivo pela qual uma pessoa solicita um crédito mais caro existindo alternativas mais baratas à disposição.

(f) Avaliar se o governo contribuiu neste processo. Se sim, de que forma.

Além destes objetivos, espera-se contribuir para o melhor entendimento das variáveis que interferem no mercado de crédito, tendo uma visão mais realista do comportamento dos bancos. Talvez, esta pesquisa sirva como uma análise qualitativa prévia para um trabalho quantitativo futuro.

Este trabalho analisará quatro alternativas principais de crédito para as pessoas físicas; cartão de crédito, crédito direto ao consumidor (CDC), empréstimo pessoal e cheque especial. Não será abordado o financiamento oferecido pelos grandes varejistas. Estes, quando financiam seus clientes, podem utilizar recursos próprios ou recorrerem ao financiamento de uma instituição financeira (do próprio grupo ou através de uma parceria com outra instituição financeira). A parcela do financiamento realizada com recursos próprios não possui estatística e, conseqüentemente, não será tratada neste trabalho. Enquanto que a parcela financiada por uma instituição financeira faz parte do banco de dados do Banco Central do Brasil. O trabalho se concentrará no período de junho de 2000 a dezembro de 2005. Mas, sempre que possível e necessário para auxiliar em alguma análise, serão utilizados dados anteriores a junho de 2000 e posteriores a dezembro de 2005.

O trabalho se apoiará na Teoria da Firma Bancária pós-keynesiana para desenvolver a análise do comportamento das instituições financeiras do lado da oferta de crédito. A experiência do autor no mercado financeiro proporciona uma visão complementar nesta análise. Como apoio no estudo do comportamento dos consumidores, representando o lado da demanda de crédito, recorreu-se a teoria da racionalidade na tomada de decisões e a teoria da escolha intertemporal. O trabalho não tem a pretensão de analisar as motivações subjetivas que levam os consumidores a consumir.

Além dessa introdução o trabalho possui três capítulos e uma conclusão. O Capítulo 1 desenvolve o referencial teórico que dará suporte para explicar o objeto do estudo. O Capítulo 2 apresenta uma descrição breve sobre a evolução do sistema financeiro e bancário, destacando algumas das principais mudanças na legislação do setor financeiro que está diretamente relacionada ao mercado de crédito. O Capítulo 3 desenvolve o objeto de estudo desse trabalho. Inicialmente, descreve resumidamente o cenário macroeconômico no período de 1994 a 2005, destacando o comportamento do crédito na economia. Em seguida analisa o lado da oferta do crédito pelos agentes financeiros e, por último, analisa o lado da demanda pelo crédito.

CAPÍTULO 1. O COMPORTAMENTO DOS AGENTES E O CRÉDITO

Na revisão da literatura, procurou-se focar o comportamento dos agentes econômicos com relação à oferta e demanda pelo crédito. O capítulo está dividido em duas seções principais. A primeira aborda a teoria da firma bancária na visão pós-keynesiana. A segunda apresenta duas abordagens complementares com relação ao comportamento dos consumidores. A primeira aborda a teoria da decisão racional dos consumidores. A segunda o conceito de escolha temporal ou impaciência do consumidor com relação à antecipação de um fluxo de renda futuro.

1.1. A Teoria da Firma Bancária Pós-Keynesiana

Como ressalta Paula (2003), o aspecto distintivo da teoria pós-keynesiana da moeda é a importância atribuída à incerteza com relação ao futuro na determinação do comportamento dos agentes.

Os bancos dos modelos neoclássicos são meros intermediários entre os agentes superavitários (ofertantes de poupança) e os deficitários (tomadores de recursos). O volume de depósitos nos bancos é dado, nesses modelos, unicamente pelas preferências dos depositantes, enquanto que o uso desses recursos depende das oportunidades de empréstimos e da taxa de juros. Os bancos assumem assim uma postura meramente passiva na intermediação dos recursos. Além do mais, ao limitar a escolha dos bancos à dicotomia reservas *versus* empréstimos, reduz-se a característica de liquidez dos ativos ao mero acúmulo de reservas, ou seja, confunde-se liquidez com moeda propriamente dita, como se a primeira fosse característica exclusiva da segunda.

Como destaca Paula (1999), coube a James Tobin (1963), estabelecer os determinantes da atuação dos bancos comerciais a partir de fatores relacionados às oportunidades lucrativas destas instituições. Criticando o que chamou de “visão velha” do multiplicador bancário, segundo o qual os bancos são criadores “quase-técnicos” de moeda, e a criação de moeda bancária resulta de um reajustamento passivo a uma dada razão de reserva. Nas palavras de James Tobin:

But the textbook description of multiple expansion of credit and deposits on a given reserve base is misleading even for a regime of reserve requirements. There is more to the determination of the volume of bank deposits than the arithmetic of reserve supplies and reserve ratios. The redundant reserves of the thirties are a dramatic reminder that economic opportunities sometimes prevail over reserve calculations. But the significance of that experience is not correctly appreciated if it is regarded simply as an aberration from a normal state of affairs in which banks are fully “loaned up” and total deposits are tightly linked to the volume of reserves. The thirties exemplify in extreme form a phenomenon which is always in some degree present: the use to which commercial banks put the reserves made available to the system is an economic variable depending on lending opportunities and interest rates (Tobin, 1963, p. 13).

Além de por em discussão a visão clássica do multiplicador bancário, Tobin defende que os bancos, no limite, até negociam reservas para ajustar estratégias de crédito:

An individual bank is not constrained by any fixed quantum of reserves. It can obtain additional reserves to meet requirements by borrowing from Federal Reserve, by buying “Federal Funds” from other banks, by selling or “running off” short-term securities. In short, reserves are available at the discount window and in the money market, at a price.

Tobin, então, conclui esta discussão dizendo que sem o compulsório¹, a expansão do crédito e depósitos pelo sistema bancário deveria ser limitada pela disponibilidade de ativos a rendimentos suficientes para compensar os bancos dos custos de atrair e reter os depósitos. Há a questão, não analisada por Tobin nesta passagem, de que muitas vezes a legislação ou a prática dos bancos centrais acaba por punir os bancos que fazem uso do redesconto, o que limita a utilização desta alternativa aos casos de insuficiência momentânea de liquidez apenas. Este é o caso do Brasil há muitos anos.

Chick (1994) detalha um pouco mais essa visão quando apresenta a evolução do sistema bancário – em princípio, focado no mercado inglês, mas que pode ser estendido a outros mercados extremamente competitivos como o Brasil – em cinco estágios contínuos. O

Estágio I é caracterizado por bancos exercendo a função básica de meros receptores de poupanças, sendo dependentes dos depósitos para formar reservas e das reservas para obter capacidade para emprestar. No Estágio V, que nos interessa mais neste momento, os bancos desenvolvem a administração do passivo. Até este estágio, todos os ajustamentos, independentemente da estrutura causal, ocorriam pelo lado dos ativos dos balanços dos bancos (Chick, 1994, p.15). Neste estágio, os bancos buscavam atrair depósitos que poderiam ser direcionados para outros instrumentos financeiros, como fundos de investimento, títulos em geral ou ativos reais.

Na abordagem pós-keynesiana da firma bancária, os bancos, como qualquer outra firma, têm preferência pela liquidez com base em suas expectativas sobre um futuro incerto, conformando seu portfólio de modo a conciliar lucratividade com a escala de preferência pela liquidez. De tal escolha depende, em boa medida, a criação de crédito e depósitos bancários, e, por conseguinte, a oferta de moeda na economia. Ademais, os bancos são vistos como agentes ativos que administram dinamicamente os dois lados do balanço (Paula, 1999)

Nesta visão, os bancos não são instituições passivas que fazem a mera intermediação entre agentes superavitários, ofertantes de poupança, e agentes deficitários, demandantes de investimentos, e que, portanto, não podem criar novos depósitos. Os bancos podem realizar um gerenciamento do lado do ativo, procurando a melhor composição do portfólio de aplicações. Isso define uma política de administração do ativo dos bancos, dados os seus passivos, no qual a decisão do volume de depósitos é da própria firma bancária, embora sem a possibilidade de decisão na sua composição. O critério de administração do ativo, que é dado pela conciliação da dicotomia lucratividade-preferência pela liquidez, depende do estado de confiança dos bancos perante aos acontecimentos. Uma maior incerteza implica uma maior preferência pela liquidez e, portanto, na priorização de ativos com maior liquidez e menor retorno na composição do portfólio. Caso contrário, uma menor incerteza implica em posturas mais agressivas dos bancos na sua estrutura de balanço.

A administração do passivo é feita segundo o critério de quanto mais longo for o compromisso, menor será o risco no resgate dessas obrigações bancárias, além de se levar em

¹ É a tradução mais comum para *reserve requirements*.

conta o custo dessas obrigações, que é dado pela taxa de juros paga pelos bancos sobre seus passivos. Essa escolha dos bancos define o componente endógeno da oferta de moeda da economia, uma vez que os depósitos a vista constituem o passivo monetário, e os depósitos a prazo e os papéis emitidos definem o passivo não-monetário dos bancos.

Assim, de uma estratégia que se concentrava na administração do ativo, os bancos passam a atuar dinamicamente do lado de suas obrigações, como extensão natural do gerenciamento do portfólio de aplicações, postulado por Keynes no *Treatise on Money*:

Os bancos não devem apenas fazer escolhas com relação a suas aplicações, mas também com relação a suas fontes de recursos. Longe de contar com curvas de oferta horizontais de recursos, buscam ativamente novas fontes, estendendo suas estratégias para os dois lados do balanço (...). O ponto central reside em considerar que os bancos, como outros agentes, devem desenvolver estratégias de operação, de modo a conciliar a busca de lucratividade com sua escala de preferência pela liquidez. (Carvalho, 2000, p.120)

Resumindo os aspectos abordados até o momento no referencial teórico, este trabalho assume a hipótese de que os bancos são mais do que meros intermediadores passivos de recursos. Estaremos desenvolvendo a dinâmica do crédito, mais especificamente para pessoas físicas, usando a perspectiva pós-keynesiana, onde bancos são capazes de criar crédito independentemente da existência de depósitos prévios, por meio da criação ativa de moeda bancária. A concessão de crédito pelo banco depende de suas expectativas quanto à viabilidade do empréstimo. Para tal, ele avalia cenário macroeconômico, perspectivas em relação ao emprego e a renda e, conseqüentemente, quanto à capacidade dos tomadores honrarem seus compromissos futuros. A volatilidade dessas avaliações, além de sua preferência pela liquidez, ocasiona flutuações na oferta de crédito.

Em outra perspectiva, a abordagem pós-keynesiana enfatiza, assim, a administração dinâmica do balanço das instituições bancárias, tanto do lado do ativo quanto do passivo. Segundo Paula (1999) a administração do ativo relaciona-se à composição do portfólio de aplicações dos bancos, ou seja, às formas pelos quais eles dividem seus recursos entre os diferentes tipos de aplicações, de acordo com suas expectativas de rentabilidade e de riscos e

sua preferência pela liquidez, enquanto a administração do passivo significa que os bancos procuram atuar, do lado das obrigações, de forma ativa e não mais como meros depositários passivos dos recursos de seus clientes.

Na busca pela melhor relação risco e retorno, os bancos racionam crédito, evitando com isso assumir riscos indesejáveis e com expectativa de retornos pouco atrativos ou até negativos. Em outras palavras, a firma bancária é avessa a riscos e, conseqüentemente, administra sua carteira de ativos buscando aumentar sua lucratividade. Em contrapartida, os bancos podem assumir posições de baixo retorno em função de estratégias de posicionamento em determinado mercado. Para isso, podem até praticar preços e riscos diferenciados para atender determinados clientes ou parceiros de negócios. Nessa mesma visão, Paula (1999) ressalta que o ativismo do banqueiro significa também que a firma bancária, ao adotar suas estratégias na busca por maiores lucros, procura tomar iniciativas para atrair clientes, criando estímulos novos que modificam a escala de preferência dos depositantes, visando inclusive contornar as regras inibidoras de suas atividades, que possam vir a ser estabelecidas pelas autoridades monetárias.

Complementando esta visão, Freitas (1997) afirma que a concorrência bancária – condicionada pela busca de maximização do lucro em uma economia monetária de produção – ocorre dentro de limites estabelecidos por uma estrutura regulamentar. Esses limites podem assumir critérios qualitativos, como delimitação de determinadas práticas bancárias, ou quantitativas, como os limites máximos de alavancagem, volume de compulsório, etc. (apud Shibuya, 2006, p. 28).

Dessa forma, o trabalho adota a visão pós-keynesiana dos fundamentalistas que defende que a expansão do crédito para atender a um maior volume de transações decorre do esforço do sistema bancário para contornar as limitações estabelecidas pela regulação do banco central, de modo a expandir suas atividades e elevar a lucratividade. A visão que prevalece no trabalho é que a oferta primária de moeda está relacionada à emissão da quantidade de meio circulante, sendo monopólio do banco central e por isso, exógeno. Em contrapartida, a oferta secundária de moeda, que é praticada pelos bancos comerciais, é endógena. Então, o banco central tem controle apenas sobre a taxa de juros de curto prazo, e

não exerce qualquer interferência na quantidade de moeda ofertada, pois toda reserva bancária demandada é atendida por ele. Além disso, a taxa de juros no mercado de varejo resulta da complexa interação entre as intervenções de política monetária do banco central e as condições de mercado (demanda por crédito, concorrência, estratégia dos bancos, custo de captação de recursos, aversão ao risco, entre outras). Na próxima seção será abordado, com mais detalhes, o racionamento de crédito por parte dos agentes doadores de recursos complementando o referencial que explica o comportamento da oferta de crédito.

1.1.1. O Racionamento ao Crédito

É oportuno definirmos o que significa racionamento de crédito na visão de Stiglitz e Weiss (1981). Segundo Serrão (2005), “esse termo se aplica a duas situações: quando entre uma série de tomadores de recursos, aparentemente idênticos, alguns conseguem crédito e outros não, mesmo que dispostos a pagar taxas de juros maiores; e quando existem na economia tomadores de crédito que, dada certa oferta de crédito, não conseguem obter recursos a nenhuma taxa de juros, sendo que se a oferta de crédito fosse maior, tais indivíduos conseguiriam tomar recursos”.

Para eles, a ocorrência de equilíbrios em que existe uma demanda excedente incapaz de induzir os fornecedores de crédito a aumentarem as taxas de juros resulta da diferença no grau de risco dos que demandam crédito e da dificuldade e dos custos dos ofertantes de crédito para discriminar entre devedores “bons” e “ruins”. A assimetria de informações entre potenciais credores e tomadores de empréstimos pode fazer com que um aumento na taxa de juros gere um impacto negativo tanto sobre a composição do grupo de solicitantes de crédito (o efeito da seleção adversa) como sobre o comportamento destes em relação a riscos (o efeito incentivo, ou o efeito do *moral hazard*).

Segundo Aldrighi (2006), Stiglitz e Weiss apontam outra especificidade de uma economia com informações imperfeitas: a interferência do grau de endividamento dos que solicitam crédito sobre a disponibilidade de crédito. Quanto maior a alavancagem do devedor, maior a despesa com obrigações financeiras e, portanto, maior o risco de *default*. O maior endividamento incita o devedor a um comportamento do tipo *moral hazard*. Desse modo, o racionamento do crédito pode constituir uma solução ótima para o credor, uma vez que, em

sua avaliação, qualquer prêmio adicionado sobre a taxa de juros pode não compensar o incremento no risco de *default* ensejado pelo aumento no grau de endividamento.

A originalidade do modelo de Stiglitz e Weiss (1981) está baseada, portanto, em gerar equilíbrios nos mercados de crédito com excesso de demanda a partir da suposição de que a taxa de juros afeta diretamente a qualidade do empréstimo e, assim, o retorno do credor.

Resumindo o que foi apresentado até o momento, tem-se que a firma bancária busca aumentar sua lucratividade, por meio de uma gestão ativa de seus ativos – priorizando maior ou menor liquidez em função das incertezas em relação ao comportamento da economia – e de seu passivo. Uma operação de crédito, que representa um ativo de maior risco, deve ser gerenciada adequadamente pelo ofertante, obedecendo a sua estratégia de maximizar a rentabilidade e também de tolerância ao risco. O racionamento ao crédito é um comportamento intrínseco pela busca do melhor retorno da carteira de crédito da firma, que pode ser uma consequência da falta de informações adequadas, aumento da inadimplência, falta de liquidez, cenário incerto, entre outras. Portanto, vale destacar a importância do processo de concessão de crédito na busca pelo maior retorno das firmas bancárias, fortalecendo a visão de uma gestão ativa.

Shibuya (2006) apresenta em seu trabalho uma forma sistematizada para avaliar uma operação de crédito baseada nos conhecidos “Cs” do Crédito – Capital, Colateral, Caráter e Capacidade. Estes “Cs” referem-se, respectivamente, ao patrimônio do tomador, a avaliação das garantias envolvidas na operação de crédito, a finalidade do empréstimo e capacidade do tomador honrar as prestações da operação. Naturalmente, todos os “Cs” do crédito têm uma premissa em comum, qual seja, a informação. Desta forma, uma das lições básicas de um sistema bancário com forte cultura de crédito é a anuência do ofertante de que a obtenção e o tratamento das informações é peça fundamental para um bom processo de concessão e manutenção de crédito (Shibuya, 2006, p. 34)

Pode-se destacar duas implicações como resultado deste falta de informações. (i) os clientes de um banco, ao mudarem para outro banco, irão se defrontar com um custo informacional na mudança uma vez que o novo banco levará certo tempo de relacionamento

para conhecer a qualidade do novo cliente; (ii) em consequência da existência do custo de mudança, o banco que mantém o relacionamento naquele momento consegue extrair uma renda informacional dos seus bons clientes. Essa renda informacional consiste em cobrar um *spread* acima do correspondente ao risco desse bom cliente. Esta situação prevalece apenas em um sistema financeiro que não possui um *bureau* positivo de crédito. É o caso do Brasil.

Por esta razão as pessoas “bancarizadas” - que possuem conta-corrente em banco e, possivelmente, relacionamento durante algum período –, em geral, têm acesso a empréstimo com taxas de juros mais baixas. Diferente daquelas que precisam recorrer a uma financeira onde são “induzidas” a pagar taxas de juros muito elevadas. Estas instituições financeiras, em geral, utilizam o histórico de comportamento dos seus clientes e informações atualizadas para pontuá-los e definir seus riscos (*credit score*²).

1.2. Comportamento do Consumidor

Em geral, existem três fontes principais de recursos que constituem o poder de compra dos indivíduos.

- (i) Renda, um fluxo de caixa ao longo do tempo, paga aos indivíduos pelos serviços de seu trabalho ou outras fontes (aluguéis ou juros);
- (ii) Moeda (dinheiro) e outros ativos, que representa o estoque de riqueza;
- (iii) Empréstimo.

Considerando-se, inicialmente, a renda como fonte primária de recursos, tem-se que no curto prazo, ou durante o período de estabilidade no emprego, o fluxo gerado é

² O *Credit Score* pode ser definido como o processo de atribuição de pontos às variáveis de decisão de crédito mediante aplicação de técnicas estatísticas. Trata-se de processo que define a probabilidade de que um cliente com certas características, pertença ou não a um grupo possuidor de outras determinadas características, consideradas desejáveis ficando a critério de a instituição dar alçada operacional ou não para o gestor atribuir o crédito. O *Credit Score* é um sistema utilizado por fornecedores de crédito para determinar se pode ser concedido um empréstimo. O analista examinará o histórico passado para avaliar o comportamento do cliente; como paga as contas, entre outros fatores, como o total da renda, se possui ou não imóvel. Os credores geralmente concedem crédito para consumidores que possuem a melhor pontuação, pois esses pontos ajudarão a prever quem possui mais condições de cumprir a promessa de pagamentos futuros.

praticamente definido, sendo regular e recorrente. Então, este fluxo, em princípio, financia as atividades rotineiras, habituais, despesas recorrentes, como forma de consumo. Quando estas transações são realizadas de forma equilibrada, com um fluxo de saídas ajustado com o fluxo de entradas de recursos, não há maiores problemas com o orçamento dos indivíduos (ou famílias, de uma forma geral). Em outras palavras, o consumo é realizado em função da restrição orçamentária. Entretanto, quando ocorrem as despesas irregulares, ou não previstas, é que surgem os desequilíbrios sobre o fluxo de caixa gerado pela renda.

Quando existe um desejo ou necessidade de se fazer uma despesa não regular, inesperada, os indivíduos não planejarão financiá-la com sua renda corrente, mas recorrerão as suas reservas, – primeiro, as mais líquidas e depois, se necessário, aos seus ativos menos líquidos – deixando de ser planejada contra uma restrição orçamentária.

Para os indivíduos, ativos com maior liquidez servem como fonte principal de recursos para atender as despesas irregulares de valor moderado. O empréstimo é a típica fonte de recursos para financiar desequilíbrios orçamentários temporários ou compras não usuais, tais como casas, bens duráveis e semiduráveis. Neste momento, é oportuno esclarecer que pode-se consolidar em dois tipos os diferentes instrumentos de crédito oferecidos pelo mercado: (i) o crédito direto ao consumidor, que abrange os financiamentos concedidos para aquisição de bens duráveis e não duráveis – seja, por meio de parcelamento via cartão de crédito, boletos bancários, débito em conta-corrente ou outro meio – (ii) o empréstimo pessoal, pelo qual o tomador não define a sua finalidade e, geralmente, servem para cobrir desequilíbrios orçamentários.

É extremamente importante notar que as hipóteses apresentadas não devem ser interpretadas e analisadas de forma independente, pois o comportamento dos indivíduos, em relação ao consumo, depende de uma série de fatores macroeconômicos e microeconômicos. Estes fatores variam entre os países, culturas, entre outras, mas principalmente, em função do perfil de renda versus necessidades dos indivíduos e da intensidade das restrições à liquidez.

O objetivo desta seção é apresentar uma teoria que dê suporte ou consiga explicar a demanda dos consumidores por crédito. A assimetria de informação é geralmente considerada

como a responsável pela existência de imperfeições no mercado de crédito. Como destaca Pinto (2003) “no caso do mercado de crédito, a informação assimétrica pode fazer com que certos consumidores paguem uma taxa de juros mais alta que a de mercado ou não consigam a quantidade desejada de empréstimos, mesmo quando há oferta e eles estão dispostos a pagar o preço do mercado”. Como consequência desta hipótese pode-se questionar o porquê deste comportamento do consumidor. Por que um consumidor aceita pagar uma taxa de juros mais elevada que a de mercado? Esta é uma decisão racional?

Nesta seção serão abordadas duas teorias: (1) a do comportamento econômico-racional dos consumidores, buscando explicar por que alguns consumidores pagam taxas de juros maiores que a média praticada no mercado e, explicar o tipo de crédito que vem apresentando maior crescimento; (2) e as escolhas intertemporais buscando explicar o crédito direto ao consumidor.

1.2.1. Comportamento econômico-racional

Nesta seção parte-se do princípio que os indivíduos tomam suas decisões de forma racional buscando atender suas necessidades. Todos concordam que as pessoas têm razões para aquilo que elas fazem. As pessoas têm motivações, e elas usam a razão para responder a estas motivações e alcançar seus objetivos.

Arrow (1984) argumenta a inexistência de um comportamento irracional ressaltando que,

Any argument seeking to establish the presence of irrational economic behavior always meets a standard counterargument: if most agents are irrational, then a rational individual can make a lot of money; eventually, therefore, the rational individuals will take over all the wealth. Hence, rational behavior will be effective norm. There are two rebuttals to the counterargument. (1) Not all arbitrage possibilities exist; (2) More important, if everyone else is “irrational”, it by no means follows that one can make money by being rational, at least in the short run.

A teoria neoclássica argumenta que a decisão, além de ser racional, busca maximizar a função utilidade do consumidor. Ver-se-á que tal teoria é contestada por alguns teóricos tendo em vista algumas fragilidades e hipóteses inconsistentes, além de falta de comprovação experimental. Uma teoria alternativa é apresentada e será utilizada como referencial teórico para explicar, por exemplo, a escolha de alternativas de crédito mais caras por alguns indivíduos em detrimento de melhores alternativas. Esta teoria explica a falta de maximização econômica do tomador de crédito quando este escolhe a alternativa com uma taxa de juros maior que a média de mercado.

Apresentando um conceito dito instrumental de racionalidade, a teoria da escolha racional conecta de forma direta os objetivos da escolha (ação) e a própria escolha. A escolha racional, na visão dos teóricos clássicos, de forma genérica, é aquela que maximiza o interesse do indivíduo, seja qual for seu objetivo. Para tanto, é preciso assumir que os indivíduos possuem capacidade ilimitada de cálculo, informação perfeita acerca das possibilidades de escolha e o ambiente deve ser simples, até como resultado das hipóteses anteriores. Assume-se também, que o indivíduo é capaz, de forma inequívoca, estabelecer um *ranking* de preferências a partir de algum critério pessoal qualquer (necessidades vitais, emocionais, psicológicas, etc.). É interessante mencionar que os objetivos da escolha não são contemplados pela teoria, vis-à-vis seu conceito instrumental, ou seja, a teoria admite qualquer fim à ação racional. Na verdade, há um custo intrinsecamente alto na obtenção de informação sobre as taxas de juros que só pode ser mais do que compensado em modalidades de empréstimo nas quais as transações, do ponto de vista do tomador, são ocasionais, previsíveis e de alto valor. Ainda assim, mesmo nestas condições, o custo da informação “perfeita” é exageradamente oneroso

Esta visão vem sendo questionada devido ao pequeno poder descritivo que a teoria tem demonstrado a partir de diversos experimentos realizados e no baixo poder de previsão. O diagnóstico apresentado por alguns teóricos para o problema residiria no fato de a teoria desconsiderar as diversas limitações dos agentes para executarem o cálculo econômico.

Neste sentido, o conceito de racionalidade não se encontra sozinho, existindo pressupostos quanto ao ambiente em que ele se insere. O conceito de racionalidade da

economia neoclássica só é plausível sob condições de um contexto ideal de informações perfeitas acessíveis a todos os agentes que, também por isso, mantêm simetria. Outras condições apontadas por alguns autores são: equilíbrio, competição e a completude dos mercados.

Simon (1980) é um dos principais críticos da teoria convencional de racionalidade. A crítica central deste autor é a pouca atenção dada por esta teoria ao ambiente de escolha, bem como aos limites computacionais e de informação dos indivíduos, que dificultam a existência de um comportamento racional-maximizador.

Simon (1980) formula uma teoria alternativa conhecida na literatura como teoria da racionalidade limitada. O autor contrapõe o conceito convencional com o de racionalidade processual. O autor afirma que a escolha em si mesma é apenas uma parte do processo de escolha. Em muitas ocasiões, grande parte do tempo e recurso deste processo é gasto na busca de alternativas.

O ponto de partida de Simon (1980) para sua proposta de racionalidade limitada está em suas críticas ao conceito de racionalidade absoluta. Elas se baseiam em dois aspectos principais: a necessidade de se utilizar estudos empíricos e o baixo poder de previsão.

A partir das diversas críticas, Simon (1980) propõe a racionalidade limitada como um conceito que consegue explicar mais situações do que a racionalidade instrumental. Nas palavras de Simon (1980),

The term “bounded rationality” has been proposed to denote the whole range of limitations on human knowledge and human computation that prevent economic actors in the real world from behaving in ways that approximate the predictions of classical and neoclassical theory: including the absence of a complete and consistent utility function for ordering all possible choices, inability to generate more than a small fraction of the potentially relevant alternatives, including inability to assign consistent and realistic probabilities to uncertain future events. (...) Bounded rationality is a central theme in the behavioral approach to economics, which is deeply concerned with the ways in which the actual decision-making process influences the decisions that are reached.

Como formulação inicial sugere um conceito amplo de racionalidade limitada que abrange a busca de soluções satisfatórias ao invés de otimizadoras (ou maximizadoras). Simon (1980) ressalta que,

Experiments in this paradigm show that decisions makers usually satisfice, both in the sense of failing to examine all of the information that is available, and in the sense of choosing an alternative as soon as one has been found that is satisfactory along all the dimensions of concern.

1.2.2. Escolha intertemporal

O objetivo desta seção é apresentar de forma simples e direta o efeito da escolha temporal no comportamento dos indivíduos tomadores de crédito. Não será abordada, e considerada como um referencial, a visão clássica na qual dada à restrição orçamentária de um consumidor e suas preferências de consumo consegue-se examinar a escolha ótima de consumo em dois períodos distintos. O conceito utilizado como referencial teórico - preferência temporal ou impaciência - foi desenvolvido pelo economista Irving Fischer e tem um papel central na sua Teoria do Juro.

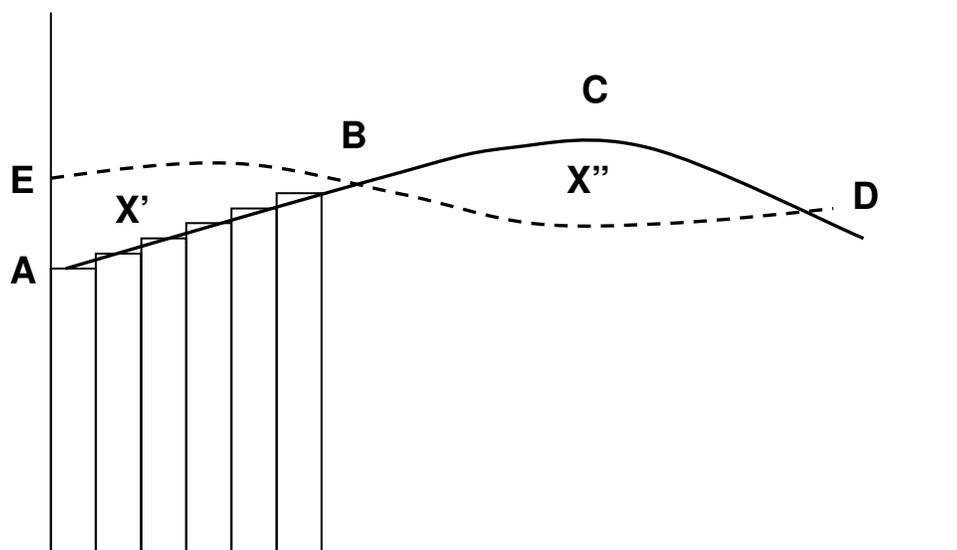
Segundo Fischer (1984) “preferência temporal, um conceito que psicologicamente é base do juro, presta-se para expressar qualquer situação, ou preferência por bens presentes em oposição a bens futuros ou preferência por bens futuros em oposição a bens presentes ou por nenhuma preferência. O termo impaciência carrega consigo a suposição de que os bens presentes são preferidos. (...) O grau de impaciência varia, naturalmente, com o indivíduo, mas quando selecionamos nosso indivíduo, o grau de sua impaciência depende de seu fluxo de renda total (...)”

Então, diante da restrição orçamentária, todo indivíduo deve direcionar seus recursos a diversos itens de consumo, inclusive o consumo futuro ou poupança. Com base na teoria da escolha intertemporal, um indivíduo pode consumir toda renda corrente ao longo de sua vida de forma constante, demonstrando nenhuma impaciência. Ou, pode antecipar algum consumo, respeitando ou não – fazendo um empréstimo - sua restrição orçamentária abrindo mão de um consumo menor no futuro.

Segundo Giannetti (2005) “a escolha intertemporal é uma troca voluntária que uma pessoa faz consigo mesma: *antecipar custa, retardar rende*. Os dois movimentos envolvem perdas e ganhos em tempos distintos. Ao adiantar no tempo o desfrute de algum valor, o indivíduo se compromete a pagar por isso mais tarde; ao postergar no tempo o desfrute de algum valor, ele espera colher algum benefício adicional no futuro.(...) A arte da escolha intertemporal reside na capacidade de identificar oportunidades nas quais é possível colocar o tempo trabalhando a nosso favor, ou seja, como aliado ou sócio de nossos objetivos”.

Para ilustrar este raciocínio com um gráfico, supõe-se um fluxo de renda é representado no Gráfico 1, e supõe-se que o possuidor quer obter, através de um empréstimo, um pequeno item X' de uma renda, imediatamente posterior, em troca de um item X'' um pouco maior no futuro, sendo X'' a quantia de X' a juro. Através desse empréstimo ele modifica o seu fluxo de renda de ABCD para EBD. Mas essa alteração evidentemente produzirá uma mudança na sua preferência temporal (extraído de Fischer, 1984, p. 71).

Gráfico 1.1 - Efeito da contração de empréstimo sobre a renda presente e futura (extraído de Fischer, 1984, p. 71)



Fischer (1984) defende que a impaciência de um indivíduo varia em função de algumas características relacionadas ao seu fluxo de renda, como: a sua dimensão, a distribuição ao longo do tempo, sua composição e incerteza.

Entende-se que é importante explorar um pouco as características acima tendo em vista o perfil dos tomadores de crédito que será analisado no Capítulo 3. Na visão de Fischer (1984), em geral, pode-se dizer que, em iguais circunstâncias, quanto menor a renda, maior a preferência pela renda presente sobre a futura. Complementando esta tendência, ele também defende que se um indivíduo possui uma expectativa de um fluxo de renda futuro crescente então este valorizará uma antecipação de sua renda. Por outro lado, a incerteza quanto ao fluxo de renda futuro pode gerar um aumento ou baixa da impaciência do indivíduo, dependendo do horizonte analisado.

Mas, Fischer (1984) ressalta que a “dependência da impaciência em relação à renda é de suprema importância, pois a impaciência, não importa do que mais ela dependa, é sempre impaciência por renda (...). Portanto, vimos como a impaciência de um dado indivíduo depende tanto das características de seu fluxo de renda esperado como de suas próprias características pessoais. A taxa de impaciência que corresponde a um fluxo de renda específico não será a mesma para todos”.

Portanto, dois indivíduos com mesma renda podem apresentar taxa de preferência temporal diferente. Essa visão de Fischer reforça o conceito da teoria da racionalidade limitada de Simon na qual defende que o consumidor não objetiva a maximização econômica nas suas escolhas, mas a sua satisfação. A satisfação do consumidor pode ser traduzida por uma taxa de preferência temporal maior (uma maior impaciência).

Giannetti (2005, p. 149) apresenta esta preferência dizendo que “a escolha intertemporal é uma via de mão dupla: antecipar ou retardar? Importar valores do futuro para desfrute imediato (posição devedora) ou remeter valores do presente para desfrute no futuro (posição credora)? Se as escolhas do presente determinam em larga medida o nosso futuro, o futuro sonhado determina, ao menos em parte, as escolhas que fazemos no presente”.

CAPÍTULO 2. O SISTEMA FINANCEIRO E BANCÁRIO

Este capítulo tem por objetivo apresentar, de forma resumida, a evolução do Sistema Financeiro Nacional (SFN), dando atenção especial ao desenvolvimento do sistema bancário. É importante conhecer como se desenvolveram as estruturas regulamentar e institucional, para um melhor entendimento da dinâmica do comportamento das firmas bancárias no período mais recente, especialmente o relacionado ao crédito para pessoas físicas.

2.1. Um breve relato de sua evolução

Como destaca Al Hajj (2005), do ponto de vista histórico, o Banco do Brasil (BB) serve de referência e, algumas vezes, confunde-se com a história financeira do país. Era o banco predominante da nação brasileira até início de 1900. Antes da década de 40, não existia um sistema financeiro que pudesse ser classificado de nacional, pois não havia uma efetiva ocupação de todo o território nacional. O principal banco do mercado ainda era o BB.

O fato mais relevante pré-Reforma Bancária de 64 refere-se à criação da Superintendência da Moeda e do Crédito (SUMOC), criada em 1945. Essa foi a organização precursora do BCB e tinha a responsabilidade de fixar os percentuais de reservas obrigatórias dos bancos comerciais, as taxas do redesconto e da assistência financeira de liquidez, bem como os juros sobre depósitos bancários, entre outras. O Banco do Brasil desempenhava as funções de banco do governo mediante o recebimento dos depósitos compulsórios e voluntários dos bancos comerciais e a execução de operações de câmbio em nome de empresas públicas e do Tesouro Nacional, de acordo com as normas estabelecidas pela SUMOC. O Tesouro Nacional era o órgão emissor de papel-moeda.

Até meados da década de 1960, o SFN constituía-se, basicamente, de quatro tipos de instituições: bancos comerciais privados e financeiras, que atuavam na provisão de capital de giro para as empresas; caixas econômicas federais e estaduais, atuando no crédito imobiliário; e bancos públicos (Banco do Brasil e Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico –

BNDE), únicos que atuavam na intermediação a prazos mais longos (GIAMBIAGI et al., 2005).

Em 31 de dezembro de 1964 ocorre a primeira importante reforma do sistema financeiro com a promulgação da Lei nº 4.595. O Sistema Financeiro Nacional (SFN) passa a ser constituído pelo Conselho Monetário Nacional (CMN), Banco Central do Brasil (BCB), Banco do Brasil, Banco Nacional do Desenvolvimento Econômico e demais instituições financeiras públicas e privadas. Antes da criação do BCB, o papel de autoridade monetária era desempenhado pela Superintendência da Moeda e do Crédito - SUMOC, pelo Banco do Brasil e pelo Tesouro Nacional.

O cenário bancário até 1950 era incipiente. Conforma a Tabela 2.1, nota-se que, desde 1900 até 1950, havia 60 bancos – 40 comerciais (BC); 9 com controle estrangeiro (BC-CE); e 11 públicos (BC-PBL). Já o ingresso de bancos não teve mudanças significativas de 1950 até 1988, salvo o crescimento dos bancos com controle estrangeiro e dos bancos públicos.

Tabela 2.1– Bancos em funcionamento em 31/12/1988.

Ano de início	Por tipo e ano de início de funcionamento			Total
	BC	BC-CE	BC-PBL	
1900 a 1950	40	9	11	60
1951 a 1980	3	9	15	27
1981 a 1988	6	8	1	15
Total	49	26	29	102

Fonte: Banco Central do Brasil (apud Al Hajj, 2005)

O “novo” SFN seguia o modelo segmentado, vigente nos Estados Unidos, no qual cada instituição atuava com responsabilidades de financiar mercados específicos. Os bancos comerciais atuando no crédito de curto e médio prazo, especificamente capital de giro das empresas. Enquanto as instituições não-bancárias, conhecidas como “financeiras” voltadas ao financiamento direto ao consumidor de curto e médio prazo.

Após a criação do BCB buscou-se dotar a instituição de mecanismos voltados para o desempenho do papel de "banco dos bancos". Somente em 1985 foi promovido o reordenamento financeiro governamental com a separação das contas e das funções do Banco

Central, Banco do Brasil e Tesouro Nacional. O processo de reordenamento financeiro governamental se estendeu até 1988, quando as funções de autoridade monetária foram transferidas progressivamente do Banco do Brasil para o Banco Central, enquanto as atividades atípicas exercidas por esse último, como as relacionadas ao fomento e à administração da dívida pública federal, foram transferidas para o Tesouro Nacional.

A Constituição Federal de 1988 estabeleceu dispositivos importantes para a atuação do BCB, dentre os quais se destacam o exercício exclusivo da competência da União para emitir moeda. A Constituição de 1988 prevê ainda, em seu artigo 192, a elaboração de Lei Complementar do Sistema Financeiro Nacional, que deverá substituir a Lei 4.595/64 e redefinir as atribuições e estrutura do BCB. Em 2003, a emenda constitucional número 40 revogou os incisos e parágrafos do artigo 192 e cancelou a determinação para constituição de uma regulamentação única e integral para o SFN. Agora é possível regulamentar cada tema específico.

Os bancos brasileiros passaram por importantes transformações após a edição das Resoluções 1.524, de 21.09.1988 e 1.649, de 25.01.89, que mudaram o enfoque da configuração do SFN, desenhada a partir de 1964. O Relatório consolidado de 1988 a 2000, elaborado pelo Banco Central do Brasil, ressalta:

De um enfoque assentado na visão de um sistema financeiro formado por instituições especializadas, condicionadas pela regulamentação a praticarem uma faixa restrita de operações, tornou-se o rumo para outro tipo, mais próximo do sistema constituído pelas chamadas “instituições universais”. Neste, as instituições, embora diferenciadas entre si na organização funcional e administrativa, na condução dos negócios e na escala de operações, apresentam em comum o fato de que, independentemente dessas diferenças, poderem oferecer todos os serviços financeiros.

O SFN atual pode ser definido como o conjunto de (a) instituições normatizadoras governamentais e (b) mercados financeiros, representados por instituições operativas, i.e., pelas IF's – (1) monetárias ou captadoras de depósitos à vista, foco deste estudo, (2) de crédito, (3) de capitais, (4) de câmbio, e (5) de seguro e previdência. Sob a ótica sistêmica, o

SFN pode ser compreendido por meio de dois subsistemas: operativo e normativo. O subsistema operativo é constituído por IF's que atuam e operam nos cinco mercados distintos do SFN, enquanto que o normativo visa normatizar, regular e fiscalizar o mercado financeiro (El Hajj, 2005).

O CMN é um órgão de cúpula, que formula a política monetária e cambial e normatiza o funcionamento do sistema financeiro. O BCB é o órgão de regulação e fiscalização do mercado monetário, de crédito e de câmbio. O BCB é o principal executor das orientações do CMN responsável por garantir o poder de compra da moeda nacional, tendo por objetivos: zelar pela adequada liquidez da economia; manter as reservas internacionais em nível adequado; estimular a formação de poupança; zelar pela estabilidade e promover o permanente aperfeiçoamento do sistema financeiro. Dentre suas atribuições estão: emitir papel-moeda e moeda metálica; executar os serviços do meio circulante; receber recolhimentos compulsórios e voluntários das instituições financeiras e bancárias; realizar operações de redesconto e empréstimo às instituições financeiras; regular a execução dos serviços de compensação de cheques e outros papéis; efetuar operações de compra e venda de títulos públicos federais; exercer o controle de crédito; exercer a fiscalização das instituições financeiras; autorizar o funcionamento das instituições financeiras; estabelecer as condições para o exercício de quaisquer cargos de direção nas instituições financeiras; vigiar a interferência de outras empresas nos mercados financeiros e de capitais e controlar o fluxo de capitais estrangeiros no país.³

A nova estrutura regulamentar fez com que houvesse uma expansão do sistema bancário, passando de 104 bancos, em dezembro de 1988, para 244, em dezembro de 1994. A perspectiva de estabilidade de preços que antecedeu a implantação do Plano Real, a sua confirmação ao longo dos meses seguintes, caracterizada pela eliminação de ganhos inflacionários e pela maior competitividade dos bancos no mercado de crédito e prestação de serviços, continuou a exigir do sistema financeiro uma sensível reestruturação, de modo a adaptá-lo às novas condições do mercado. Este contexto resultou na necessidade de o BCB, como Autoridade Monetária, propiciar as condições para que as instituições financeiras pudessem se adaptar à nova realidade econômica.

³ Extraído do site do Banco Central do Brasil (www.bcb.gov.br).

Neste contexto, com o objetivo de impedir o crescimento de um risco sistêmico, provável em um processo de reestruturação tão profundo, foram editadas em 03.11.95 a MP 1.179 (Lei nº 9.710/98) e Resolução CMN nº 2.208 criando o Programa de Estímulo à Reestruturação e ao Fortalecimento do Sistema Financeiro Nacional (PROER) para que se criassem as condições de viabilidade para fusões e incorporações de bancos. O objetivo básico do PROER foi então o de proteger os investimentos e a poupança da sociedade brasileira através da concessão ao Banco Central de um aparato legal capaz de conduzir o SFN a um novo modelo.

Nesse sentido, o BCB procurou manter a solvência do SFN, eliminando do mercado aquelas que representavam risco para o sistema. Com efeito, desde 1.7.94 até 31.12.96, 25 bancos privados foram liquidados, quatro bancos estaduais foram colocados sob Regime de Administração Especial Temporária (Raet) e um banco estadual foi liquidado (Tabela 2.2). Desde então, o sistema financeiro vem apresentando estabilidade e resistência a choques.

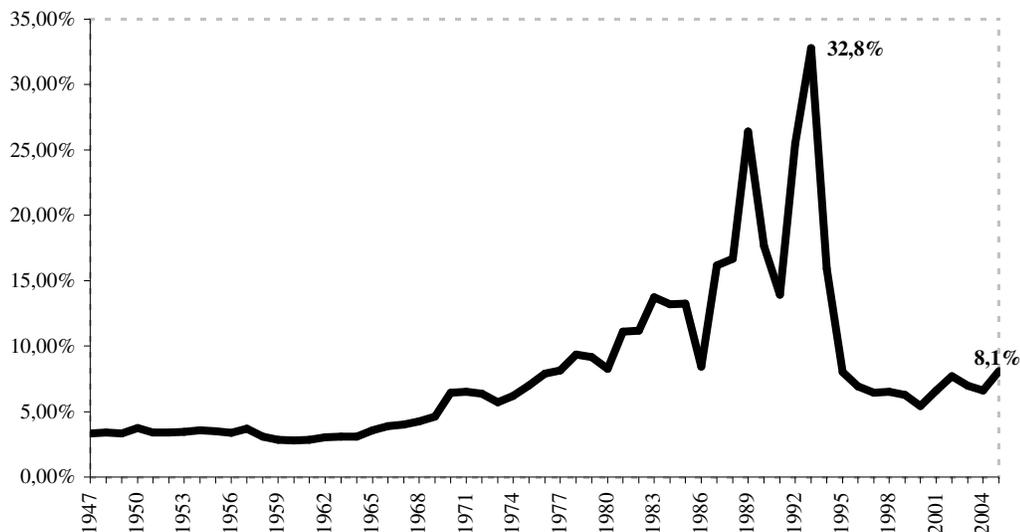
Tabela 2.2 - Número de instituições em liquidação extrajudicial, administração especial temporária ou sob intervenção, 1994-2004.

Ano	Instituições em regime especial
1994	10
1995	18
1996	5
1997	10
1998	6
1999	1
2000	2
2001	4
2002	1
2003	1
2004 (1)	0

Fonte: Banco Central do Brasil

(1) até agosto de 2004

Gráfico 2.1: Evolução do % de participação das instituições financeiras no PIB



Fonte: IPEADATA

As transformações ocorridas, no entanto, revelaram, com nitidez, a escassez de receitas para substituir os ganhos gerados em operações relativas ao fluxo de recursos (*float*)⁴, refletindo-se na menor participação do setor financeiro no PIB nos últimos anos. Percebe-se o aumento da participação do sistema financeiro no PIB, a partir do início da década de 60, marcando o início do processo inflacionário na economia brasileira, até o Plano Real (Gráfico 2.1). Nesse cenário, a perda da receita do *float* demandou a readaptação da estrutura bancária para a atividade de operações de crédito, notadamente de médio e longo prazo, o que aumentou a competitividade no mercado, assegurando melhor remuneração ao poupador e menor custo ao tomador de crédito.

Ainda com o objetivo de fortalecer o SFN, o Governo editou a Medida Provisória 1.556, de 19.12.96, atualizada pela 1.773-32, de 14.12.98, estabelecendo incentivos para a redução da presença do setor público estadual na atividade financeira bancária.

⁴ Os ganhos inflacionários referem-se às receitas obtidas pelos bancos como resultado da corrosão, pela inflação, dos valores reais dos recursos de terceiros neles depositados, sem remuneração ou remunerados abaixo da inflação. As receitas de *floating*, presentes mesmo com inflação zero, referem-se ao rendimento adicional gerado pelos recursos não remunerados ao serem aplicados pelos bancos. Esses recursos eram, de forma geral, aplicados em títulos públicos federais – operações de baixo risco e alto rendimento. (ver Carvalho, 1995, apud Al Hajj, 2005)

Preferencialmente, mediante a privatização, extinção ou transformação em instituição não-financeira, inclusive agência de fomento. Nesse contexto, em 28.02.97, foi editada a Resolução nº 2.365 que instituiu o Programa de Incentivo à Redução do Setor Público Estadual na Atividade Bancária (PROES).

Neste contexto, houve uma acentuada redução do número de instituições do SFN a partir da implementação do Plano Real. Do grupo de bancos que funcionava em dezembro de 1988, cerca de 40% não chegou a 2000 e quase metade deles saiu do SFN por motivo de liquidação (BCB, 2001). Este processo ocorreu, ou por iniciativa do governo, ou estimulado pela própria dinâmica do mercado, através de liquidações extrajudiciais, pedidos de cancelamento, incorporações, privatizações e transferências de controle, tudo, objetivando aperfeiçoar o sistema em suas relações com o cenário econômico vigente.

No período compreendido entre dezembro de 1994 e dezembro de 2004 ocorreram significativas alterações na estrutura do SFN, tanto sob o aspecto organizacional quanto operacional. Tiveram lugar transferências de controle, incorporações, cancelamentos e liquidações fazendo com que o número de instituições financeiras, excetuando-se as cooperativas de crédito, diminuísse em cerca de 30% no período (Tabela 2.3).

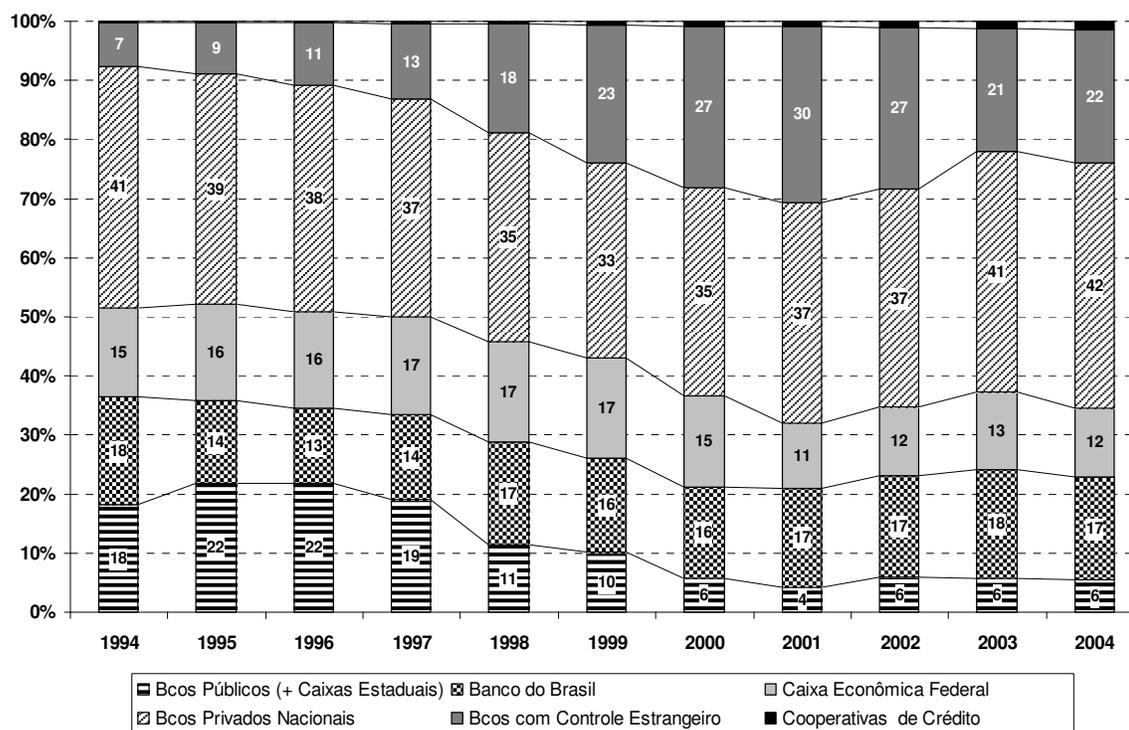
Tabela 2.3 - Evolução da quantidade de instituições bancárias (comercial e múltiplo) e de crédito descentralizado

Tipo	1988 Dez	1994 Dez	1995 Dez	1996 Dez	1997 Dez	1998 Dez	1999 Dez	2000 Dez	2001 Dez	2002 Dez	2003 Dez	2004 Dez
Banco Múltiplo	-	210	205	194	180	174	169	163	153	143	141	139
Banco Comercial	-	34	35	38	36	28	25	28	28	23	23	24
Caixa Econômica	-	2	2	2	2	2	1	1	1	1	1	1
Cooperativa de Crédito	800	946	980	1.018	1.120	1.198	1.253	1.311	1.379	1.430	1.454	1.436
Sociedade de Crédito ao Microempreendedor	-	-	-	-	-	-	4	11	23	37	49	51
Total	800	1.192	1.222	1.252	1.338	1.402	1.452	1.514	1.584	1.634	1.668	1.651

Fonte: Elaborado pelo autor com dados do Banco Central do Brasil

Observa-se um aumento significativo do controle estrangeiro sobre os ativos dos bancos, como incentivo do governo no processo de internacionalização e privatização do sistema financeiro. Comparando-se os anos de 1995 e 2004, verifica-se que os ativos dos bancos públicos (mais caixas estaduais) reduziram de 22% para 6% do segmento bancário total. Mas, pode-se separar esta redução em dois períodos, compreendendo 1994-2000, representando basicamente o processo de liquidação e privatização, e entre 2000-2004, representando a perda de competitividade dos bancos públicos remanescentes que não conseguiram acompanhar a tendência de expansão dos ativos bancários, principalmente em relação ao crédito. O Banco do Brasil é uma exceção neste período, pois consegue manter sua participação (Gráfico 2.2).

Gráfico 2.2 - Participação (%) das instituições do segmento bancário em ativos

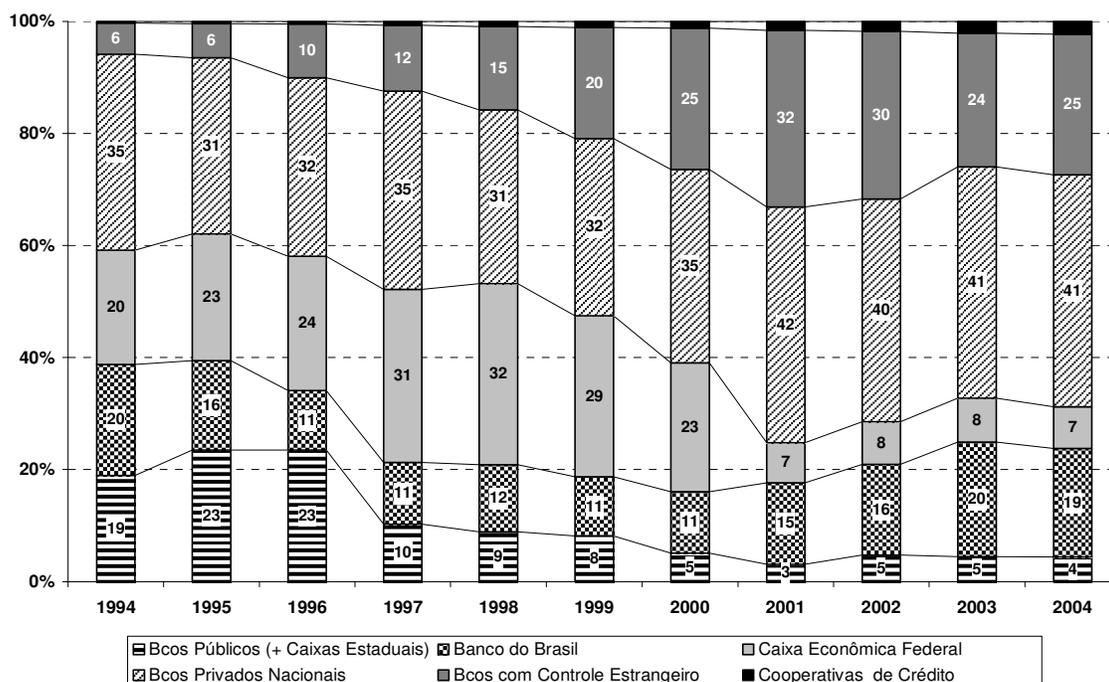


Fonte: Elaborado pelo autor com dados do Banco Central do Brasil

Conseguimos verificar um comportamento similar da participação das IF's nas operações de crédito, exceto no caso da Caixa Econômica Federal apresentando uma participação menor em cerca de 35%, em relação a participação sobre os ativos e os bancos com controle estrangeiro apresentando uma participação maior em cerca de 10% (Gráfico

2.1). A redução, tanto dos ativos quanto do total de crédito dos bancos públicos e Caixa Econômica Federal, com o conseqüente crescimento destas posições nos bancos com controle estrangeiro configura o movimento de internacionalização que passou o mercado financeiro nestes últimos 10 anos (Gráficos 2.1 e 2.2).

Gráfico 2.3 - Participação (%) das instituições do segmento bancário nas operações de crédito



Fonte: Elaborado pelo autor com dados do Banco Central do Brasil

Apesar da redução de cerca de 20% na quantidade de bancos com até nove agências que, em geral, representam bancos de pequeno porte e que atuam em nichos de mercado, suas operações de crédito e depósito cresceram significativamente no período, respectivamente, de 7,7% para 20,5% e 7,5% para 12,4%, sobre o saldo total do setor (Tabela 2.4).

Este movimento retrata uma nova realidade na dinâmica de oferta de crédito para pessoas físicas. Bancos de pequeno e médio porte passaram a atuar de forma agressiva, por meio de uma grande quantidade de agentes autônomos, nas modalidades de empréstimo pessoal e crédito direto ao consumidor. É importante observarmos esta mudança, pois mais adiante nos será útil no entendimento deste novo retrato do mercado de crédito pulverizado. Inclusive, na discussão sobre gestão do passivo, estes bancos de menor porte é que vêm

utilizando mais das inovações financeiras para diversificar e alavancar sua capacidade de captar recursos. Basicamente, estes bancos estão utilizando as operações de securitização, seja por meio de cessões de crédito para outras instituições financeiras, ou captando recursos de investidores qualificados via Fundo de Investimento em Direitos Creditórios (FIDC).

Tabela 2.4 - Participação percentual de depósitos e operações de crédito conforme tamanho da rede de agências

Instituições com rede de agências	1996	1998	2000	2001	2002	2003	2004
Nº de Instituições	Acima de 1000	5	4	4	4	4	4
	De 500 a 999	4	4	4	4	4	5
	De 200 a 499	7	8	9	10	10	7
	De 100 a 199	9	10	8	5	4	4
	De 50 a 99	10	10	11	11	12	11
	De 10 a 49	32	21	10	7	6	7
	Até 9	164	146	146	141	127	127
Total	231	203	192	182	167	165	
Instituições com rede de agências	%	%	%	%	%	%	%
Depósitos	Acima de 1000	51,7	54,4	54,1	53,6	53	54,8
	De 500 a 999	14,4	10,6	11,6	12,1	14,9	18,9
	De 200 a 499	9,1	10,2	11,5	13,6	13,9	8
	De 100 a 199	5,8	7,3	4,6	2,5	2,8	2
	De 50 a 99	4,8	5,2	6,3	6,3	5	4,4
	De 10 a 49	6,7	5,4	2,1	2,2	1,2	1,7
	Até 9	7,5	6,9	9,7	9,8	9,1	10,3
Total	100	100	100	100	100	100	
Instituições com rede de agências	%	%	%	%	%	%	%
Operações de Crédito	Acima de 1000	47,2	56,6	49,8	40	36,6	43,8
	De 500 a 999	17,8	9,8	12,8	15,8	17,1	17,6
	De 200 a 499	7,9	4,4	7,2	11,5	12,3	7,2
	De 100 a 199	5,9	8,7	6	2,7	2,2	1,9
	De 50 a 99	4,7	4,3	7	8,6	9,2	7,2
	De 10 a 49	8,9	7,4	3,3	3,4	2,6	4,4
	Até 9	7,7	8,9	13,9	17,9	20	17,9
Total	100	100	100	100	100	100	

Fonte: Elaborado pelo autor a partir dos dados do Banco Central do Brasil.

2.2. As mudanças na regulamentação bancária

Esta seção foi baseada no capítulo 5, Normas relativas à regulação prudencial, do Relatório de Estabilidade Financeira, elaborado pelo BCB em novembro de 2002.

De acordo com o relatório, após a implementação do Plano Real, a regulamentação no Brasil sofreu grandes aperfeiçoamentos, motivados pela reestruturação e consolidação do setor bancário, pela necessidade de desenvolvimento de instrumentos adequados para quantificação e monitoramento de riscos e pela busca da equalização as melhores práticas internacionais.

O objetivo é apresentar uma consolidação das principais mudanças institucionais no sistema financeiro e monetário com atenção especial àquelas que de forma direta ou indireta afetam o mercado de crédito às pessoas físicas.

2.2.1. Acordo de Basiléia

No Brasil, a legislação referente a requerimentos de capital segue em sua essência as diretrizes traçadas internacionalmente pelo Comitê de Basiléia, conforme previsto na Resolução do Conselho Monetário Nacional nº. 2.099, de 17 de agosto de 1994.

Além de dispor sobre a obrigatoriedade da manutenção de patrimônio líquido ajustado em valor compatível com o grau de risco das operações ativas das instituições financeiras em geral, nos moldes do Acordo de Basiléia, a referida resolução trata ainda de outros assuntos relativos à estruturação do SFN, quais sejam:

1. A autorização para funcionamento, transferência de controle societário e reorganização;
2. Os valores mínimos de capital e patrimônio líquido;
3. A instalação e funcionamento de dependências no país.

Assim, o índice de Basiléia foi inicialmente definido, grosso modo, como a relação entre o capital (representado pelo patrimônio líquido adicionado ao resultado acumulado) e os ativos ponderados pelo risco. Com estas novas regras as IF's devem manter nível mínimo de capital compatível com o grau de risco de crédito de seus ativos. Essas regras consistem, resumidamente, na atribuição de fatores de ponderação de risco – 0%, 20%, 50% e 100% - aos ativos, sendo que o capital mínimo exigido é definido como um percentual aplicado sobre o resultado dessa ponderação – atualmente, 11%, conforme determinou a Circular 2.784, de 27 de novembro de 1997.

2.2.2. Fundo Garantidor de Crédito (FGC)

Por meio da Resolução 2.211 de 16 de novembro de 1995, o governo introduziu esta modalidade de associação civil que tem por objeto prestar garantia de créditos contra instituições dela participantes, oferecendo maior segurança aos depositantes do mercado financeiro. As instituições que devem compulsoriamente contribuir mensalmente para o FGC, com 0,003% ao ano (em setembro de 2006 esta alíquota foi reduzida para 0,0015% ao ano) do montante dos saldos das contas cobertas por ele, são aquelas que (i) recebem depósitos à vista, a prazo ou em contas de poupança, (ii) efetuam aceites em letras de câmbio, (iii) captam recursos através da colocação de letras imobiliárias e letras hipotecárias, exceto as cooperativas de crédito e as seções de crédito das cooperativas. O FGC garante até R\$ 50.000,00 por depositante em uma mesma instituição, do total de recursos, em (i) depósitos à vista, (ii) depósitos de poupança, (iii) depósitos a prazo, (iv) letras de câmbio, (v) letras imobiliárias e (vi) letras hipotecárias.

2.2.3. Central de Risco de Crédito (CRC)

Por meio da Resolução 2.390 de 22 de maio de 1997, o BCB criou a Central de Risco de Crédito (CRC), a partir da qual as instituições financeiras passaram a identificar e informar os clientes, sejam pessoas físicas ou jurídicas, que possuam saldo devedor igual ou superior a R\$ 5.000,00 (este valor foi estabelecido inicialmente em R\$ 50 mil, a partir de março de 2007 será reduzido para R\$ 3.000,00 e até o final de 2007, para R\$ 1.000,00). O objetivo da Central de Risco é disponibilizar dados relativos ao montante das dívidas, co-obrigações e, ainda,

créditos baixados como prejuízo, discriminados por tomador individual e por conglomerado. A CRC possibilitou melhor apuração da capacidade de pagamento do cliente e, conseqüentemente, do risco de crédito global da carteira de cada instituição. Atualmente, a Central de Risco está sendo reformada com o objetivo de se tornar um bureau de crédito. A idéia é que o cliente com histórico de bom pagador possa ser “disputado” pelas instituições financeiras e tenha acesso a juros mais baixos. Cabe aqui, alternativamente, a discussão sobre a inexistência de *bureau* positivo no Brasil – isto aumenta a taxa de juros, já que dificulta o *scoring*, prejudicando os bons pagadores. O projeto está parado, já que a regulamentação atual é impraticável (exige a autorização expressa de cada pessoa antes da inclusão do seu nome no cadastro. É um ótimo exemplo de aplicação errada de princípios corretos, o direito à privacidade, com conseqüência negativa para todos).

2.2.4. Classificação das operações de crédito

Por meio da Resolução 2.682 de 22 de dezembro de 1999, o BCB passou a estabelecer procedimentos mais abrangentes para a classificação das carteiras de crédito, proporcionando a constituição de provisões para perdas em bases tecnicamente mais adequadas, considerando não apenas variáveis relativas ao andamento da operação, mas também aquelas de caráter prospectivo tais como capacidade de geração de fluxo de caixa do devedor, segmento econômico de atuação, etc. Uma vez efetuada a análise de crédito de acordo com os procedimentos, a operação deve ser classificada em um dos nove níveis estabelecidos na regulamentação. As classificações possíveis vão de AA (baixíssimo risco) a H (alto risco ou default), estando cada faixa de ponderação associada a um nível mínimo de provisionamento.

2.2.5. Cessão de Crédito

O CMN, por meio da Resolução 2.686 de 26 de janeiro de 2000, autorizou a realização de cessão de créditos a entidades não pertencentes ao SFN e criou condições para que companhias constituídas com características específicas, ao adquirirem tais direitos de crédito, viabilizassem a securitização de recebíveis. A expansão das possibilidades de securitização tem vários efeitos positivos no mercado financeiro, principalmente por permitir maior pulverização do risco. A Resolução 2.907 de 29 de novembro de 2001, o CMN autoriza a

constituição e o funcionamento de fundos de investimento em direitos creditórios e de fundos de aplicação em quotas de fundos de investimentos em direitos creditórios. Este veículo vem sendo utilizado, principalmente, pelas instituições financeiras de pequeno e médio porte.

2.2.6. Diversificação de risco por cliente

A Resolução 2.474, de 1998, estabeleceu parâmetros de diversificação de risco, fixando em 25% do Patrimônio Líquido Ajustado (PLA) o limite por cliente a ser observado pelas instituições na contratação de operações de crédito e de arrendamento mercantil e na prestação de garantias, bem como em relação aos créditos decorrentes de operações com derivativos.

Em 2000 foi introduzido o conceito de Patrimônio Relativo (PR) em substituição ao conceito de PLA. Em junho de 2001, a Resolução 2.844 estabeleceu um limite de 600% do PR para a soma das exposições concentradas, assim consideradas as exposições por cliente ou por emitente de títulos ou valores mobiliários que representem 10% ou mais do PR.

2.2.7. Crédito com consignação na folha de pagamento

Com o intuito de estimular o mercado de crédito no país, principalmente para o segmento de pessoas físicas, o governo federal editou a Medida Provisória (MP) 130, de 17 de setembro de 2003, que dispôs sobre as operações de crédito em consignação. A MP, transformada na Lei 10.820, de 17 de dezembro de 2003, beneficiou os trabalhadores regidos pela Consolidação das Leis Trabalhistas (CLT), permitindo o desconto das parcelas relativas ao empréstimo, financiamentos e operações de leasing na folha de pagamento desses empregados. A parcela mensal não pode exceder 30% da renda mensal líquida do indivíduo.

O risco de perda em função de morte ou desemprego pode ser minimizado, na medida em que alguns bancos oferecem junto com o empréstimo um seguro que cobre as parcelas futuras. Também, no caso de demissão, o credor tem acesso a até 30% do pacote de indenização.

A iniciativa objetivou ampliar o acesso dos trabalhadores ao crédito em condições mais favoráveis, especialmente no tocante a redução das taxas de juros cobradas pelas IF's. Nesse sentido, deve-se assinalar que o desconto das prestações diretamente na folha de pagamento reduz significativamente o risco de inadimplência nesses empréstimos, fator determinante para a diminuição do spread bancário.

Cabe ressaltar, no entanto, que as operações de crédito consignado já eram realizadas anteriormente à MP 130 de 2003, embora restritas a funcionários públicos ativos. Além disso, os bancos também realizavam empréstimos similares aos consignados, destinados a clientes com salários depositados na IF, cujas prestações eram descontadas diretamente na conta-corrente na data do pagamento.

A inclusão dos pensionistas e aposentados do INSS só ocorreu após a MP 130, o que deu uma base legal mais sólida ao produto e, portanto, tornou a busca pela nova base de clientes mais competitiva.

2.3. O Novo Sistema de Pagamento Brasileiro (SPB)

No dia 22 de abril de 2002 entrou em operação o novo SPB, um sistema eletrônico que permite aos clientes transferirem dinheiro, no mesmo dia em tempo real, para pagamentos e outras finalidades. Pessoas, empresas, governo e instituições financeiras podem transferir dinheiro para pagamentos, cobertura de saldos, aplicações e outras finalidades com muito mais segurança. O cliente bancário utiliza-se do sistema de pagamentos toda vez que emite cheques, faz compras com cartão de débito e de crédito ou ainda quando envia um DOC – Documento de Crédito. Com este novo sistema o risco de uma crise sistêmica no mercado financeiro foi reduzido de forma considerável. Isto porque antes do SPB, os bancos poderiam amanhecer com reservas bancárias negativas junto ao BCB, o que determinava sua liquidação. Ocorre que as operações que tinham dado origem ao rombo já haviam sido cursadas no dia anterior. Como eram liquidadas normalmente, o ônus caía sempre sobre a autoridade monetária, gerando uma modalidade de socialização de custos. Com o novo sistema, isto não é mais possível.

Para realizar transferências financeiras pelo novo SPB, as instituições precisam de recursos efetivamente disponíveis, depositados no Banco Central e garantias previamente constituídas, em valores diariamente atualizados na CIP – Câmara Interbancária de Pagamentos.

Essas condições e o monitoramento em tempo real das reservas dos bancos por meio de uma moderna e complexa rede de processamento de mensagens, criada para realizar transferências de recursos e de ativos em moeda nacional e estrangeira, proporcionam mais solidez e qualidade ao SFN.

No contexto da reestruturação do SPB, o BCB estabeleceu como diretriz a não permissão de saldo a descoberto nas contas Reservas Bancárias em qualquer momento do dia. Com efeito, todas as transferências de fundos entre contas Reservas Bancárias passaram a ser feitas exclusivamente por intermédio do Sistema de Transferência de Recursos (STR), comandadas pelo próprio detentor da conta, condicionando-se cada uma delas à existência de saldo suficiente na conta a ser debitada. Com isso, as instituições financeiras passaram a administrar seus fluxos de caixa em tempo real, o que representou uma profunda mudança na forma de gestão de tesouraria.

Conforme já mencionado, os sistemas de compensação e de liquidação considerados sistemicamente importantes passaram a contar com adequados mecanismos para gerenciamento dos riscos de liquidação (riscos de crédito e de liquidez), bem como com dispositivos que lhes permitem assegurar a liquidação das operações aceitas. Dessa forma, as entidades responsáveis pela operação desses sistemas passaram a atuar como muros de contenção em relação ao risco sistêmico, livrando o BCB e em última análise toda a sociedade brasileira de perdas causadas por saques a descoberto em contas Reservas Bancárias.

As operações de empréstimo de liquidez realizadas pelo BCB até o ano de 2000 apresentavam elevado risco de crédito. No caso de liquidação extrajudicial da instituição tomadora dos recursos, as garantias reais da operação integravam os ativos da massa, desvinculadas da operação inicial. Nessa situação, o BCB sujeitava-se à fila de credores e os recursos emprestados tornavam-se de difícil recuperação. Objetivando a redução desse risco,

foi estabelecida nova sistemática para as operações de crédito do BCB em sua função de prestador de última instância. Essas operações passaram a ser realizadas, principalmente, sob a forma de compra com compromisso de revenda, modalidade na qual a propriedade dos ativos negociados passa imediatamente para a autoridade monetária. Essa nova modalidade operacional foi adotada também nas operações de crédito intra-dia introduzidas com a reestruturação do SPB.

2.4. Um breve histórico das sociedades de crédito, financiamento e investimento

Esta seção foi baseada no capítulo primeiro do livro *Crédito ao Consumidor: uma análise econômica*, de Paulo Neuhaus e Uriel de Magalhães (1976).

À época do rápido crescimento do processo inflacionário no Brasil (início da década de 1960, quando os créditos a médio e longo prazos deixaram de ser oferecidos pelos bancos), a oferta de fundos para resgate em períodos mais longos tornou-se praticamente inexistente. Paralelamente à crescente dificuldade em se conseguir empréstimos a longo prazo, o problema do crédito a médio prazo foi em parte solucionado pelas Sociedades de Crédito, Financiamento e Investimento (SCFI), cujo aparecimento e expansão se vinculam intimamente à conjugação do processo inflacionário com as restrições impostas ao mercado de crédito pela Lei da Usura.

No Brasil, a primeira SCFI foi registrada em 1940, seguida de algumas poucas, nos dez anos seguintes. O CMN regulamentou esse tipo de instituição financeira através da Resolução nº 45, de 30.12.66.

Foi justamente em consequência do rápido desenvolvimento das indústrias de bens duráveis e de capital que essas sociedades se expandiram, devido a falta de oferta de crédito de prazo adequado pelos bancos comerciais.

O número de SCFI instaladas evoluiu rapidamente: em 1960 existiam 70 sociedades registradas. Em fins de 1966, atingiu-se o máximo registrado de 275 sociedades. A partir de então, como consequência das exigências de capital mínimo, o número de sociedades

decreceu rapidamente, alcançando 150 em 1974. Esta redução deve-se basicamente a dois fatores: (i) a transformação de algumas delas em bancos de investimento e, (ii) a fusão, na procura de ganhos de escala.

Em 1966, as SCFI passaram a integrar o grupo de Instituições Financeiras, cabendo ao Banco Central sua fiscalização. Neste mesmo ano foram baixadas três Resoluções regulamentando as operações das Financeiras. A mais importante foi a Resolução nº 45 que instituiu o sistema de crédito direto ao consumidor no Brasil. Esta Resolução, em seus principais tópicos, estabelecia o financiamento exclusivo para a compra de bens efetuada por consumidor ou usuário final; o refinanciamento de vendas à prestação; a exigência de contrato escrito e formal para as operações realizadas entre outras.

Em dezembro de 2005 existiam 49 financeiras, sendo que 35 (67%) delas eram independentes, isto é, não pertenciam a algum grupo financeiro de grande porte. Em contrapartida, estas financeiras independentes representavam apenas 7,9% de todo ativo de crédito para pessoas físicas.

CAPÍTULO 3. O CRÉDITO AS PESSOAS FÍSICAS.

Este capítulo desenvolverá o objeto de estudo em si deste trabalho, fazendo uma análise das principais variáveis que afetam o comportamento dos agentes e que, provavelmente, possam explicar o crescimento no volume de crédito concedido às pessoas físicas.

O capítulo está dividido em quatro sessões principais. As duas primeiras sessões são introdutórias, delimitando o objeto de estudo e apresentando um resumo do cenário macroeconômico desde o início do Plano Real até o final de 2005. A sessão três desenvolve a análise do comportamento dos bancos como ofertantes de crédito, enquanto a sessão quatro analisa os consumidores como demandantes de crédito.

3.1. Delimitação do Objeto de Estudo

Este trabalho analisará quatro alternativas principais de crédito para as pessoas físicas, conforme descritas brevemente abaixo. Não será abordado o financiamento oferecido pelos grandes varejistas. Estes, quando financiam seus clientes, podem utilizar recursos próprios ou recorrerem ao financiamento de uma instituição financeira (do próprio grupo ou através de uma parceria com outra instituição financeira). A parcela do financiamento realizada com recursos próprios não possui estatística e, conseqüentemente, não será tratada neste trabalho. Enquanto que a parcela financiada por uma instituição financeira faz parte do banco de dados do Banco Central do Brasil e está sendo considerada neste trabalho.

Assim, os seguintes produtos de crédito serão levados em consideração.

- (a) Empréstimo Pessoal (EP): Operações tradicionais de empréstimo a pessoas físicas, nas quais a concessão do crédito não está vinculada à aquisição específica de um bem ou serviço. É o tipo de linha de crédito mais comum no mercado. Não exige garantia e é oferecido por instituições financeiras bancárias e não-bancárias (conhecidas por “financeiras”).

- (b) Cartão de Crédito: Com ele é possível fazer pagamentos à vista de produtos e serviços sem estar com o dinheiro, fazer parcelamentos, financiamentos e até retirar dinheiro em caixas eletrônicos. Será levado em consideração, nesta modalidade, tanto o financiamento com parcelamento com ou sem juros, quanto o chamado de crédito rotativo.
- (c) Crédito Direto ao Consumidor: Operações tradicionais de financiamento a pessoas físicas, nas quais a concessão do crédito está vinculada à aquisição de determinado bem que quase sempre constitui a garantia da operação.
- (d) Cheque Especial: Crédito vinculado à conta bancária de pessoas físicas, no qual determinado limite de recursos é disponibilizado para utilização de acordo com a conveniência do cliente.

A principal fonte de dados estatísticos das formas de crédito analisadas é o Banco Central do Brasil (BCB). Muitos dos dados discriminados por tipo de crédito só começaram a ser compilados a partir de junho de 2000. Entretanto, serão utilizados alguns dados estatísticos agregados para fundamentar alguma análise específica.

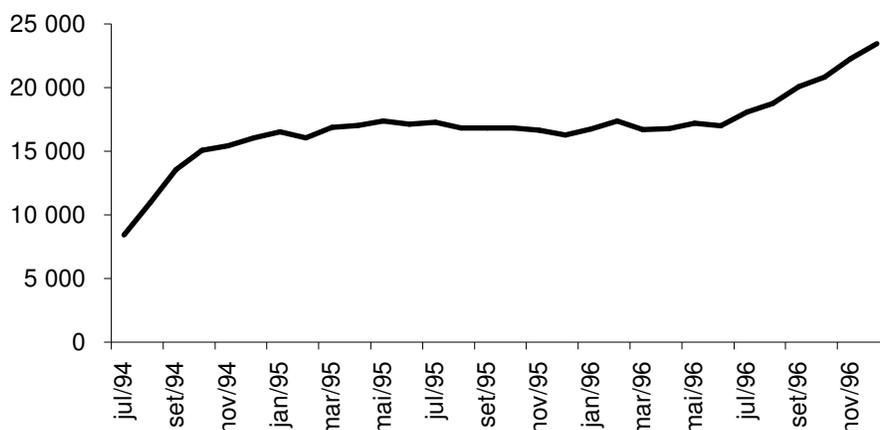
3.2. Contexto macroeconômico e comportamento do crédito

Com o fim da inflação, o sistema bancário passou por profunda mudança estrutural. Para sobreviver, foi necessário diversificar as fontes de receitas, através do crescimento das operações de crédito e das receitas de prestação de serviços – com a cobrança de tarifas –, além de administrar melhor as estruturas de custos, com revisão de processos, enxugamento de pessoal e adequação da estrutura de distribuição. Neste processo de ajuste, e com as políticas de privatização adotadas pelo governo, houve um alinhamento do setor a tendência mundial de consolidação do mercado.

Observa-se que logo após a implementação do Plano Real houve um forte crescimento da concessão de crédito para as pessoas físicas passando de um saldo de R\$ 8,42 bilhões em julho de 1994 para R\$ 16,02 bilhões em dezembro de 1994 (Gráfico 3.1). No início de 1995, além dos impactos conjugados da redução nas taxas de inflação e da extinção das receitas

inflacionárias, o sistema bancário confrontava-se com políticas monetária e creditícia restritivas com uma taxa básica de juros de 65% ao ano.

Gráfico 3.1 – Saldo das operações de crédito de pessoas físicas – jul/94 a dez/96



Fonte: Banco Central do Brasil

De acordo com os Boletins do BCB (volumes 32 e 33), desde meados de 1995 até o último trimestre de 1997, a política monetária foi conduzida com o objetivo de fornecer condições para a retomada do crescimento econômico, por meio da redução gradual das taxas de juros e de estímulo à oferta de crédito. Nesse contexto, a taxa básica de juros foi reduzida gradualmente. Também foram eliminadas restrições ao crédito bancário (limite de prazos) e reduzidos gradualmente os compulsórios sobre os depósitos à vista. O Boletim do BCB (volume 33) ressalta que em 1997, a evolução da economia brasileira esteve condicionada, em grande medida, ao enfrentamento dos desequilíbrios provocados pela crise financeira originada nos mercados do sudeste asiático.

Em 1998, ao lado dos ajustes ao choque externo provocado pela crise asiática, a economia brasileira enfrentou novos constrangimentos em função da instabilidade na Rússia, uma vez que a deterioração da conjuntura internacional afetou negativamente a credibilidade nos mercados emergentes. Nesse cenário, a formação de expectativas desfavoráveis quanto à evolução dos fundamentos da economia doméstica induziu à adoção de medidas fiscais severas e à condução conservadora da política monetária (Boletim do BCB, volume 34).

Conforme Boletim do BCB (volume 35) a política monetária, em 1999, foi caracterizada pela reformulação das regras operacionais relativas à fixação da taxa básica de juros pelo Banco Central, compatibilizadas com o regime de taxas de câmbio flutuantes e o estabelecimento de metas para a inflação. Até o início de março, vigoravam as regras operacionais anteriores, em que o Comitê de Política Monetária (COPOM) fixava periodicamente a Taxa Básica do Banco Central (TBC), que correspondia ao preço das operações de assistência financeira lastreadas em títulos federais, até o limite operacional determinado pelo montante de depósitos à vista e a prazo na instituição bancária, e a Taxa de Assistência do Banco Central (Tban), que consistia na taxa punitiva que referenciava o custo da assistência financeira além dos limites operacionais.

No primeiro trimestre de 1999, o sistema financeiro experimentou um novo período de incertezas como consequência da mudança do regime cambial e pelas variações na trajetória das taxas de juros, logo no início do ano. Esses fatores, associados à ausência de significativa recuperação da atividade econômica, podem explicar a modesta intensidade do nível da demanda efetiva por recursos financeiros destinados para consumo.

A evolução favorável dos principais indicadores macroeconômicos, em especial a reversão do processo de desvalorização da taxa de câmbio e o comportamento dos índices de preços, permitiu a redução gradual da taxa de juros ao longo do ano. De maneira geral, o cenário favorável manteve-se ao longo do ano, sustentado em parte pelo declínio das taxas de juros e por medidas de política monetária que visaram aumentar a oferta de crédito e a redução dos custos vinculados aos empréstimos (Boletim do BCB, volume 35).

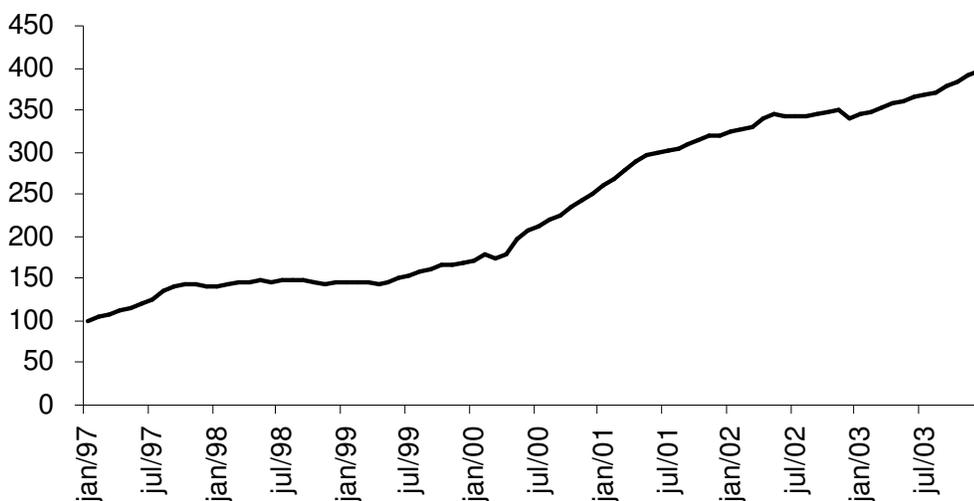
Ao final de 2000 e início de 2001, as expectativas quanto à evolução da economia brasileira mostravam-se favoráveis, possível reflexo da trajetória consistente dos fundamentos macroeconômicos internos e da baixa volatilidade nos mercados internacionais. Naquele cenário, a meta para a taxa Selic atingiu seu nível mais baixo, 15,25% a.a., em 17 de janeiro de 2001. Segundo o BCB (Boletim volume 37), a partir de meados de março, tornou-se prioritária a adequação do ritmo de crescimento da demanda agregada e o Comitê de Política Monetária (Copom) promoveu elevações graduais na meta para a taxa Selic a partir da

reunião encerrada em 21 de março, situando-a em 19% a.a. em 18 de julho. Essa meta para a taxa básica de juros foi mantida até o final do ano.

Pode-se presumir que a evolução do nível de atividade, em 2002, foi afetada, fundamentalmente, pelas repercussões do processo eleitoral e pela redução do financiamento externo ao país. O ambiente de incertezas se fez sentir, de modo mais intenso, a partir do segundo trimestre do ano, refletindo-se primeiramente nos indicadores de expectativas, na taxa de câmbio e na evolução do crédito. Em resposta às pressões inflacionárias decorrentes da depreciação cambial, verificadas no último trimestre do ano, o BCB elevou, em três ocasiões, a meta para a taxa Selic, de 18% a.a. para 21% a.a. em outubro, 22% a.a. em novembro e 25% a.a. ao final de 2002 (Boletim BCB, volume 38).

Resumindo, percebe-se que no período compreendido entre o terceiro trimestre de 1997 até meados de 1999, não houve evolução no saldo das operações de crédito para pessoas físicas (Gráfico 3.2). Pode-se suspeitar que a incerteza no ambiente econômico devido à seqüência de crises aumentou a aversão ao risco dos bancos. Esta aversão pode decorrer de uma expectativa de aumento dos índices de inadimplência como consequência de uma piora no desempenho da economia e impacto no emprego e salário.

Gráfico 3.2 - Evolução das operações de crédito de pessoas físicas – jan/97 a jul/03.

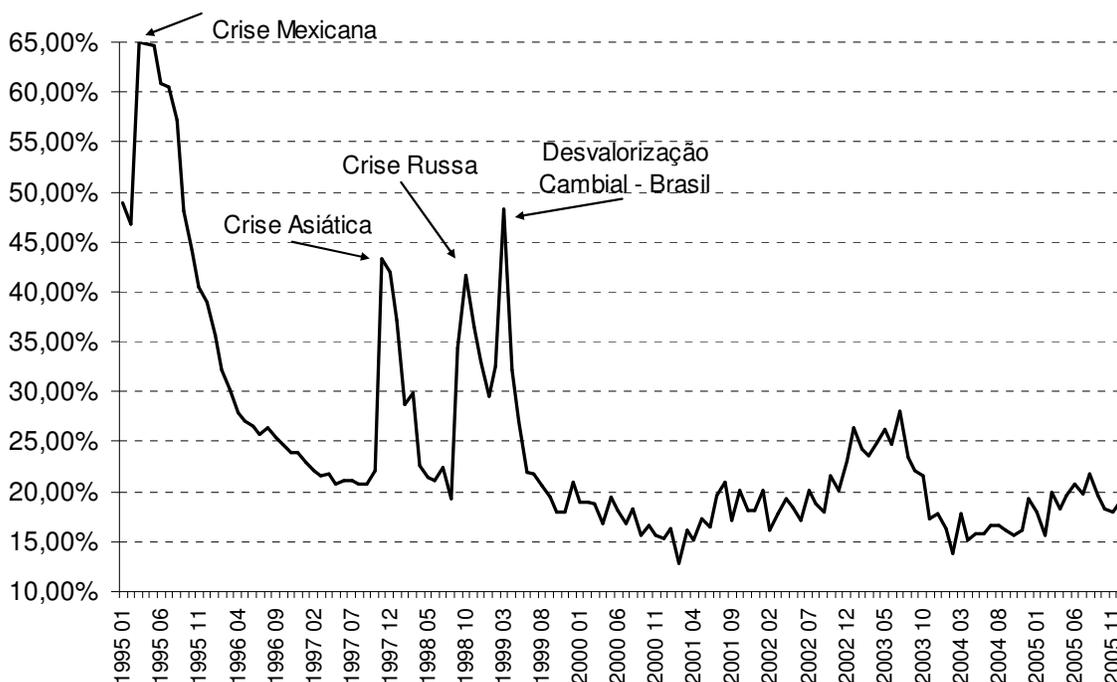


Fonte: Banco Central do Brasil

Superado este período de incertezas o volume de crédito retorna a sua curva ascendente até meados e 2002, quando surgem novos temores em função do desdobramento das eleições presidenciais. Percebe-se que houve uma retração por alguns meses no volume de crédito.

Ao longo do primeiro semestre de 2003, predominaram os efeitos do processo de transição política, principalmente a elevação do risco-país e a conseqüente depreciação da taxa de câmbio. Nesse contexto, a política monetária foi conduzida sempre com o compromisso de preservação da estabilidade de preços, utilizando a taxa de juros como o principal instrumento (Boletim BCB, volume 39). O BCB promoveu dois aumentos na taxa Selic passando para 26,5% ao ano no primeiro semestre, quando se reverteram as expectativas, e o BCB reduziu a taxa de juros em sete reuniões consecutivas até 16,5% ao ano em dezembro de 2003 (Gráfico 3.3).

Gráfico 3.3 - Evolução da taxa básica de juros (Over/Selic)



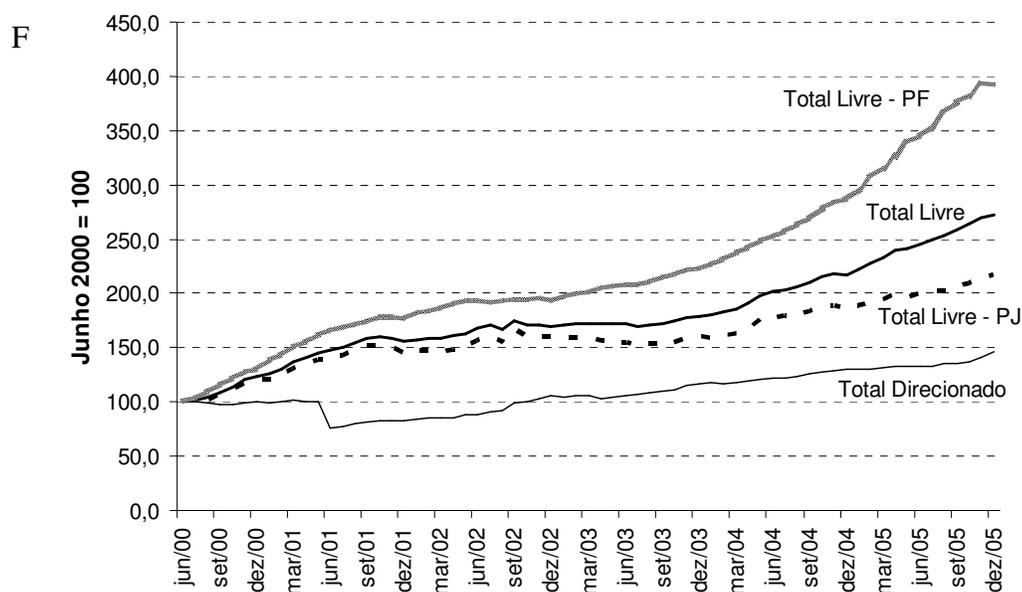
Fonte: IPEADATA (BCB)

O aquecimento da economia em 2004 fez com que o BCB ajustasse a taxa Selic para 17,5% em dezembro. A evolução da taxa de juros apresentou dois momentos distintos no

decorrer de 2005. Até o início do segundo trimestre do ano, o Copom manteve a estratégia de elevação gradual das taxas de juros, iniciada no segundo semestre de 2004. Nos meses seguintes, a meta para a taxa de juros básica da economia manteve-se inalterada, e em setembro iniciou-se o processo de flexibilização da política monetária, reduzindo a taxa Selic de 19,25% ao ano para 18% ao ano em dezembro.

Resumindo, pode-se dizer que independente do ambiente macroeconômico instável após o início do Plano Real, o volume de crédito no Brasil mostrou expressivo crescimento, predominantemente, pelas operações de crédito a pessoas físicas (PF). Tanto o crédito com recursos livres⁵ para pessoas jurídicas (PJ) quanto o volume total de crédito com recursos direcionados⁶ apresentam desempenhos mais modestos (Gráfico 3.4).

Gráfico 3.4 - Evolução crédito com recursos livres e direcionados – índice base 100 em junho de 2000.



Fonte: BCB

⁵ O crédito com recursos livres é concedido de acordo com a estratégia dos bancos, sendo os volumes e as taxas definidos de acordo com as condições de mercado.

⁶ O crédito com recursos direcionados é composto por aplicações cujo direcionamento e taxa é estabelecida por lei e refere-se, basicamente, ao crédito agrícola e habitacional.

3.3. A Oferta de Crédito para Pessoas Físicas

Esta seção analisará as principais variáveis que influem no comportamento das IF's, bancárias e não-bancárias (Financeiras), em relação à administração da oferta de crédito, utilizando-se como suporte a Teoria da Firma Bancária Pós-Keynesiana. Esta análise tem por objetivo principal entender o lado da oferta de crédito e sua relação com o crescimento deste mercado observado nos últimos anos.

Como as maiores financeiras do Brasil fazem parte de conglomerados financeiros, seu comportamento confunde-se com as decisões estratégicas dos bancos comerciais. Os dados compilados pelo BCB são consolidados, não havendo informações segregadas por bancos comerciais, financeiras de bancos ou independentes e bancos sem carteira comercial. Além do mais, a participação percentual das SCFI's nos ativos totais do SFN é de 2,0%, portanto não prejudica na análise dos dados estatísticos disponibilizados pelo BCB (Tabela 3.1).

Tabela 3.1 – Participação percentual dos diversos segmentos do sistema financeiro nacional nos ativos totais do sistema⁷

Segmento	2000	2001	2002	2003	2004	2005
BM, BC e CEF	81,6%	81,9%	81,7%	81,6%	80,8%	80,1%
SCFI	0,9%	0,5%	0,9%	1,0%	1,8%	2,0%
Outros	17,5%	17,6%	17,4%	17,4%	17,4%	17,9%

Fonte: elaborado pelo autor com dados do BCB.

Nota: O segmento outros representa, basicamente, bancos de desenvolvimento, cooperativas de crédito, sociedades de arrendamento mercantil entre outras com participação pouco expressiva.

Parte-se da hipótese de que os bancos não são agentes passivos subordinados às preferências de seus correntistas e às restrições regulamentares impostas pelas autoridades monetárias. O comportamento dos bancos é fortemente influenciado pelas expectativas em relação ao cenário econômico futuro. Entende-se que as seguintes variáveis podem influenciar a decisão das instituições financeiras de forma isolada ou inter-relacionada com relação à oferta de crédito: Liquidez, Rentabilidade e preferência pela liquidez e Exigência de capital.

⁷ Dados referentes à última atualização disponível no site do BCB (www.bcb.gov.br) consultado no dia 07/03/2007.

3.3.1 Os bancos e o mercado de reservas bancárias

Os bancos utilizam-se do *Open Market* (mercado secundário de títulos públicos) para, via operações compromissadas (*overnight*), compor suas reservas bancárias. Neste mercado o BCB define a taxa de juros básica da economia, Selic. As operações compromissadas são uma das formas que os bancos possuem para administrar suas necessidades de caixa e reserva. Estas operações são liquidadas diretamente na conta de reservas bancárias. E como último recurso os bancos têm o BCB, por meio do redesconto. Tradicionalmente, por apresentarem taxas acima das de mercado e por configurarem uma situação de potencial quebra – se utilizadas com frequência -, as linhas de redesconto são evitadas pelas instituições bancárias e somente são utilizadas em casos limites.

É importante ressaltar que o BCB não consegue controlar simultaneamente a taxa básica de juros e o nível de reservas bancárias. Isto porque se o BCB pretende alcançar uma determinada taxa de juros, ele deve abrir mão do controle sobre o nível de reservas, que neste caso funciona como a variável de ajuste. Por outro lado, se o BCB tenta alcançar uma determinada meta monetária agregada, ele perde o controle sobre a taxa de juros, pois esta deve ser permitida variar de modo a alcançar o nível consistente com a meta monetária (Cardim de Carvalho, p. 121, 2000).

Imaginando-se uma economia onde os bancos não concedem crédito, no limite, a reserva bancária total não iria variar – não haveria um mercado primário de reserva, mas somente um interbancário – e a oferta de moeda seria equivalente ao meio circulante, que é definido pelo BCB. Portanto, o fato gerador do mercado de reservas bancárias é o crédito concedido pelos bancos comerciais e estes possuem total discricionariedade nesta função, salvo alguns controles regulamentares exercidos pelo BCB.

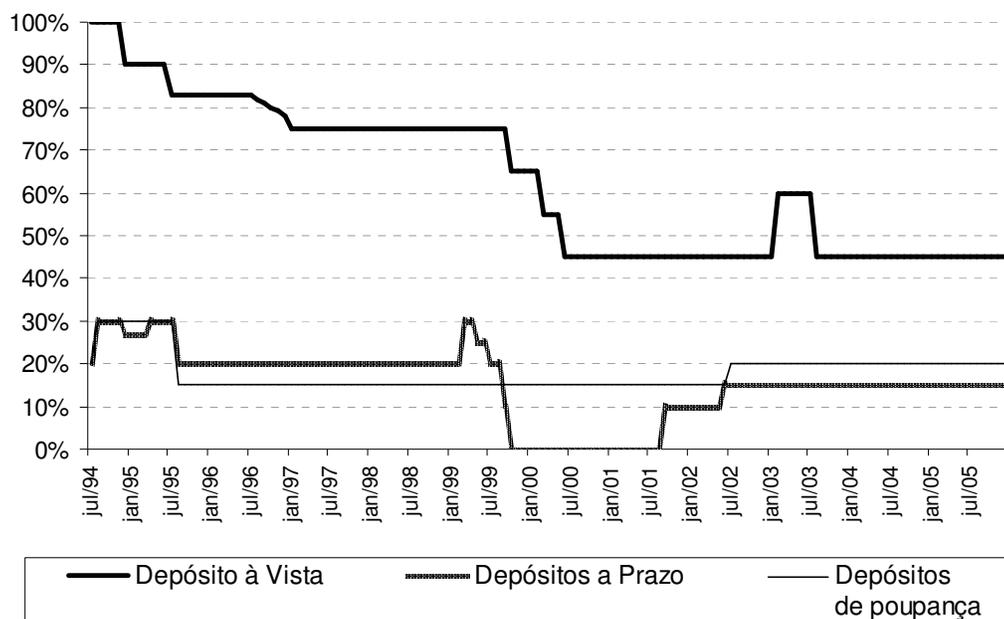
3.3.2. A gestão do passivo nos bancos

Basicamente, os bancos comerciais possuem duas formas de financiar a oferta de crédito: recursos próprios e captação de depósitos dos correntistas. Além destas estes bancos podem obter recursos com operações no mercado interbancário, no mercado internacional ou

através de linhas de crédito junto ao BCB. Já os bancos sem carteira comercial e/ou de porte médio e pequeno precisam recorrer, principalmente, ao mercado interbancário. Ressalte-se que as instituições financeiras, em geral, se utilizam de inovações financeiras como forma de buscar alternativas de captação de recursos que atendam as suas necessidades de taxa e prazo. A escolha entre as diferentes alternativas vai depender da disponibilidade, da urgência, do custo e adequação aos interesses dos bancos em relação ao casamento de prazos entre o ativo e o passivo.

Os bancos não têm adotado como estratégia utilizarem recursos próprios para financiar a oferta de crédito dos seus clientes. Tradicionalmente a fonte principal recai sobre o volume de depósitos. Entretanto, uma das alternativas que o BCB possui para restringir o volume de crédito é através da imposição aos bancos do compulsório como um percentual dos depósitos captados na forma de reservas bancárias. Entretanto o recolhimento compulsório possui controle limitado na oferta de crédito na economia, apesar de aumentar o custo da operação.

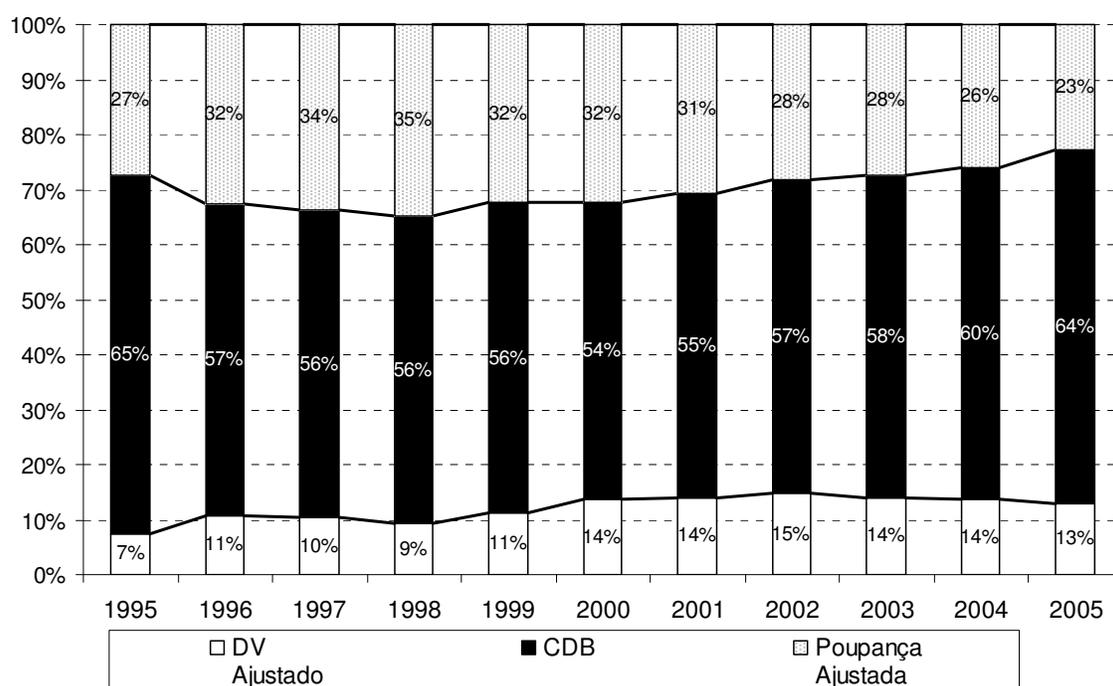
Gráfico 3.5 - Alíquotas de recolhimento sobre encaixes obrigatório



Fonte: Banco Central do Brasil

Observa-se certa relação entre a redução do compulsório cobrado nos diferentes tipos de depósito – Depósito à vista (DV), CDB e poupança - e o respectivo aumento da participação destes depósitos no passivo bancário (Gráficos 3.5 e 3.6). O compulsório sobre DV reduziu de 90% no início de 1995 até 75% em meados de 1999, mas o saldo de DV neste período não variou de forma semelhante (Gráfico 3.6). Houve um incremento significativo entre 1995 e 1996. A partir de 2000, observa-se que a participação do DV se mantém em uma média de 14%, contra a média de 9,6% observada nos cinco anos anteriores. Neste período o compulsório manteve-se também abaixo dos anos anteriores.

Gráfico 3.6 - Composição dos depósitos dos 50 maiores bancos⁸



Fonte: Banco Central do Brasil (base dezembro de cada ano)

Porém, o compulsório é a única variável que explica a diferença na composição entre os três tipos de depósitos em análise? Pode-se usar este período como exemplo e analisar com mais detalhes a gestão do passivo na visão dos bancos. É de conhecimento público que

⁸ Primeiro vale a pena destacar que em torno de 30% do saldo de poupança pertence a Caixa Econômica Federal devido ao seu compromisso de incentivar o crédito imobiliário. Em contrapartida, em torno de 30% dos depósitos à vista pertence ao banco do Brasil devido o seu compromisso de incentivar o crédito rural. Diante disto, achamos melhor apresentar a composição do passivo consolidado excluindo as posições destes dois bancos nestes tipos de depósito, chamando de Poupança Ajustada e Depósito à Vista Ajustado.

recurso depositado em conta-corrente não rende juros para os correntistas. E como é administrado este saldo em DV? Existe uma exigência do BCB que determina que 45% deste saldo devem ser direcionados para o crédito rural, 45% deve ser recolhido como compulsório e 10% as IF's podem alocar da forma que desejarem - em operações de crédito, comprar títulos e etc. (Tabela 3.2). Estas exigências podem ser alteradas de acordo com os interesses do CMN e do BCB. Os recolhimentos, na forma de compulsório, sobre DV não são remunerados, mas sobre depósitos a prazo (CDB) e sobre poupança, por outro lado, são remunerados. Mas, o importante para se destacar neste momento é que as IF's avaliam a melhor alocação do seu passivo buscando ganhos de rentabilidade (não está se falando em maximização de lucros, pois pode transparecer que estes agentes otimizam sua gestão através de modelos matemáticos sofisticados). Portanto, considerando-se que a parcela referente ao compulsório não é remunerada pelo BCB, e que as IF's não tenham interesse em crescer sua carteira rural, dada a relação risco e retorno destas operações, restam 10% do saldo total de DV para o banco buscar um bom retorno. O autor estima que a rentabilidade média que as IF's têm com o DV é de, aproximadamente, 5% ao ano.

Em contrapartida, se os bancos adotassem uma estratégia de incentivar a transferência dos recursos de DV para poupança, estes deveriam atender a outras exigências de alocação. Os bancos devem destinar 65% do saldo em poupança para crédito habitacional, que rende em média 7% ao ano, 20% em compulsório rendendo taxa Selic e, apenas, 15% pode ser alocado da forma que desejarem. Então, o produto poupança rende para os bancos, em média, 7,8% ao ano (levando-se em consideração que os bancos conseguem rentabilizar a parcela de 15% a taxa Selic). Por outro lado, desde novembro de 2002 os CDB's mantêm uma exigência de compulsório de 15%, além de proporcionarem um custo de captação maior para os bancos. O retorno médio para os bancos via CDB depende da diferença entre as taxas de captação (passivo) e de aplicação (ativo). De uma forma geral, em sendo definidas as exigências de direcionamento de recursos nos diferentes instrumentos de depósito (DV, poupança e CDB, principalmente), os bancos vão definir suas estratégias de captação buscando atingir seu objetivo de retorno.

Diante desta explanação, pode-se resumir até agora que as definições de compulsório e direcionamento de recursos para determinados mercados, como rural e habitacional, para cada

instrumento de captação, criam o “pano de fundo” para a definição dos bancos de suas estratégias de captação em função dos seus objetivos de rentabilidade e crescimento de ativos.

Tabela 3.2 - Regra para direcionamento dos recursos sobre os depósitos (novembro/2006)

Tipo de depósito	Direcionamento dos recursos			
	Crédito Rural	Crédito Imobiliário	Compulsório	Livre
Poupança	NA	65%	20%	15%
À vista	45%	NA	45%	10%
A prazo (CDB)	NA	NA	0%	100%

Fonte: Banco Central do Brasil

Contudo, para sustentar uma estratégia mais ousada de expansão, as firmas bancárias adotam uma política mais agressiva de captação de fundos, gerenciando seus produtos de modo a privilegiar o aumento da participação de componentes do passivo que absorvam menos reservas e exigências. Estas, ao ampliarem as formas nas quais os bancos podem atrair recursos, exercem forte influência sobre o montante e perfil dos recursos captados pelos bancos, alavancando a capacidade destas instituições de atender a uma expansão do crédito.

As técnicas de administração de passivo e a possibilidade de introdução de inovações financeiras podem conferir ao sistema financeiro capacidade de contornar as restrições impostas pelas autoridades monetárias sobre a disponibilidade de reservas por força de uma política monetária restritiva, permitindo que os bancos tornem-se mais rápidos à demanda por crédito do público.

Muitas vezes os bancos se utilizam de produtos alternativos para incentivar a realocação dos recursos de poupança e/ou depósitos à vista para aumentar a rentabilidade. Desta forma, reduz as exigências – reduzindo a oferta de crédito - e riscos que não desejam assumir, no mercado imobiliário e/ou rural. Um comportamento típico da Teoria da Firma Bancária pós-keynesiana. Portanto, a composição das exigências legais para direcionamento de crédito para algumas formas de depósito e respectivo compulsório, parece explicar parte da gestão do passivo dos bancos.

O Banco Central se utiliza bastante da administração do recolhimento do compulsório para controlar a liquidez do mercado. Naturalmente, em momentos específicos o compulsório alcançou 100% do depósito à vista, mas com o objetivo de conter de forma rápida o “boom” de crédito pós-Plano Real. Entende-se que as incertezas no cenário econômico, com política monetária restritiva e taxas de juros elevadas, contribuem de forma mais efetiva para que os agentes aumentem a preferência pela liquidez, aproveitando-se dos elevados retornos dos títulos públicos, reduzindo com isso, a oferta de crédito em determinados momentos.

Por outro lado, os recolhimentos compulsórios, remunerados ou não, embora dependam essencialmente da política monetária e estejam, por conseguinte, sujeitos aos objetivos de política do governo, podem, em princípio, impedir ganhos de escala e, conseqüentemente, redução de custos que poderiam ser repassados aos tomadores finais. A diminuição dos encaixes obrigatórios poderia, portanto, ajudar a reduzir as taxas cobradas no mercado de crédito e os *spreads* bancários. Além disso, dada a progressividade dos encaixes obrigatórios, mudanças nas regras de recolhimentos poderiam ter efeitos diferenciados em cada banco, o que afetaria a dispersão das taxas cobradas. A relação entre essas variáveis, entretanto, não é imediata, pois os recursos liberados com uma diminuição dos recolhimentos obrigatórios não precisam ser necessariamente direcionados à carteira de crédito para o setor privado.

Mesmo que o BCB procure determinar o crescimento do crédito bancário, administrando as reservas disponíveis dos bancos, o controle sobre a razão de reservas poderá ser anulado pela existência de ativos líquidos no *portfólio* dos bancos ou pela capacidade destes de gerenciarem suas obrigações e criarem inovações financeiras, minimizando a absorção de reservas. A base de reservas, levando em conta as condições gerais de acesso à liquidez estabelecida pelo Banco Central, que limitam ou expandem a capacidade de captação de recursos por parte dos bancos, pode se expandir endogenamente de modo a atender às demandas por empréstimos do público, desde que seja rentável para as instituições bancárias.

As instituições financeiras parecem administrar ativamente a captação de seus depósitos de forma a ajustar suas necessidades de *funding*. Com o objetivo de qualificar melhor a estratégia de captação que as instituições financeiras vêm adotando é necessário

segmentá-las em três grupos: (a) os grandes bancos comerciais com agências (incluem-se as financeiras pertencentes ao conglomerado⁹); (b) os bancos de médio e pequeno porte, com poucas agências, e; (c) as financeiras independentes.

Antes de diferenciarmos as estratégias de captação por grupo de instituições, vale destacar que, em geral, as instituições financeiras buscam diversificar as fontes de recursos. Com isso, reduzem o risco de falta de liquidez em um ambiente de incertezas ou de mudanças conjunturais.

(a) Grandes bancos comerciais com agências: Possuem uma grande rede de agências facilitando bastante sua captação via depósitos a prazo. Para adequar a estratégia de crescer a carteira de crédito para pessoas físicas, isto é, de forma pulverizada, estes bancos têm focado sua captação também de forma bastante diluída, alongando os prazos com uma política agressiva de remuneração para os seus clientes investidores. Estes bancos possuem um percentual elevado de ativos líquidos, basicamente alocados em títulos públicos e, conseqüentemente, conseguem atender demandas de crédito de curto prazo, sem maiores problemas e diluir o passivo no médio prazo. Recentemente, estes bancos têm utilizado suas empresas de leasing – uma empresa não-financeira - e emitindo debêntures com prazo de vencimento de até 10 anos, conseguindo alongar bem seu passivo e administrar o seu fluxo no curto e médio prazo. Além disto, estas operações proporcionam um ganho fiscal para o grupo financeiro.

(b) Bancos de médio e pequeno porte, com poucas agências: Ao contrário do grupo anterior, este grupo de bancos não possui capilaridade para captar. Estes bancos vêm adotando uma postura mais agressiva no mercado, oferecendo crédito para pessoas físicas, basicamente, empréstimos consignados com débito em folha de pagamento e financiamento para aquisição de bens (CDC). Está se falando de crédito pulverizado e com prazos de até 48 meses. Até 2001, a fonte de recursos destes bancos era fortemente baseada no mercado interbancário e grandes investidores pessoas físicas e institucionais. A partir de 2002, alguns bancos aproveitaram a elevada liquidez internacional e o apetite dos investidores por maiores retornos nos mercados emergentes, e conseguiram lançar algumas operações e captar recursos

⁹ As financeiras ligadas a conglomerados bancários representam mais de 92% do ativo de todas as financeiras do

no exterior. No mercado local, aproveitaram o interesse dos grandes bancos e cederam parte de suas carteiras de recebíveis (direitos creditórios) por meio de operações de securitização direta, com ou sem co-obrigação (transferindo ou não o risco da carteira para o comprador). Ainda, a partir de 2002, estes bancos começaram a utilizar bastante o veículo de securitização revolvente, conhecido como Fundo de Investimento em Direitos Creditórios (FIDC). Com este instrumento, estes bancos conseguem captar grandes volumes, mas com prazo médio relativamente elevado, em torno de três a quatro anos e, melhor ainda, com carência entre doze e dezoito meses. Assim, estes bancos conseguem melhorar bastante o perfil de seu passivo. Quando estes bancos captam via depósito a prazo no mercado, em geral, enfrentam bastante dificuldade para conseguir prazos superiores a noventa dias e no seu vencimento, precisam convencer os investidores para renovar.

(c) Financeiras independentes: Este grupo possui, em geral, as mesmas dificuldades que o grupo anterior. A grande diferença é que estas instituições financeiras não podem captar recursos com depósito a prazo. Tradicionalmente, o *funding* das financeiras é gerado com recursos próprios e com a emissão de Letras de Câmbio (LC)¹⁰, no caso de empresas independentes. Algumas financeiras têm utilizado também operações de securitização direta e por meio de FIDC.

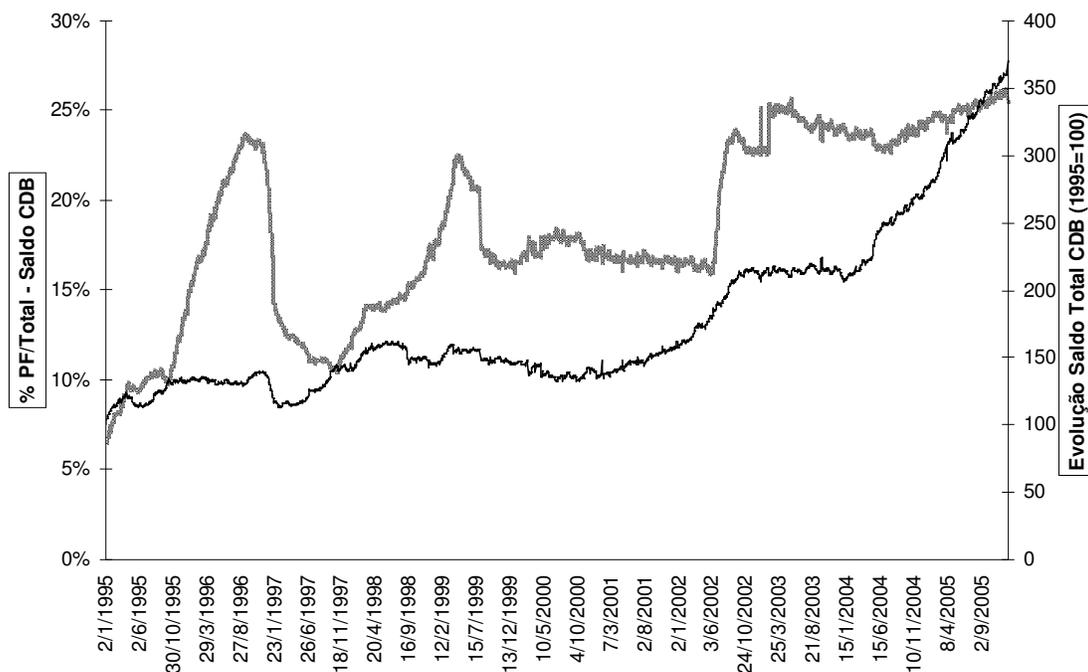
Outro aspecto importante na gestão do passivo é a preocupação que os bancos têm com relação ao casamento dos prazos e nível de concentração entre as operações passivas e ativas. Assim, por exemplo, analisando de uma forma simplificada, não configura uma gestão responsável captar recursos concentrado em poucos clientes e prazos de vencimento em até três meses e emprestar para muitos clientes por dezoito meses. Existe um risco de descasamento que pode comprometer a liquidez do banco em caso de atrasos ou inadimplência dos tomadores. Ressalte-se que a gestão do passivo é muito mais complexa do

mercado (Fonte: Relatório setorial do banco Central do Brasil).

¹⁰ As Letras de Câmbio, assim como, os depósitos a vista, de poupança e a prazo são garantidos pelo Fundo Garantidor de Crédito (FGC). O FGC é uma entidade privada, sem fins lucrativos, que administra um mecanismo de proteção aos correntistas, poupadores e investidores, que permite recuperar os depósitos ou créditos mantidos em instituição financeira, em caso de falência ou de sua liquidação. São as instituições financeiras que contribuem com uma porcentagem dos depósitos para a manutenção do FGC. O valor máximo, por instituição, é de R\$ 60.000,00 por depositante ou aplicador, independentemente do valor total e da distribuição em diferentes formas de depósito e aplicação.

que esta simples exemplificação. Os bancos se utilizam de outros instrumentos de captação, inclusive o interbancário, sempre buscando oportunidades para diversificar o passivo e alinhá-lo as operações ativas. Mas, o racional é o mesmo.

Gráfico 3.7 - Evolução do saldo de certificado de depósito bancário (CDB)



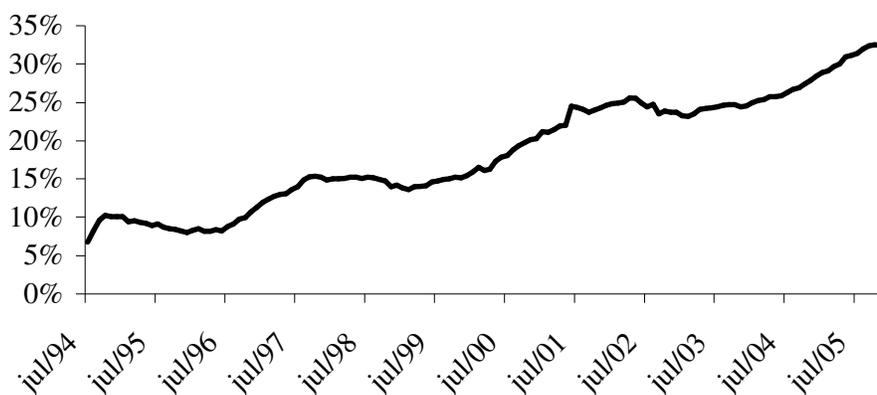
Fonte: Banco Central do Brasil

As operações de crédito para pessoas físicas, em geral, significam prazos mais longos e, conseqüentemente, exigem um perfil mais longo do passivo e, principalmente, mais diluído. Os dados do mercado consolidado pelo BCB comprovam esta mudança no perfil do principal instrumento de *funding* utilizado pelos bancos para financiar os empréstimos para pessoas físicas, o CDB.

Em 1995, a participação da captação de CDB via pessoas físicas era de pouco mais de 7% do saldo total (Gráfico 3.7), sendo bastante similar a participação das operações de crédito para PF no total do setor privado (Gráfico 3.9). Por alguns períodos os bancos reduziram a captação (ou renovação) de CDB, devido à retração no crédito. Estes ajustes na captação são realizados de forma mais rápida nas operações interbancárias e grandes investidores, fazendo com que a participação de pessoa física no saldo total aumente bastante e de forma pontual.

Percebe-se este movimento no final de 1995 e meados de 1999 (Gráfico 3.7). A partir de 2000, os bancos mantiveram participação maior em pessoa física e a partir do final de 2002, como um novo avanço no crédito, a captação via pessoa física acompanhou o crescimento do saldo total de CDB, alcançando um percentual superior a 25%. Mais uma vez, percebe-se claramente que a participação das pessoas físicas, tanto nas operações de crédito total quanto na captação de recursos, possuem curvas muito semelhantes. Este comportamento fortalece a teoria da firma bancária pós-keynesiana sobre a gestão ativa do lado do passivo dos bancos, buscando sempre melhorar o retorno ajustado aos riscos, neste caso o risco de liquidez por descasamento de prazos entre o ativo e o passivo.

Gráfico 3.8 - % crédito para pessoas físicas sobre o total do setor privado



Fonte: BCB

3.3.3. A gestão do ativo nos bancos

Até aqui foi abordado um pouco sobre o comportamento dos administradores das instituições financeiras diante da necessidade de captar recursos para lastrear suas operações ativas parecem se comportar de forma estratégica e ativa. Nesta seção, delimitar-se-á a discussão sobre o comportamento destes agentes diante de incertezas no cenário macroeconômico. Naturalmente, existe uma relação entre esta seção e a anterior, assim como com as próximas, desde que todos estes fatores e variáveis são interdependentes uns dos outros.

Micca (2003) desenvolveu um trabalho no qual compara a preferência pela liquidez de grandes bancos no Brasil, no período entre 1997 a 2002, partindo do pressuposto de que, suas preferências são definidas a partir das expectativas individuais com relação ao futuro.¹¹ Os resultados do trabalho denotaram que a preferência por liquidez dos bancos selecionados, sob a ótica das operações de crédito, não foi homogênea tendo em vista a origem de seus capitais. Evidenciou também maior convergência das posturas entre os bancos com carteiras de crédito com semelhantes perfis. Os bancos com carteiras mais concentradas, com maior capacidade de selecionar individualmente seus créditos, aumentaram seus índices de liquidez. Enquanto que os bancos com carteiras menos concentradas reduziram suas exposições a risco de crédito. Assim a instabilidade macroeconômica, cenário que aumenta a incerteza quanto ao pagamento de operações de crédito, influenciou de maneira mais incisiva a formação das expectativas dos bancos com carteiras de crédito com maior participação do varejo.

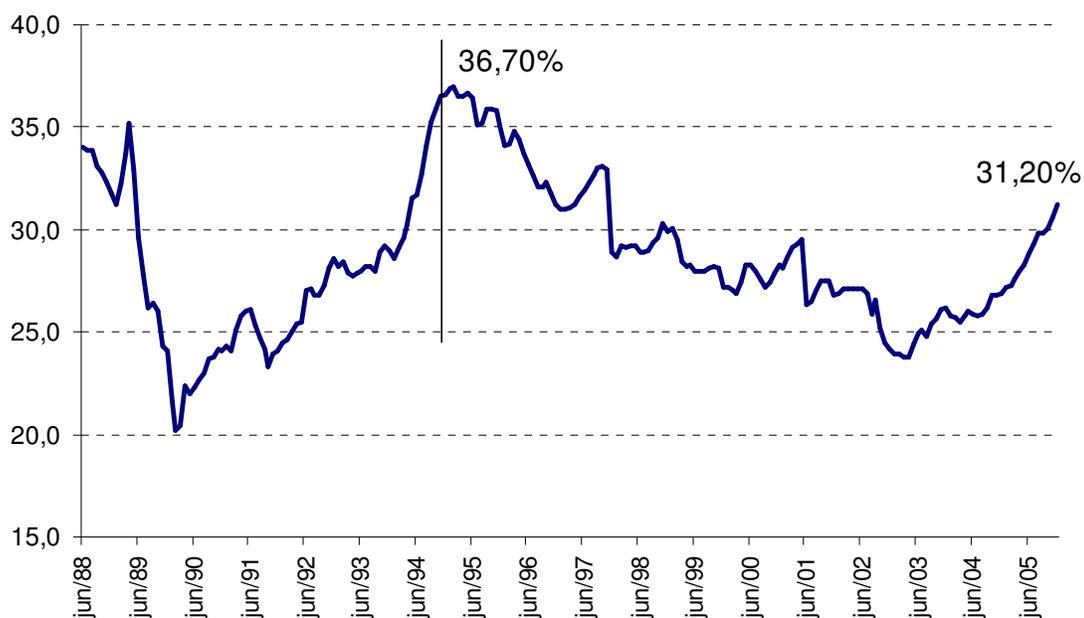
Talvez, a estratégia das instituições financeiras de incrementar o crédito às pessoas físicas, foi devida, principalmente, aos elevados *spreads* utilizados. Porém, o crédito pulverizado, apesar de diversificar o risco, é o mais vulnerável as condições do lado real da economia. Em outras palavras, se a economia não cresce e se desenvolve, o nível de emprego e salário passa a ficar comprometido impactando a capacidade das pessoas honrarem suas dívidas. Então, a preferência pela liquidez está associada ao perfil de crédito dos bancos, demonstrando que uma carteira mais focada em empréstimos para pessoas físicas (principalmente, EP e CDC) aumenta a expectativa de retorno dos ativos bancários, mas, conseqüentemente, oferece maior risco de perda em um cenário conturbado, apesar da pulverização da carteira.

A partir de 1990, com o marco da abertura comercial do Brasil, ocorre uma expansão do crédito alcançando mais de 32,7% do PIB no início de Plano Real. A partir desta data o crédito recebeu novo incentivo alcançando 37% do PIB em fevereiro de 1995. Um crescimento de mais de 4% do PIB em apenas oito meses. Após este período, a relação crédito sobre o PIB reduziu de forma errática até atingir o percentual de 23,8% em abril de 2003.

¹¹ A avaliação do comportamento da preferência pela liquidez dos bancos será feita observando indicadores que denotem a disposição dos banqueiros em correr risco em operações de crédito, uma vez que a atividade creditícia é importante fonte de rentabilidade na estrutura de ativos dos bancos e de outro lado, tem grau de liquidez menor que outros ativos também importantes, como os títulos públicos. A construção dos indicadores tem como base de dados os saldos das contas patrimoniais dos bancos, seguindo as regras da COSIF (Micca, 2003).

Durante este período, o estoque de crédito experimentou reações positivas seguida de novas quedas sendo, provavelmente, o efeito da instabilidade econômica que passou o país. A partir de abril de 2003, o crédito passa por nova retomada e superou a marca de 31% do PIB em dezembro de 2005 (Gráfico 3.9).

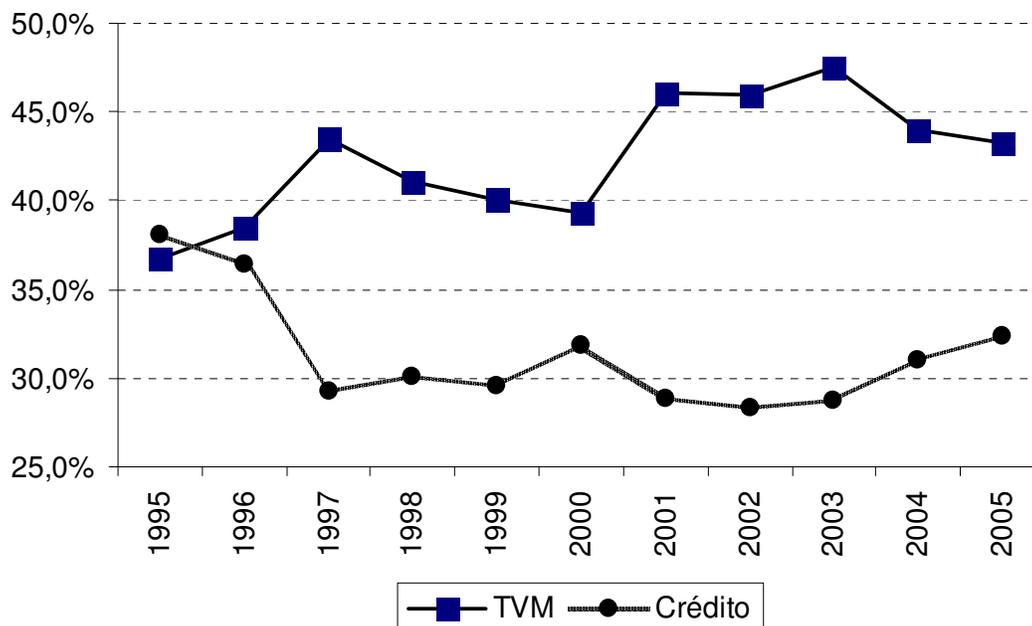
Gráfico 3.9 - Evolução da relação volume de crédito/PIB



Fonte: Banco Central do Brasil/IPEADATA

Diante deste contexto, é importante verificar como os bancos administraram o lado do ativo de seus balanços de forma agregada e comparar com a análise anterior. Em 1995, foi a única vez em que o ativo consolidado dos 50 maiores bancos fecharam o ano com uma alocação em crédito maior do que em títulos e valores mobiliários (considerando as aplicações interfinanceiras e títulos privados). Em dezembro de 2005, estes bancos mantinham 42,3% de seus ativos em posições de altíssima liquidez, representando 11% acima da posição em crédito (Gráfico 3.10).

Gráfico 3.10 - Evolução da composição do ativo dos bancos



Fonte: BCB (A base é composta dos 50 maiores bancos com as informações contábeis consolidadas em dezembro de cada ano).

Nota: TVM representa o saldo total da posição com liquidez composto por títulos e valores mobiliários, disponibilidades e aplicações interfinanceiras, de acordo com o COSIF do BCB (plano contábil das instituições financeiras).

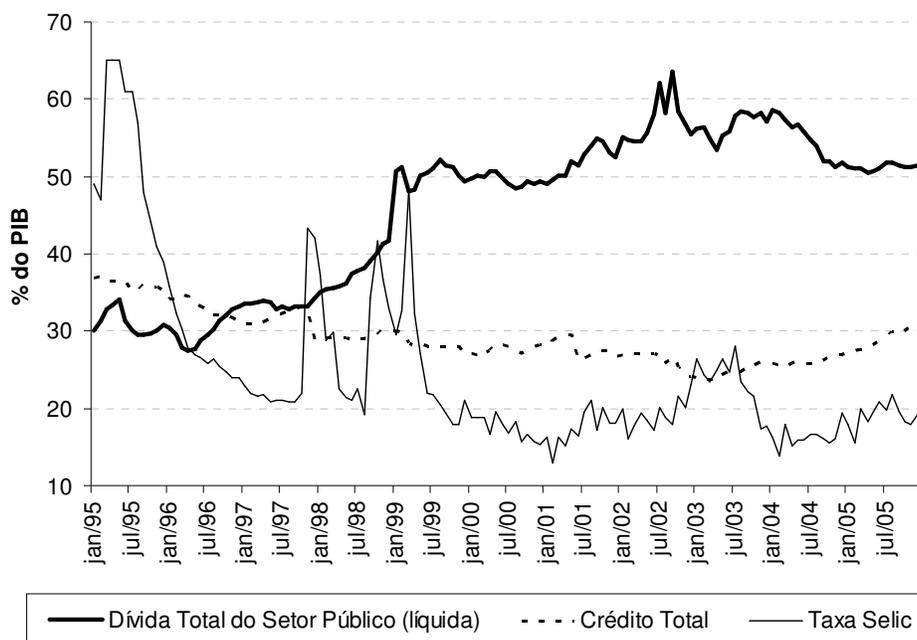
Uma primeira observação é a alta liquidez que os bancos vêm operando nos últimos 10 anos, com uma média superior a 40% dos seus ativos. Parece que os bancos vêm se utilizando de uma estratégia de elevada liquidez, se aproveitando da excelente rentabilidade dos títulos públicos com baixíssimo risco, e buscando o adicional de rentabilidade através de operações de crédito com elevado *spread*, proporcionado pelos empréstimos às pessoas físicas.

Uma segunda observação importante, que complementa a anterior, é que as instituições financeiras parecem ter aversão a risco. Assim como qualquer outra firma, os bancos buscam um retorno com a melhor relação de risco possível. Em função do crescimento do endividamento público as instituições financeiras vêm atuando como fortes credores do governo, cobrando taxas de juros elevadas.

Observam-se alguns movimentos bastante sincronizados e que, mais uma vez, está alinhada com a teoria da preferência pela liquidez (Gráficos 3.10 e 3.11). Esses movimentos

relacionam ambiente macroeconômico instável, com política monetária restritiva, aumento do endividamento público e maior alocação dos bancos em ativos de maior liquidez, provavelmente, se aproveitando da excelente rentabilidade dos títulos públicos. Neste cenário o crédito se desenvolveu de forma conservadora e os bancos equilibrando alternativas de maior risco com elevada rentabilidade com outras de menor relação risco e retorno.

Gráfico 3.11 - Evolução da dívida líquida do setor público e do crédito total em % do PIB



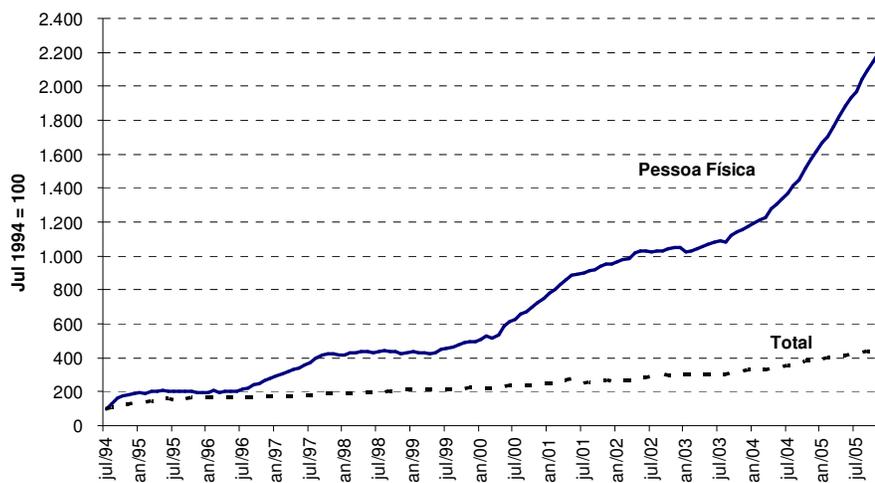
Fonte: IPEADATA/Banco Central do Brasil

A definição do grau da preferência por liquidez das firmas bancárias tem como um dos seus fundamentos suas expectativas com relação ao futuro, assim, em momentos de insegurança essas expectativas se tornam difusas e a escolha entre liquidez e rentabilidade não se dá apenas com base no ambiente econômico externo aos bancos.

Um banco tem como um de seus principais objetivos a remuneração do capital de seus acionistas acima de uma taxa de rentabilidade mínima por eles exigida. Em geral o retorno médio gerado pelos bancos é uma referência para os bancos, seja no mercado local ou internacional.

É importante reforçar a importância dada ao crédito destinado às pessoas físicas (Gráfico 3.12). Houve um crescimento de mais de vinte e duas vezes do volume de crédito para este público em dez anos (janeiro de 1995 a dezembro de 2005), comparado a um crescimento pouco superior a quatro vezes no volume de crédito total com recursos livres.

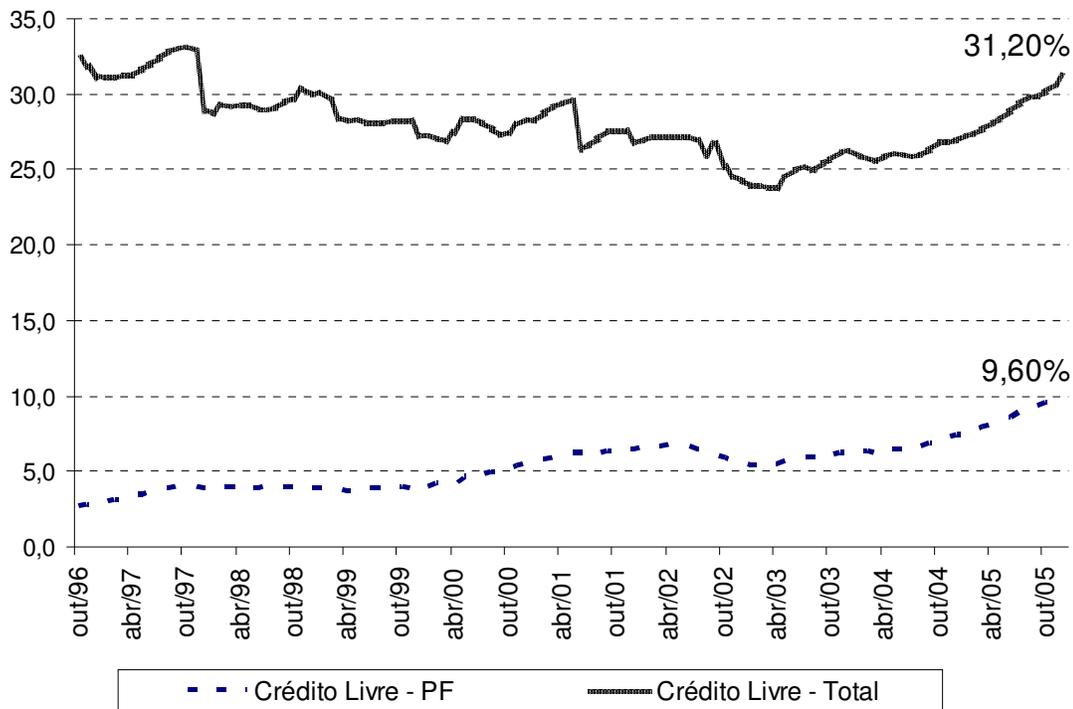
Gráfico 3.12 - Evolução do volume de crédito



Fonte: Banco Central do Brasil

Além disto, houve uma redução da participação percentual do crédito total no PIB desde o início do período analisado até o primeiro trimestre de 2003, quando ocorre uma reversão desta tendência. Em contrapartida, observa-se um comportamento diferente no crédito para pessoa física, com uma tendência de crescimento gradual e contínuo da participação sobre o PIB, saindo de pouco mais de 2,5% em outubro de 1996 alcançando 9,6% em dezembro de 2005 (Gráfico 3.13).

Gráfico 3.13 - Evolução da relação volume de crédito/PIB



Fonte: BCB

Para aumentar a lucratividade, os bancos, em geral, utilizam quatro medidas: encontrar tomadores que paguem altas taxas de juros, mas com pouca chance de não honrar sua dívida, adquirir títulos com retornos altos e risco baixo, reduzir o risco por diversificação e administrar a liquidez dos ativos, de forma a satisfazer as exigências de reserva sem incorrer em altos custos, ou seja, manter títulos com retorno menor, mas que sejam líquidos.

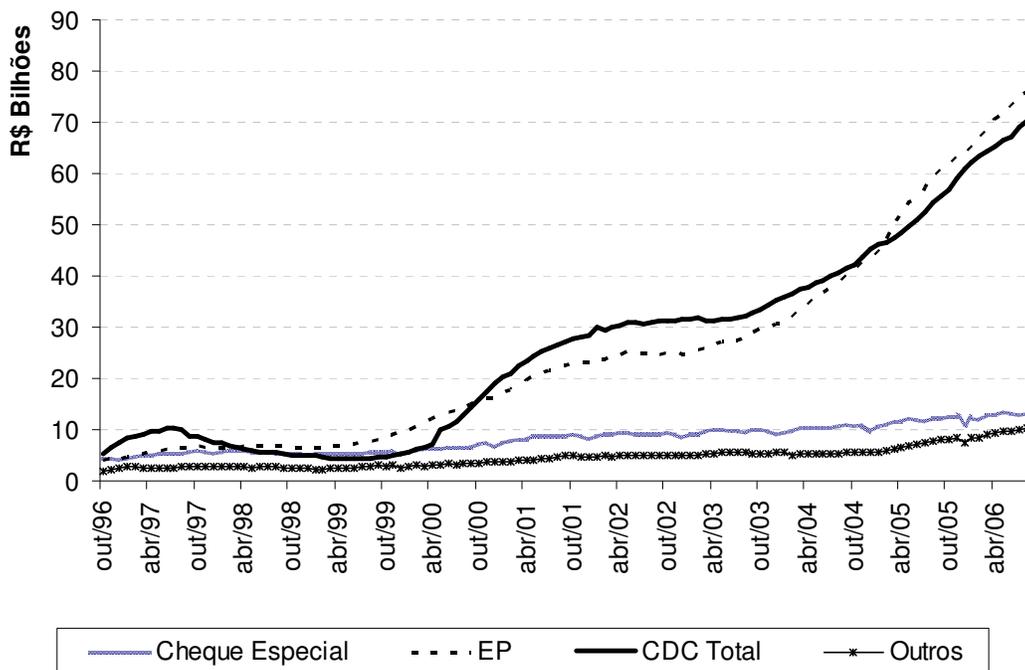
3.3.3.1. Análise das modalidades de crédito

Conforme apresentado ao longo da sessão anterior as instituições financeiras adotaram como estratégia aumentar a exposição em crédito pulverizado, focando muito nas pessoas físicas, objetivando montar uma carteira com diferentes níveis de risco e retorno. A partir deste momento será realizada uma análise do comportamento destes agentes diante das alternativas de crédito para pessoas físicas com recursos livres.

Analisando um pouco a evolução dos saldos de algumas alternativas de crédito desde outubro de 1996 até setembro de 2006 (período com dados disponíveis no BCB) percebe-se

que as duas alternativas de crédito que possuem saldos mais representativos sobre o saldo total de crédito para pessoas físicas são; o crédito direto ao consumidor (CDC) e o empréstimo pessoal (EP) (Gráfico 3.14). Porém, importante notar que até o final de 1999 o saldo nominal individual dentre as alternativas apresentadas era muito próximo.

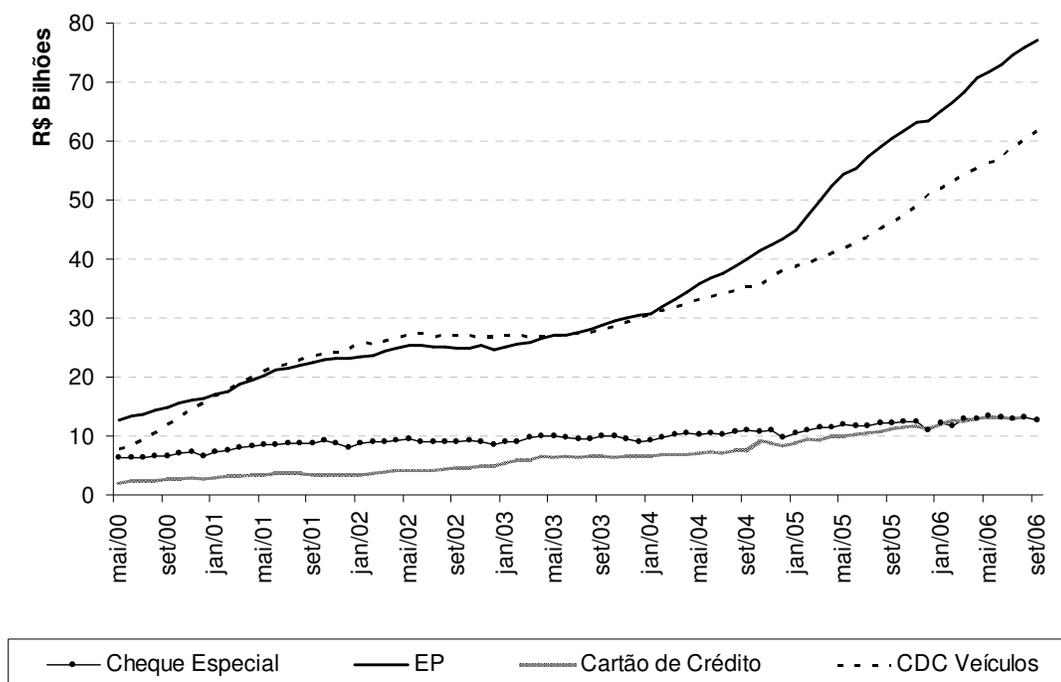
Gráfico 3.14 - Evolução do saldo de alguns tipos de crédito



Fonte: BCB

Desde maio de 2000, os empréstimos pessoais e o CDC para aquisição de veículos apresentaram um crescimento muito forte, destacando-se como os produtos foco das instituições financeiras (Gráfico 3.13). A razão para tal comportamento tem relação com a teoria da firma bancária pós-keynesiana. Veremos mais a frente a relação risco e retorno destas alternativas de crédito e o porque destes dois produtos se destacarem com relação ao cheque especial e o cartão de crédito.

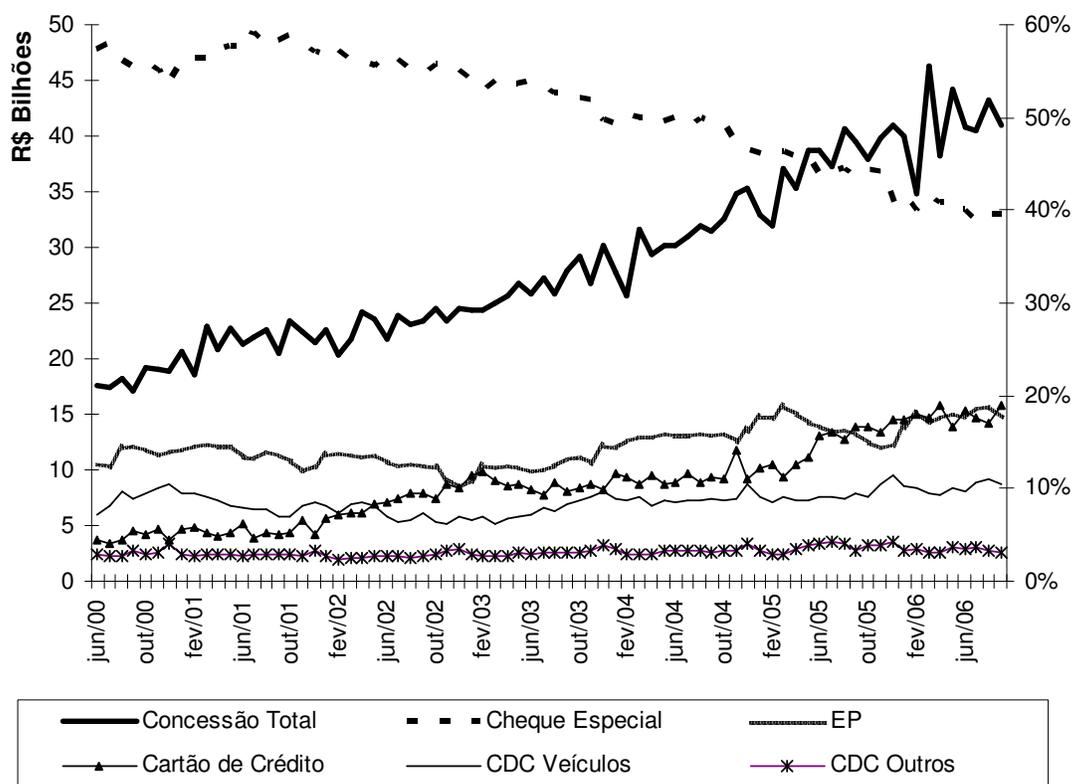
Gráfico 3.15 - Evolução do saldo de alguns tipos de crédito



Fonte: Banco Central do Brasil

Diferente da evolução do estoque observa-se um volume de concessões mensais para cheque especial representando, em torno de 40% do total. A explicação é que o prazo médio de utilização desta linha de crédito é de, aproximadamente, 20 dias. Apesar de este volume apresentar uma tendência de queda nos últimos anos (Gráfico 3.13). Em contrapartida, houve uma evolução significativa do volume total de novas concessões, saindo de R\$ 18 bilhões no mês de junho de 2000 e alcançando mais de R\$ 40 bilhões no final de 2005.

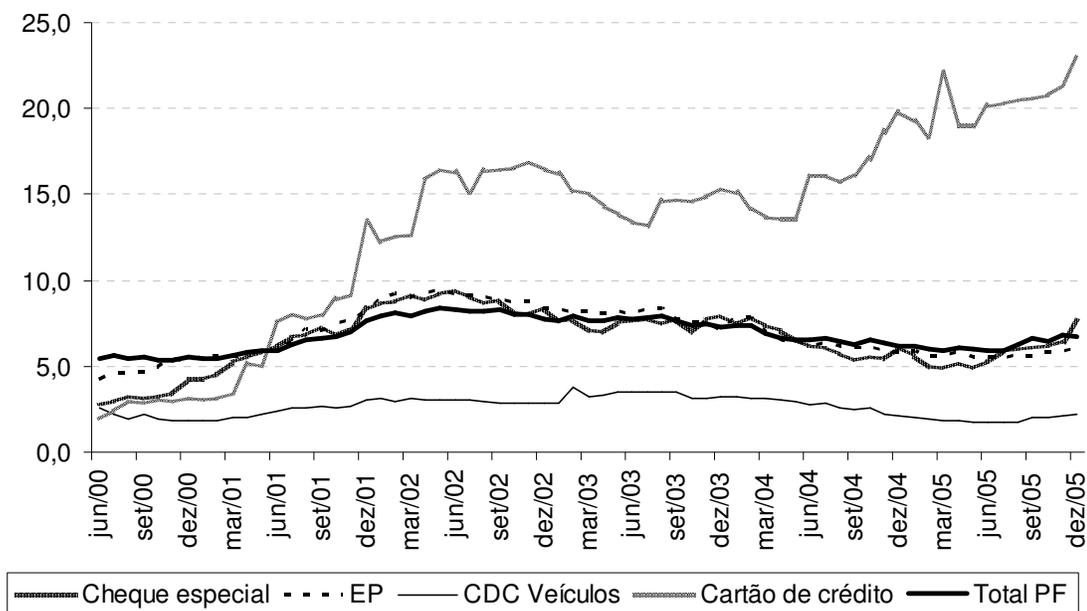
Gráfico 3.16 - Concessões por tipo de crédito (saldo total de pessoas físicas e % total)



Fonte: BCB

Os bancos vêm incentivando bastante a venda de cartões de crédito e os varejistas adotam bastante esta forma de pagamento para alavancar suas vendas. Em compensação observa-se um crescimento preocupante da inadimplência do cartão de crédito (Gráfico 3.15). Este comportamento faz sentido devido às elevadas taxas de juros cobradas no crédito rotativo. O BCB não apresenta estatísticas de taxas de juros deste produto. Inclusive, os bancos não gerenciam o cartão de crédito como se fosse um tipo de empréstimo, além de gerar receita por meio de anuidades e taxas de administração paga pelos comerciantes. Então, a gestão é sobre a receita agregada. Por outro lado, as operações de CDC para aquisição de veículos apresentam, historicamente, os menores índices de inadimplência, além de oferecer uma garantia real para a instituição financeira que está financiando.

Gráfico 3.17 - Evolução do índice de inadimplência (atraso > 90 dias)

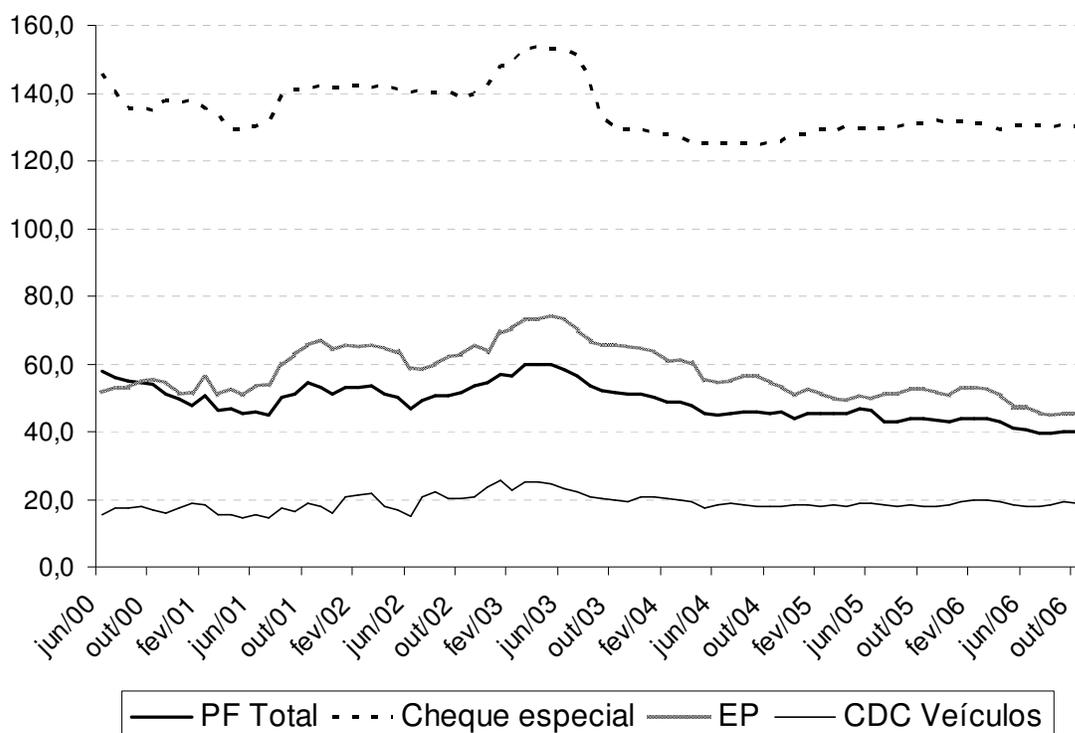


Fonte: Banco Central do Brasil

O *spread* das operações de CDC para aquisição de veículos tem apresentado, historicamente, os menores valores (Gráfico 3.16). Este comportamento é bastante razoável tendo em vista o menor risco proporcionado pela operação. Em contrapartida, o cheque especial apresenta valores bastante elevados. Enquanto o empréstimo pessoal tem um *spread* mais de três vezes o do CDC veículos.

Levando em consideração a evolução das variáveis, inadimplência e *spread*, podemos perceber o efeito de um ativo bancário diversificado em EP, CDC veículos, cheque especial e títulos e valores mobiliários (que são remunerados pela Selic). Pode-se considerar que o *spread* médio destas alternativas de crédito representa o prêmio sobre a rentabilidade que as instituições financeiras obtêm com suas posições em títulos públicos.

Gráfico 3.18 - Evolução do spread médio - % a.a.



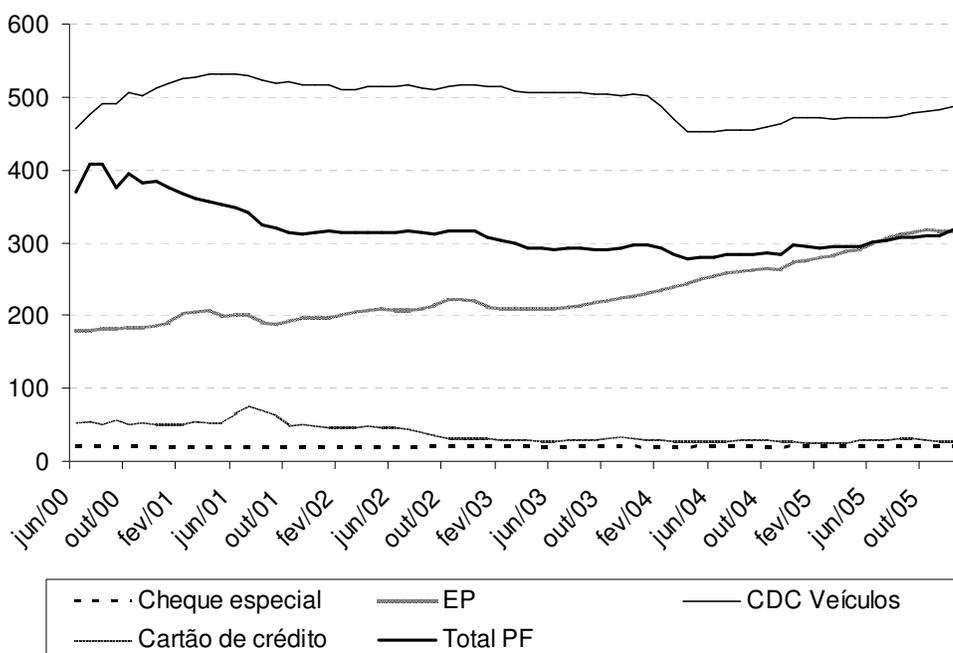
Fonte: BCB

Vale a pena abordar um pouco por que os bancos não direcionam suas posições de alta liquidez para estes ativos com elevados *spreads*. Relembrando que a teoria da preferência pela liquidez está baseada nas incertezas com relação ao futuro. Qualquer instabilidade no cenário econômico que altere o humor e o comportamento dos agentes econômicos pode reverter os números de inadimplência (Gráfico 3.15). Assim, os bancos precisam administrar seu ativo de forma diversificada em ativos de menor rentabilidade e maior liquidez até ativos de elevada rentabilidade e mais suscetível a movimentos de mercado.

A variável prazo de financiamento é muito utilizada no dia-a-dia das operações de crédito. Por meio desta variável, os bancos oferecem taxas de juros diferenciadas e buscam reduzir o risco da carteira. Em momentos de maior incerteza, oferecem empréstimos com prazos mais curtos e vice-versa. Determinadas operações geram expectativa de retorno negativa se operados para prazos específicos. Os empréstimos pessoais e CDC veículos operam com prazos maiores se comparados às operações com cartão de crédito e cheque especial (Gráfico 3.17).

A partir de dezembro de 2003, a ampliação das alternativas de concessão de crédito no sistema financeiro com a institucionalização do chamado crédito consignado implicou em uma alteração nas estratégias de atuação das instituições financeiras que o integram, particularmente no segmento de varejo, tanto no grupo de bancos grandes de rede quanto nos de pequeno e médio porte.

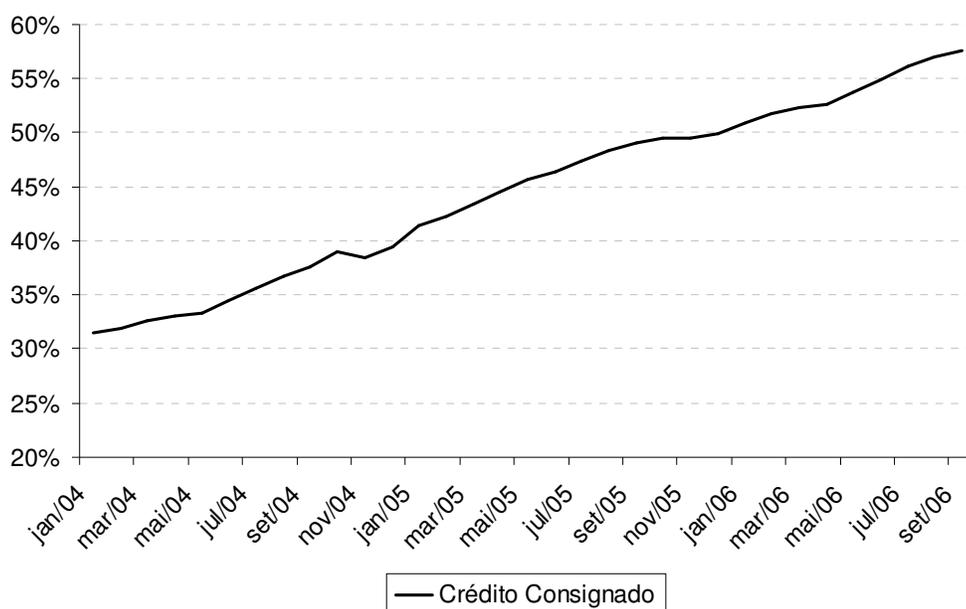
Gráfico 3.19 - Prazo médio das operações de crédito



Fonte: Banco Central do Brasil

As operações de crédito contratadas por meio desse instrumento, em virtude da garantia representada pelos rendimentos do trabalho ou de aposentadoria e pensão, passaram, rapidamente, a constituir parcela significativa do volume de crédito ofertado a pessoas físicas. Em janeiro de 2004, estas operações representavam 30% de todo empréstimo pessoal concedido e alcançou 50% em dezembro de 2005 (Gráfico 3.19)

Gráfico 3.20 - Evolução da participação do crédito consignado no total de empréstimo pessoal (%)



Fonte: elaborado pelo autor com dados do Banco Central do Brasil

Esta modalidade de crédito será abordada com mais detalhes na sessão 3.4 que aborda a demanda pelo crédito, pois se entende que este crescimento é devido, principalmente ao esforço de alguns bancos de pequeno e médio porte, além da Caixa Econômica Federal, como estratégia de posicionamento de mercado e esforço do governo em forçar a redução da taxa de juros.

Inicialmente, os grandes bancos não se sensibilizaram com esta modalidade de crédito, talvez devido ao menor *spread* médio líquido (*spread* bruto menos índice de inadimplência). Mas, como o volume de crédito consignado cresceu de forma muito acentuada os grandes bancos não tiveram escolha e passaram a atuar neste tipo de produto para não perder mercado e rentabilidade.

3.3.4. Exigência de capital mínimo nos bancos

O objetivo desta seção é apresentar uma rápida discussão sobre o impacto das mudanças na regulamentação bancária na oferta de crédito. Basicamente, será tratada a limitação de capital e o efeito do índice de Basileia.

O sistema bancário consiste em um setor da economia muito regulado, e uma das medidas impostas pelas autoridades reguladoras como forma de controle é exigência mínima de capital. Uma das formas encontradas para oferecer maior proteção aos clientes e ao mercado financeiro como um todo é a imposição aos bancos em manterem níveis mínimos de capital vinculados aos riscos a que estão expostos, medida que serve como recurso para desestimular a exposição a riscos não usuais. O capital bancário, portanto, constitui-se em instrumento de proteção contra o risco de quebra de uma instituição, e, desde a adesão ao Acordo Internacional da Basileia, com vigência a partir de 1995, os bancos brasileiros têm de manter patrimônio líquido compatível com o grau de risco da estrutura de seus ativos.

Essa norma trata, entre outras coisas, sobre a necessidade de a instituição financeira deter capital suficiente para cobrir os principais riscos atuantes na empresa. Desde aquela data, vários tipos diferentes de risco têm sido inseridos nos cálculos de limite mínimo de capital, o que vem forçando os bancos a melhor administrarem suas operações, bem como a aprimorarem o gerenciamento e as estratégias de suas unidades de negócio

O trabalho de Silva (2005) apresenta razões teóricas para que a imposição de requerimentos de capital exerça impacto negativo no volume de crédito bancário ofertado. Isso porque tal tipo de regulamentação imporá um custo adicional à concessão de crédito de bancos, e alteraria a decisão de operações ativas resultante de suas maximizações de lucros. Além disso, verificou-se que a maior parte dos bancos consistentemente apresenta níveis de capital acima do que lhes é imposto.

Os resultados encontrados no trabalho de Schlottfeldt¹² (2004) não evidenciaram relação significativa entre rentabilidade dos bancos e Índice de Basileia, indicador de enquadramento em exigência mínima de capital, conforme ponderação de risco dos ativos. Decisões como preferência por ativos de risco reduzido ou nulo, como, por exemplo, de aplicação em títulos públicos federais e operações compromissadas, representam estratégia dos bancos para garantirem os níveis exigidos de capital e, ao mesmo tempo, manterem seus níveis de rentabilidade, tendo em vista as taxas atrativas praticadas no mercado de títulos públicos.

Uma política de crédito gerenciada e estruturada de forma adequada, resultando em baixos índices de inadimplência e custos, garante às instituições níveis de rentabilidade significativos, sem afetar níveis mínimos de capital. Segundo Schlottfeldt (2004) a hipótese de que requerimento mínimo de capital desencoraja atividades mais arriscadas não foi comprovada em muitas pesquisas internacionais. No caso brasileiro, em função dos motivos expostos, esse impacto pode também não ocorrer, apesar dessa hipótese consistir em um dos principais objetivos propostos quando o Acordo da Basileia foi implantado, tanto no nível internacional quanto no Brasil.

Os resultados alcançados na pesquisa de Schlottfeldt (2004) sugerem que, no caso dos bancos brasileiros, as exigências que versam sobre limites mínimos de capital ponderados pelos riscos dos ativos, referentes ao Acordo da Basileia, parecem não provocar modificações relevantes nos resultados das instituições, bem como não demonstram serem obstáculos nem representarem dificuldades para o gerenciamento e gestão dos bancos.

¹² A presente pesquisa refere-se a estudo empírico-analítico, pois tem forte preocupação com a relação causal entre variáveis, onde há a utilização de técnicas de coleta, tratamento e análise dos dados quantitativos, bem como por tratar-se de estudo prático. A população do estudo corresponde a todos os bancos brasileiros, públicos, privados, privado nacional com participação estrangeira, privado com controle estrangeiro, bancos múltiplos e comerciais, dentro do período em análise. Foram analisados os balancetes, balanços, demonstrativos de resultado e Índices de Basileia dos períodos semestrais de 06/95 a 12/03.

3.4. A demanda por crédito das pessoas físicas

Esta seção tem por objetivo contribuir para um melhor entendimento sobre a demanda por crédito pelas pessoas físicas, mas sem a pretensão de explorar aspectos psicossociais que induzem as pessoas ao consumo.

3.4.1. Categorias de crédito

É importante, neste momento, analisar como as pessoas administram sua demanda em função da finalidade do crédito, que será definido por categoria de crédito. Podem-se agregar alternativas diferentes de crédito sob uma mesma categoria. Será utilizada a definição de categoria crédito para consumo, representado pelo CDC e Cartão de Crédito e, categoria crédito para ajuste do fluxo de caixa das pessoas, como o Cheque Especial, o tradicional Empréstimo Pessoal e de novo o Cartão de Crédito. Então, de forma resumida tem-se que:

- (a) Cartão de crédito: É a alternativa de crédito que é utilizada tanto para antecipar consumo via parcelamento ou adequação do fluxo de caixa das pessoas. O cartão de crédito é uma alternativa cara para o consumidor, caso seja utilizado o crédito rotativo. As pessoas utilizam o crédito rotativo porque, em geral, já se encontram endividadas e não têm acesso a uma alternativa com uma taxa de juros menor. Mas, o cartão de crédito está sendo muito utilizado pelo mercado para financiar compras em até 12 meses, cobrando juros relativamente reduzidos. Além do mais, o limite de crédito é pré-aprovado e definido no momento que a administradora emite o cartão, facilitando sua utilização;
- (b) Cheque especial: Esta alternativa é utilizada, em geral, para ajustar desequilíbrios orçamentários de curtíssimo prazo. Não é um produto de crédito incentivado pelos bancos, apesar de ser bastante rentável, nem muito demandado pelas pessoas. Mas, continua sendo a alternativa mais utilizada para administrar o fluxo de caixa dentro de um mês. Tem um custo muito elevado para os consumidores;
- (c) Empréstimo pessoal: esta é a alternativa mais utilizada para equilibrar o orçamento das pessoas. Porém, o espectro de taxas de juros cobrado é muito diferente de uma instituição financeira para outra. Pessoas “bancarizadas” conseguem tomar

empréstimo pessoal com taxas menores, comparado as “financeiras”. As pessoas que buscam empréstimos em financeiras são aquelas que não possuem crédito fácil e se encontram já endividadas e, por isso, aceitam uma taxa de juros mais elevada;

- (d) Crédito Direto ao Consumidor: Quando levamos em consideração que o CDC é para aquisição de um automóvel, o mercado oferece as menores taxas de juros comparando-se as alternativas anteriores. Em contrapartida, quando analisamos o CDC para aquisição de outros bens, a taxa de juros se equipara as praticadas nos empréstimos pessoais. Nesses casos, as pessoas estão mais preocupadas se as prestações se encaixam no orçamento mensal do que com as taxas de juros praticadas.

3.4.2. A necessidade do crédito

Basicamente, as pessoas físicas demandam crédito para consumir ou para ajustar desequilíbrios orçamentários. Os desequilíbrios originam-se em função de problemas estruturais que interrompem o fluxo de geração de renda – desemprego –, situações emergenciais ou até mesmo devidas um consumo acima da capacidade de pagamento. A demanda por crédito para consumo e o desequilíbrio orçamentário pelo excesso de consumo estão interligados.

Então, pode-se separar a pergunta em duas. A primeira é por que as pessoas demandam um empréstimo pessoal? Esta parece bastante simples de responder. As pessoas têm necessidade de equilibrar suas contas, ajustando o seu consumo corrente ao fluxo de caixa. O empréstimo passa a compor o fluxo de caixa das pessoas somando-se ao fluxo gerado por outras rendas. Portanto, a demanda por empréstimo pessoal, em geral, está respondida. As pessoas necessitam equilibrar seu orçamento. Existe outra situação que consiste na troca de dívidas, isto é, as pessoas buscando alternativas de crédito mais baratas do que já estão utilizando. Esta segunda situação foi identificada por meio de pesquisa de mercado realizada por uma IF que publicou o resumo em um jornal de grande veiculação.

A segunda pergunta é por que as pessoas demandam crédito para financiar diretamente o consumo. Neste caso trata-se de consumo não corrente como, por exemplo, a aquisição de uma televisão, um carro ou outro bem durável. Para responder a esta pergunta recorre-se a

teoria do comportamento do consumidor abordada no capítulo 2, mais especificamente, a escolha intertemporal. As pessoas, sejam por necessidades ou outras razões, têm preferência por bens presentes em relação a bens futuros. E esta preferência está diretamente relacionada à renda das pessoas.

Explorando um pouco mais este ponto pode-se imaginar as seguintes situações. Um indivíduo tem necessidade de comprar um bem durável qualquer que custa R\$ 1.000,00. A renda mensal disponível é de R\$ 80,00 para realizar esta aquisição. Se o mercado oferece a venda do bem em 18 parcelas de R\$ 80,00, existe uma grande chance de este indivíduo aceitar a oferta e comprar. Se, em contrapartida, o mercado oferecesse uma oferta de 30 parcelas de R\$ 70,00, talvez o mesmo indivíduo preferisse esta alternativa, pois o descaixe mensal seria menor e ainda sobrariam R\$ 10,00 por mês. Fazendo uma análise financeira da operação percebe-se que o custo total do bem seria de R\$ 1.440,00 e R\$ 2.100,00, respectivamente. E a taxa de juros cobrada seria de 27,52% ao ano e 34,55% ao ano, respectivamente.

O que leva um consumidor preferir a segunda opção mesmo tendo um custo financeiro maior? Uma resposta provável seria que com esta alternativa o consumidor aumenta sua capacidade de consumo, pois não utilizou a totalidade da renda mensal disponível e poderá financiar a compra de outro bem. Neste raciocínio, vale resgatar a teoria da decisão racional limitada. Primeiro, quando se observa o público que busca estas ofertas de financiamento percebe-se que a renda média é relativamente baixa. Então, recorre-se a teoria apresentada que defende que a preferência pela antecipação da aquisição de um bem é grande. Segundo, este público não está preparado para fazer a conta correta e perceber as diferenças de taxas de juros cobradas em cada oferta, levando em consideração que as taxas embutidas não são apresentadas de forma transparente. O consumidor, neste caso, precisa tomar uma decisão com informações limitadas. A assimetria de informações é utilizada de forma estratégica pelo mercado para induzir a compra financiada e tornando a operação financeiramente mais rentável para o agente.

3.4.3. Análise da evolução do crédito às pessoas físicas

O objetivo nesta seção é qualificar a evolução do crédito para pessoas físicas. Espera-se obter respostas que expliquem o crescimento observado no período em análise. A partir de então, pode-se explorar com mais detalhes qualquer ponto importante que se destaque.

É fácil perceber que apesar do forte crescimento do volume total de crédito, alguns tipos se destacam (Tabelas 3.3 e 3.4). Por exemplo, enquanto o volume total cresceu 244%, de junho de 2000 a junho de 2005, o volume de CDC veículos e empréstimo pessoal cresceu, respectivamente, 414,5% e 313,4%. O volume de crédito em cartão também obteve um forte crescimento, mas deve ser destacado que a base inicial e o volume relativo aos outros tipos é pequeno.

A análise será focada nos instrumentos de CDC veículos e empréstimo pessoal, que representam quase 74% do volume total de crédito a pessoa física com recursos livres. Portanto, esta parcela é bastante representativa para explicar o “boom” neste segmento de mercado.

Com relação ao CDC veículos percebe-se que o maior crescimento no saldo total ocorreu do ano 2000 para 2001, elevando sua participação, sobre os tipos de crédito em análise, de 20,9% para 33,1%. Depois deste movimento, sua participação ficou oscilando em torno de uma média de 33,2% sobre o saldo total. E o aumento no saldo de junho de 2001 a junho de 2005 foi de apenas 99,8%, se comparado a base de junho de 2000. Porém, quando analisamos o volume de concessões fica mais perceptível o crescimento neste tipo de operação, principalmente a partir de 2004 (Tabela 3.5).

Tabela 3.3 – Saldo por tipo de crédito (R\$ bilhões)

Data	TOTAL	Cheque Especial	Empréstimo Pessoal		Cartão de Crédito	CDC Veículos	CDC Outros	Outros
			Tradicional	Consignado				
Jun/00	39,7	6,4	13,4	0,0	2,5	8,3	2,1	3,3
Jun/01	65,6	8,7	21,3	0,0	3,5	21,7	3,6	4,3
Jun/02	76,5	9,1	25,4	0,0	4,2	27,2	3,8	4,9
Jun/03	82,3	9,8	27,2	0,0	6,6	27,2	4,5	5,6
Jun/04	100,0	10,4	24,1	12,6	7,2	33,6	5,6	5,4
Jun/05	136,6	11,8	29,7	25,7	10,2	42,7	8,4	7,1
Dez/05	155,2	10,9	31,7	31,7	11,3	50,7	10,2	7,6

Fonte: elaborado pelo autor com dados do BCB

Tabela 3.4 – Saldo por tipo de crédito (%/total)

Data	TOTAL	Cheque Especial	Empréstimo Pessoal		Cartão de Crédito	CDC Veículos	CDC Outros	Outros
			Tradicional	Consignado				
Jun/00	100,0	16,1	33,8	0,0	6,3	20,9	5,3	8,3
Jun/01	100,0	13,3	32,5	0,0	5,3	33,1	5,5	6,6
Jun/02	100,0	11,9	33,2	0,0	5,5	35,6	5,0	6,4
Jun/03	100,0	11,9	33,0	0,0	8,0	33,0	5,5	6,8
Jun/04	100,0	10,4	24,1	12,6	7,2	33,6	5,6	5,4
Jun/05	100,0	8,6	21,7	18,8	7,5	31,3	6,1	5,2
Dez/05	100,0	7,0	20,4	20,4	7,3	32,7	5,4	4,9

Fonte: elaborado pelo autor com dados do BCB

Não há evidências claras que explicam este crescimento do volume médio mensal de concessões. O prazo médio destas operações experimentou um crescimento de 16,5% de junho de 2000 a junho de 2001, representando o pico da série, com 532,6 dias corridos. De junho de 2001 a fevereiro de 2004, o prazo médio reduziu e oscilou em torno de 500 dias corridos. Em contrapartida, o volume de concessões médio mensal continuou crescendo. Já em 2004 o prazo médio reduziu bastante, passando para 450 dias corridos e retornou para um

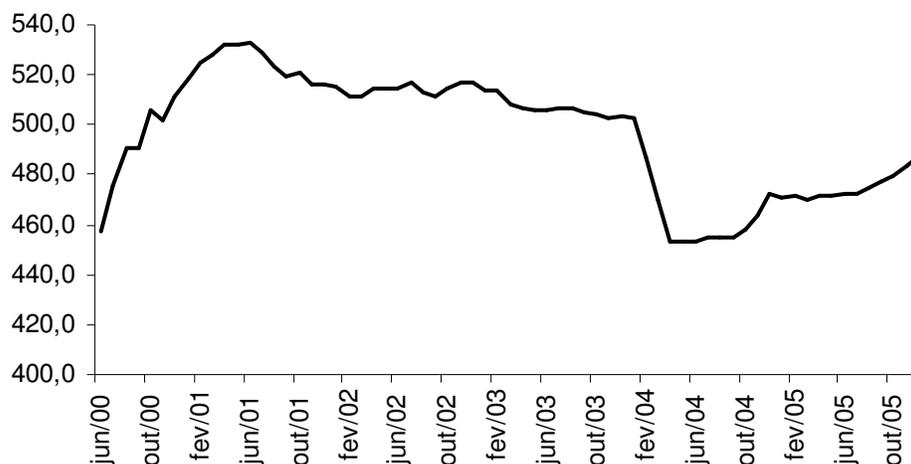
novo patamar de 480 dias corridos. A queda do prazo médio entre 2001 e 2002, no mínimo, manteve o volume médio estável.

Tabela 3.5 – Volume de concessões de crédito direto ao consumidor veículos e empréstimo pessoal (média mensal) – R\$ milhões

Data	Empréstimo pessoal (s/ crédito consignado)	Crédito consignado	CDC veículos
2000	2.484	-	1.673
2001	2.939	-	1.776
2002	2.900	-	1.679
2003	3.332	-	2.046
2004	3.788	1.031	2.759
2005	4.193	1.977	3.498

Fonte: elaborado pelo autor com dados do BCB.

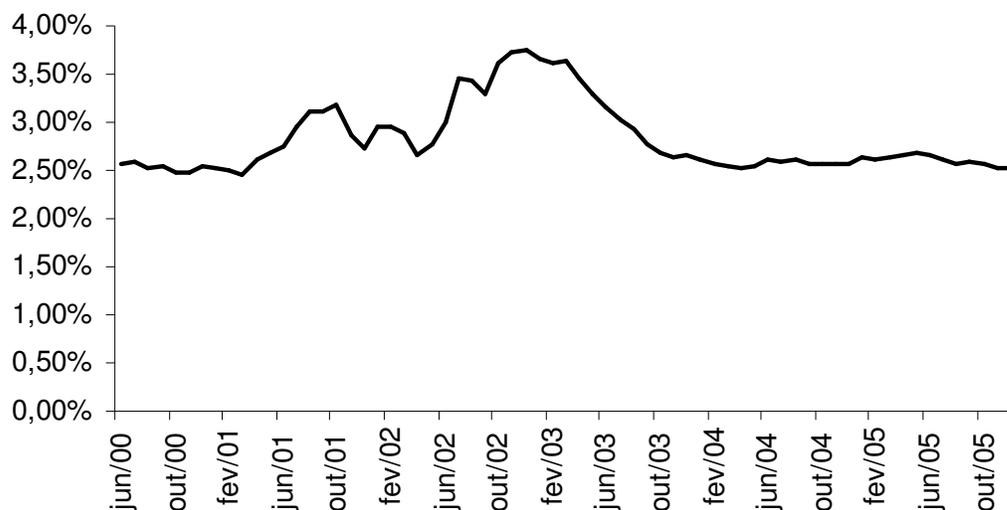
Gráfico 3.21 – Prazo médio das concessões mensais de crédito direto ao consumidor veículos – dias corridos



Fonte: BCB.

O taxa média manteve-se estável no início do período, e durante o período de março de 2001 a março de 2003, experimentou uma forte oscilação. A partir de março de 2003 a taxa de juros reduziu até um nível de 2,5% e manteve-se estável até dezembro de 2005 (Gráfico 3.21).

Gráfico 3.22 – Taxa média de juros em novas concessões - % ao mês



Fonte: elaborado pelo autor com dados do BCB.

Esta análise teve por objetivo identificar alguma relação entre crescimento do volume e as variáveis prazo e taxas de juros de novas operações, tendo em vista que quanto maior a quantidade de parcelas menor o valor mensal a desembolsar. Mas, sabe-se que quanto maior o prazo do financiamento, maior o risco para o agente financiador e, conseqüentemente, maior a taxa de juros cobrada. Entretanto, nada se pode afirmar sobre qualquer relação entre estas variáveis, com uma análise simples de dados. Talvez um estudo econométrico das séries possa encontrar alguma relação mais forte.

É possível que a explicação para este crescimento esteja no lado da oferta. Um dos marcos legais no período em análise foi o ajuste legal implementado pela Lei 10.931 referente as operações de alienação fiduciária no financiamento de automóveis. Este ajuste trouxe modificações profundas na legislação em relação ao procedimento de execução judicial por meio de busca e apreensão do bem alienado. Em outras palavras, o risco do agente financiador reduziu pela implementação de regras legais claras que agilizam o processo de retomada do automóvel em caso de inadimplência do financiado. Então, presume-se que havia uma restrição ao crédito e após esta alteração na legislação os agentes aumentaram sua oferta para atender uma possível demanda reprimida.

O saldo de CDC veículos contempla carros novos e usados, mas talvez valha a pena analisar o comportamento das vendas de carros novos para buscar maiores informações e ajudar a entender este crescimento. Nota-se que a participação da venda de automóveis de 1000 cilindradas sobre a venda total aumentou significativamente e de forma consistente de 1990 a 2001. Sendo que a partir de 1994, a participação deu um salto de 49%. Em 2001 alcançou o pico com 71% das vendas totais. E a partir de 2001 a participação reduziu até 2004, quando sofreu uma possível reversão em 2005.

Tabela 3.6 – Venda média mensal de automóveis de 1000 cc sobre o total.

	Automóveis de 1000 cc		Total de Automóveis
	Unidades	%	
Média 1990 (ago/dez)	4.603	10,4	44.409
Média 1991	5.608	11,3	49.824
Média 1992	7.747	15,6	49.747
Média 1993	20.293	26,9	75.319
Média 1994	37.577	40,0	93.973
Média 1995	50.175	42,8	117.256
Média 1996	58.593	50,0	117.129
Média 1997	73.343	56,1	130.811
Média 1998	62.373	61,8	100.990
Média 1999	52.120	61,8	84.321
Média 2000	64.800	66,1	98.065
Média 2001	76.699	71,1	107.925
Média 2002	68.345	66,7	102.429
Média 2003	58.953	63,2	93.217
Média 2004	61.834	57,3	107.983
Média 2005	63.590	61,5	103.456

Fontes: Abeiva e Anfavea.

Este panorama pode sinalizar algumas relações como: (i) uma maior oferta de financiamentos, com uma das taxas mais baixas de juros e parcelamento em até 48 parcelas prefixadas, está induzindo o consumo de veículos populares; (ii) A redução na participação dos automóveis populares em 2002 e 2003 pode ser explicada pelo aumento nas taxas médias de juros cobradas; e, (iii) em função do alto valor unitário, o efeito da variação na taxa de juros cobrada e os prazos de financiamento de longo prazo proporciona um variação significativa no valor das prestações. Isto fortalece a hipótese para a queda no consumo no período.

A participação do empréstimo pessoal no saldo total dos créditos analisados saltou de 33,8% para 40,8%, de junho de 2000 a dezembro de 2005 (Tabela 3.4). A explicação para este movimento pode ser obtida, principalmente, devido à formalização legal do crédito com desconto em folha de pagamento, mais conhecido como crédito consignado. Em 2004, esta modalidade de crédito representava 21% de todo empréstimo pessoal concedido e, em 2005, 32%. No final de 2005, esta modalidade representava 50% do saldo total de empréstimo pessoal e, em dezembro de 2006 alcançou 60%.

Na tabela 3.6 percebe-se o provável motivo para tal crescimento. As taxas de juros praticadas nesta modalidade de crédito, comparado ao empréstimo pessoal tradicional, são bem menores. Em dezembro de 2005, a diferença entre as duas modalidades era de 45,4% ao ano.

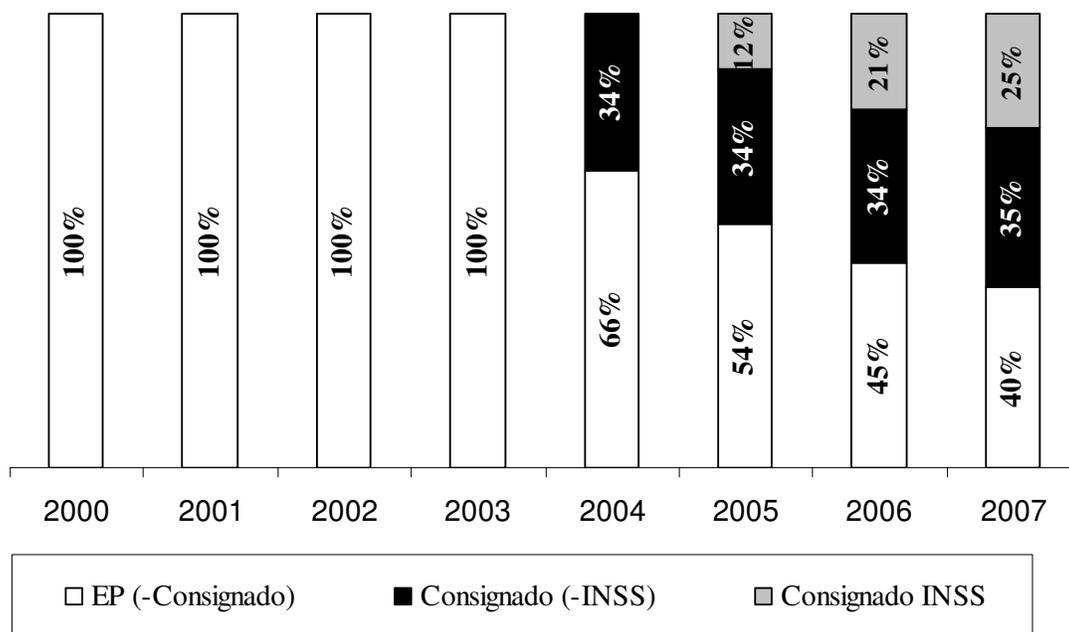
Tabela 3.7 – Taxas médias ponderadas anuais para pessoas físicas - % ao ano

Data	EP tradicional	Crédito Consignado	CDC veículos	Cheque especial
2000	70,7	-	35,0	154,4
2001	77,7	-	38,9	153,4
2002	85,1	-	45,8	159,6
2003	90,7	-	43,6	165,0
2004	82,7	38,9	35,7	141,5
2005	83,0	37,6	36,6	147,6

Fonte: BCB/FEBRABAN

Qualificando um pouco mais a análise do crescimento do saldo de empréstimos para pessoas físicas, percebe-se que o crédito consignado para pensionistas e aposentados do INSS vem representando uma participação significativa. Desde sua criação em setembro de 2004 vem crescendo de forma consistente, representando em torno de 25% do saldo total em dezembro de 2006 (Gráfico 3.22). Quase metade do saldo total da modalidade de crédito consignado é destinada ao público de pensionistas e aposentados do INSS. Outros 35% são destinados aos servidores públicos civis e militares.

Gráfico 3.23 – Participação das modalidades de crédito no total de empréstimo pessoal - %



Fonte: elaborado pelo autor com dados do MPAS/BCB

EP: Empréstimo pessoal tradicional (sem ser débito em folha de pagamento)

Base: junho de cada ano, exceto 2007 que é base de início de janeiro.

Portanto, pode-se perceber que as modalidades de crédito que mais crescem são as com menores taxas de juros, como CDC veículos e empréstimo consignado, representando o empréstimo pessoal. Mas, o saldo e novas concessões do empréstimo pessoal tradicional continuam representativos e crescendo durante o período analisado. Qual a explicação para este movimento dado que esta alternativa de crédito pratica taxas de juros tão maiores, conforme foi abordado anteriormente? Para tentar responder esta pergunta é importante estudar o público-alvo de cada modalidade de crédito e finalidade do crédito.

3.4.3.1. Crédito consignado para aposentados e pensionistas do INSS

Naturalmente, o grupo de pensionistas e aposentados do INSS representa um público muito específico. Pela regra do crédito consignado o aposentado e o pensionista pode comprometer até 30% da sua renda mensal. Além disto, para as IF's atuarem com estes consumidores há uma exigência do Conselho Nacional de Previdência Social (CNPS) com

relação à taxa de juros máxima que pode ser cobrada, com o objetivo de resguardar alguns direitos mínimos. A primeira vez que o CNPS estabeleceu um teto foi na reunião de 31 de maio de 2006, quando foi fixado em 2,90%. Na reunião de 26 de julho de 2006 o teto foi fixado em 2,86%, e em 2,78% na reunião de 24 de outubro de 2006. A redução acompanha as quedas na taxa Selic. Além do teto para as taxas de juros, em maio de 2006 foi vedada a cobrança da Taxa de Abertura de Crédito e de qualquer outra taxa administrativa sobre operações de crédito. O objetivo do CNPS é fazer com que a taxa de juros expresse o custo real do empréstimo e que a competitividade provoque uma redução nas taxas praticadas pelo mercado.

Uma taxa de juros relativamente baixa é uma boa motivação para realizar um empréstimo. Mas qual a finalidade destes empréstimos que justificam este crescimento em tão pouco tempo? Uma pesquisa realizada pelo IBGE em 1996 nos apresenta algumas pistas que, apesar de antiga, pode ser percebida como atual quando comparada a outra pesquisa realizada por uma IF em 2006.

A Pesquisa de Padrões de Vida (PPV-IBGE) nos fornece uma visão sobre o comportamento financeiro dos indivíduos ao longo do seu ciclo de vida, abordando aspectos sobre crédito e empréstimos (Tabela 3.7). Os dados apresentados representam os indivíduos em grupos etários, com intervalos de 10 em 10 anos, sendo que o primeiro é o grupo entre 15 e 25 anos e o último engloba os indivíduos com mais de 65 anos. Os dados mostram que a proporção de indivíduos que realizaram empréstimos é inversamente relacionada a idade. Os mais novos são os que mais tomam empréstimos (6,3% entre 15 e 25 anos). Esta estatística vai diminuindo ao longo dos grupos etários seguintes e corresponde a 2,4% entre os indivíduos com mais de 65 anos. Em geral, os indivíduos contraem empréstimo por vias particulares (pessoas físicas e agiotas), 76% (Carvalho, Nascimento e Néri, 2000, pág. 16). Esta proporção é maior para indivíduos com mais de 65 anos, 85, 33%. O maior índice de rejeição de um empréstimo solicitado, 84,22%, também ocorre nesta faixa etária. Na média, 27,93% dos indivíduos conseguiram contrair um empréstimo solicitado. Um sinal forte de racionamento de crédito por parte dos bancos, principalmente, para os indivíduos nos extremos do ciclo de vida.

59,8 % dos empréstimos dos indivíduos são destinados para fins particulares em geral, enquanto o grupo com idade superior a 65 anos, 32,3%. Entretanto, este grupo utiliza seus empréstimos em percentual superior à média para compra de bens e compra e reforma de imóvel representando, respectivamente, 19,6% e 17,3%.

Tabela 3.8 – Acesso a empréstimo e crédito – em %

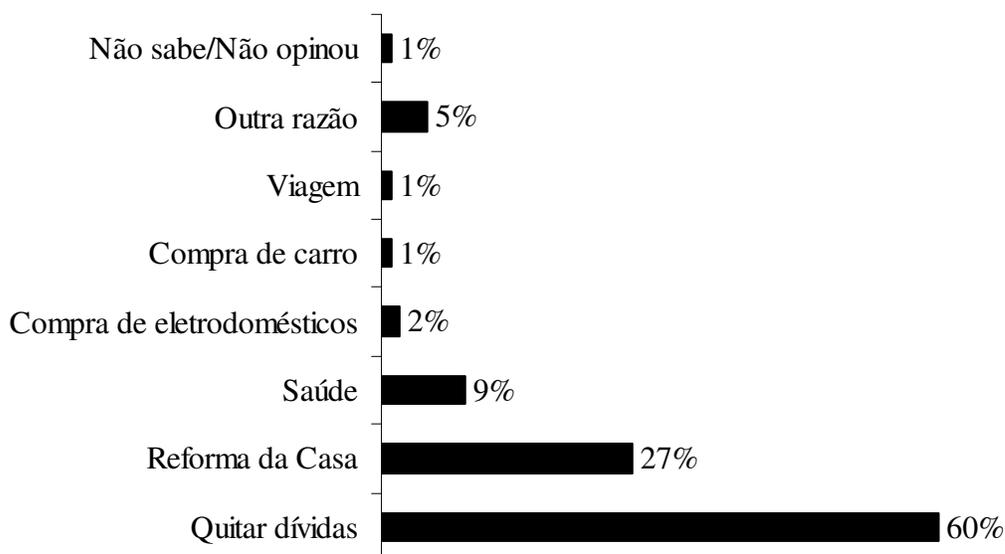
	15_25	25_35	35_45	45_55	55_65	> 65	Total
Pediu algum empréstimo	6,26	5,23	5,41	4,26	2,70	2,40	4,49
De quem tomou dinheiro emprestado							
Particular	100,0	80,98	60,40	75,32	63,52	85,33	75,83
Banco ou financeira	0,00	9,31	32,02	14,85	35,26	14,67	17,86
Empresa	0,00	9,72	7,58	9,83	1,22	0,00	6,31
Houve financiamento	0,83	21,39	46,77	30,01	36,97	15,88	27,93
Finalidade do empréstimo:							
Particular	56,01	78,68	47,86	64,54	64,23	32,32	59,78
Comprar bens para uso particular	7,79	10,56	13,28	1,37	0,00	19,59	9,19
Comprar ou reformar imóvel	3,19	4,51	5,47	8,32	7,01	17,33	6,34
Comprar bens para empresa	3,59	0,00	12,29	8,93	1,91	0,00	5,64
Outra	29,42	6,25	21,11	16,84	26,84	30,76	19,05

Fonte: PPV/IBGE (apud Carvalho, Nascimento e Néri, 2000, pág. 16)

Em pesquisa realizada pelo Ibope contratada pelo Banco Cruzeiro do Sul, uma IF especializada na modalidade de crédito consignado, obteve-se o seguinte resultado quanto à finalidade do empréstimo pelos aposentados e pensionistas do INSS (Gráfico 3.23). Nota-se que esta pesquisa registrou um percentual elevado de crédito destinado a reforma do imóvel, 27%, semelhante à pesquisa anterior. Entretanto, o que chama a atenção é o elevado percentual de empréstimos solicitados para quitar dívidas, 60%. Quitar dívidas pode ser entendido como troca de uma dívida mais cara por uma mais barata. Outro aspecto interessante no resultado desta pesquisa está relacionado às principais vantagens que os consumidores vêm neste tipo de crédito. Pode-se consolidar algumas vantagens, apresentadas no gráfico 3.24, como redução de barreiras existentes para se tomar um crédito no mercado. Por exemplo, agrupando-se algumas das vantagens - não precisa ter dinheiro em

banco, facilidade na obtenção, rapidez, não precisa consultar SPC e SERASA – chega-se a 46%. Além, naturalmente, das menores taxas de juros e prazos longos.

Gráfico 3.24 – Finalidade do empréstimo - 2006

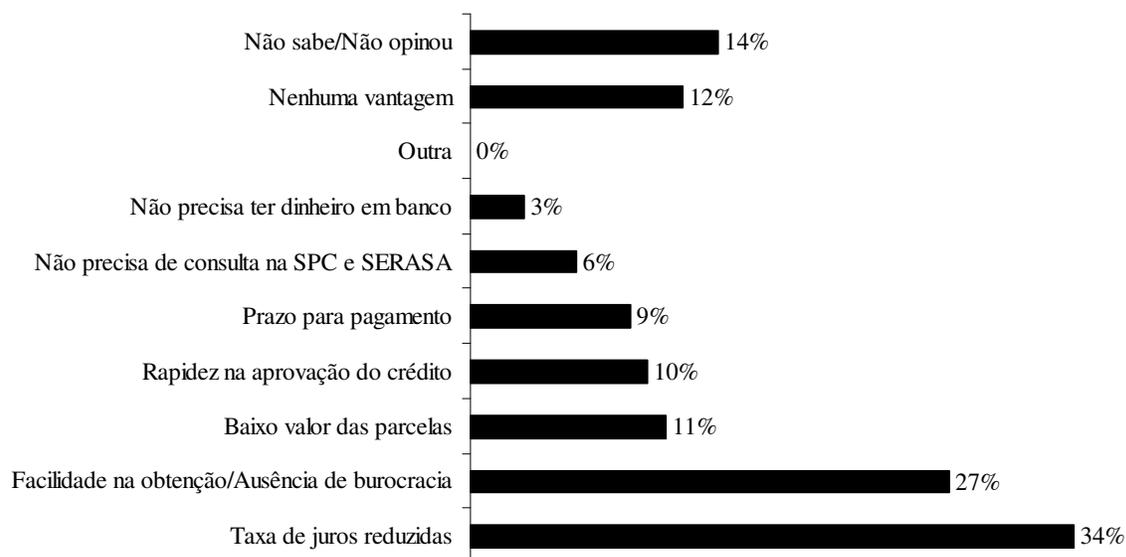


Fonte: Ibope/Banco Cruzeiro do Sul

Nota-se que quase 57% dos empréstimos estão na faixa de 31 a 36 parcelas mensais, possibilitando uma alavancagem significativa para o tomador (Tabela 3.8). Por exemplo, um aposentado com renda mensal de R\$ 1.000,00, utilizando o limite máximo de 30%, representa parcelas mensais de R\$ 300,00. Com uma taxa de juros de 2,59% ao mês e 36 parcelas, este aposentado consegue um empréstimo de R\$ 6.700,00, totalizando uma despesa total de R\$ 10.814,76, sendo R\$ 4.114,76 de juros. O aposentado consegue um empréstimo 6,7 vezes o valor de sua aposentadoria.

O percentual de empréstimos de curto prazo, de até 6 meses, é o segundo maior com quase 21%. Nesta faixa são praticadas as menores taxas de juros do mercado, mas o poder de alavancagem é muito menor. Outro dado importante para a análise desta seção é em relação a faixa de salário dos maiores tomadores desta modalidade de crédito (Tabela 3.8). Quase 50% do crédito destinam-se aos aposentados com salário de até R\$ 700,00 (dois salários mínimos).

Gráfico 3.25 – Principais vantagens que vê neste tipo de empréstimo - 2006



Fonte: Ibope/Banco Cruzeiro do Sul

Tabela 3.9 - Empréstimos por quantidade de parcelas - 2007

Faixa (meses)	Percentual
Até 6	20,76%
7 a 12	7,19%
13 a 18	3,28%
19 a 24	8,41%
25 a 30	1,21%
31 a 36	56,87%
37 a 42	0,06%
43 a 48	1,27%
Acima de 48	0,95%
Total	100,00%

Fonte: Previdência Social/DATAPREV

Fazendo uma análise do que foi visto até aqui se resume que esta modalidade de crédito vem atendendo um público que tinha alguma restrição ao crédito, seja pelo nível de endividamento ou pelo maior risco associado aos indivíduos com idade superior a 55 anos. A partir do momento em que o Governo Central cria o crédito pessoal com a garantia do débito automático em folha de pagamento, o risco do empréstimo *clean* se transforma em um risco

de crédito com garantia. Mesmo que o tomador tenha outras dívidas, contraídas em outras IF's, o credor de um empréstimo com consignação será o primeiro a receber o seu pagamento. Esta redução significativa do risco permitiu as IF's aumentarem a oferta de forma arrojada e os consumidores, devido às facilidades e taxas reduzidas aumentaram seu apetite por mais crédito atendendo suas necessidades, principalmente para trocar dívida.

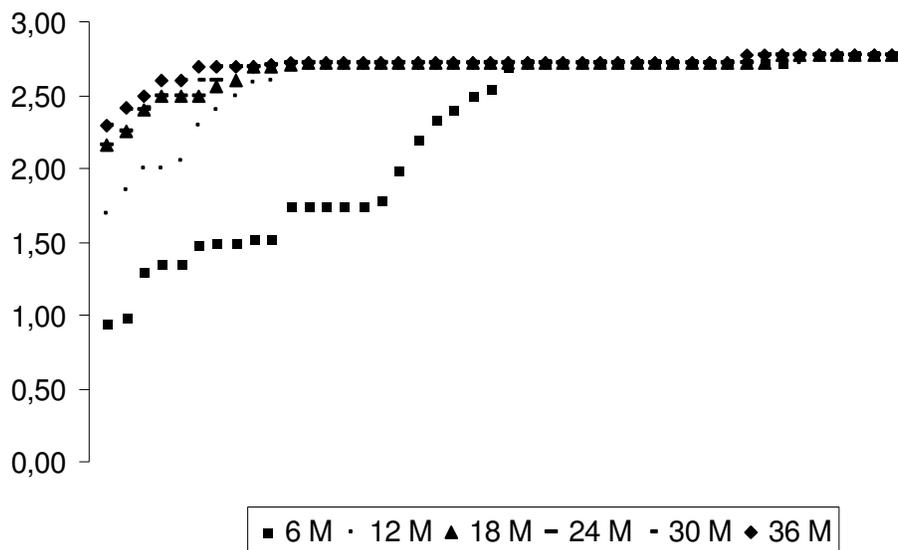
Tabela 3.10 - Empréstimos consignados por faixa de valor do benefício em quantidade de salários mínimos, 2005 - %

Faixa de renda benefício	% por faixa	Acumulado
Fx1 Até 1SM	36,9%	36,9%
Fx2 >1 até 2SM	12,1%	49,0%
Fx3 >2 até 3SM	11,8%	60,8%
Fx4 >3 até 4SM	11,6%	72,4%
Fx5 >4 até 5SM	12,3%	84,7%
Fx6 > 5SM	15,3%	100,0%

Fonte: Previdência Social/DATAPREV

Não há muita dispersão entre os valores das taxas de juros cobradas pelas IF's conveniadas ao INSS para conceder crédito consignado (Gráfico 3.25). Exceto para operações de mais curto prazo, até seis meses. Neste prazo, ainda existe uma grande dispersão, com taxas variando entre 0,95% a 2,72% ao mês. Lembrando que esta faixa representa quase 21% do saldo total de crédito concedido. Este comportamento também é observado nos valores cobrados pelas IF's que detém maior participação neste segmento (Tabela 3.10). Encontra-se uma diferença de 12,04% entre o Banco do Brasil e o Banco Bonsucesso, sendo que a diferença na penetração deste mercado é de apenas 2,8%. Além disto, o Banco do Brasil pratica as menores taxas, tanto para seis meses quanto 36 meses, mas mesmo assim detém 6,8% deste mercado, e 5,3% dos dez maiores. A pequena diferença de taxas para prazos de 36 meses é explicada pelo maior risco envolvido e os bancos operam próximo da taxa máxima permitida pelo Governo. O Banco do Brasil possui a maior rede de distribuição do sistema financeiro, as menores taxas de juros neste segmento e, mesmo assim, perde para o Banco BMG, um banco com poucas agências, que pratica taxas bem mais elevadas e detém 21,5% deste mercado.

Gráfico 3.26 – Taxas de juros dos 48 bancos conveniados com INSS - % ao mês por prazo do empréstimo



Fonte: Ministério da Previdência Social (atualizado até 09 de março de 2007)

Tabela 3.11 – Participação das instituições financeiras no saldo total e taxas de juros - 2007

	Participação %	6 M		36 M	
		mensal	período	mensal	período
CEF	22,4%	1,30%	8,06%	2,41%	135,68%
BMG	21,5%	2,20%	13,95%	2,70%	160,94%
BB	6,8%	0,95%	5,84%	2,30%	126,74%
BMC	5,5%	1,50%	9,34%	2,72%	162,77%
Cruzeiro do Sul	4,5%	1,52%	9,47%	2,72%	162,77%
Cacique	4,2%	2,72%	17,47%	2,72%	162,77%
Bonsucesso	4,0%	2,78%	17,88%	2,78%	168,36%
Panamericano	3,4%	2,72%	17,47%	2,72%	162,77%
Schain	3,3%	2,33%	14,82%	2,72%	162,77%
Unibanco	3,0%	2,72%	17,47%	2,72%	162,77%
	78,5%	2,07%	13,18%	2,65%	156,83%

Fonte: elaborado pelo autor com dados do Ministério da Previdência Social

Esta análise tem por objetivo concluir a existência de assimetria de informações neste mercado. A venda deste tipo de crédito é realizada por uma grande quantidade de agentes e por centrais de telefone que realizam abordagem ativa e agressiva. A relação dos bancos e respectivas taxas de juros encontram-se no site do Ministério da Previdência Social, além de

um roteiro técnico para esclarecer aos potenciais tomadores como funciona o crédito consignado entre outras informações bastante pertinentes. E o que se observa é um aumento consistente na demanda por mais crédito consignado. O que se pode inferir é que como 60% do crédito consignado são destinados a substituição de dívidas, e estas devem ter taxas de juros maiores, uma taxa de juros muito melhor já satisfaz a necessidade deste consumidor. Para ele não é necessário realizar uma pesquisa de mercado para encontrar a melhor oferta buscando maximizar sua escolha, mas diante da assimetria de informações, a satisfação do consumidor pela teoria da racionalidade limitada de Simon predomina sobre a maximização. A necessidade dos consumidores neste caso não é o crédito em si mais a troca por uma alternativa mais barata.

3.4.3.2. Crédito consignado para servidores públicos civis e militares

A parcela remanescente do saldo de crédito consignado que não é destinado aos aposentados e pensionistas do INSS refere-se, basicamente, aos funcionários do setor público – em maio de 2005, o crédito consignado aos trabalhadores privados representava pouco mais de 10% do saldo total (Maia, 2005). As operações com os aposentados e pensionistas, apresenta uma relação jurídica na concessão de empréstimos que envolvem três partes, isto é, a IF interessada em fazer o convênio, o INSS e a DATAPREV – responsável pelo processamento das consignações de descontos e trocar informações com a IF credora. Em contrapartida, as operações com os servidores públicos civis e militares possuem uma relação jurídica personalizada por ente público conveniado, inclusive com regras de diferenciadas. Neste caso, as IF's precisam avaliar o risco de realizar um convênio com cada ente público, avaliando a capacidade de solvência deste, principalmente, a relacionada ao repasse pontual ou interrupções na transferência para a IF's das parcelas destinadas a liquidação do empréstimo contraído pelos funcionários, em função de eventuais desequilíbrios de fluxo de caixa dos entes públicos. Outro risco é a possibilidade de desligamento do servidor, por exoneração ou falecimento, que acarreta a interrupção da consignação em folha. Nesta hipótese, a capacidade de repagamento do financiamento dependerá exclusivamente da solvência do tomador ou de seu espólio. Além destes, existe o risco de ser afetada a capacidade de pagamento do tomador se, por força de decisão judicial, este for obrigado a pagar pensão alimentícia, a qual tem preferência em relação ao crédito para fins de desconto

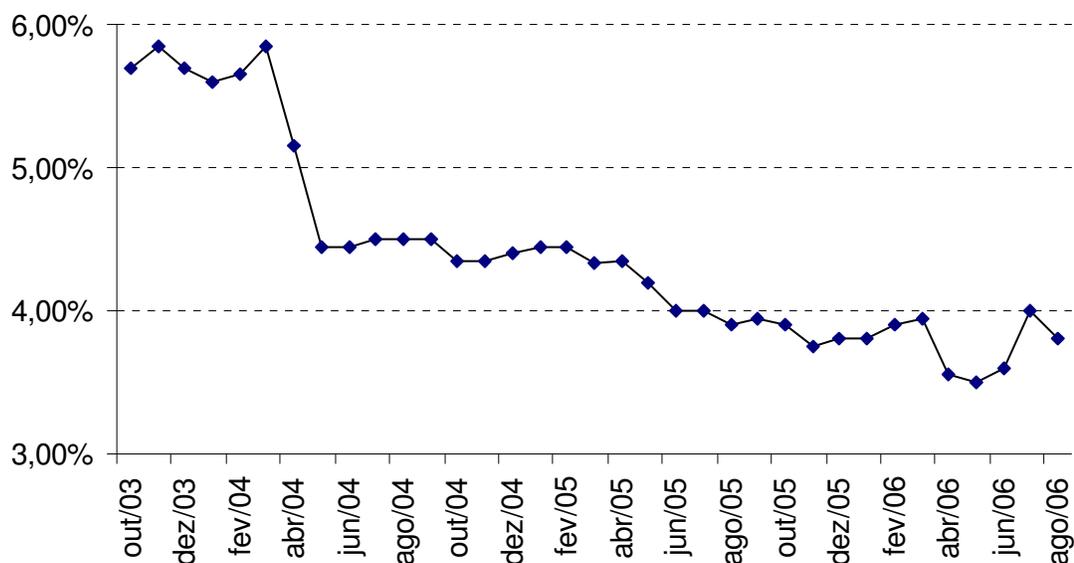
em folha de pagamento. No caso dos trabalhadores privados as IF's possuem um risco maior na concessão de crédito consignado devido a maior fragilidade quanto a sua estabilidade empregatícia.

Vale destacar que as IF's que concedem crédito por consignação em folha de pagamentos para servidores públicos, costumam analisar a situação funcional destes (militar engajado, servidor ativo, cedido, excedentes à lotação, etc.), porque em algumas situações não é política das IF's, mesmo estando os demais critérios em ordem, realizar a operação de empréstimo, como no caso de servidores com contrato temporário (sem vínculo).

Devido às observações apresentadas anteriormente, as IF's costumam praticar taxas de juros mais elevadas comparadas as cobradas nas operações para aposentados e pensionistas do INSS. Vale lembrar que a taxa máxima de juros que pode ser cobrada neste último caso é determinada pelo MPAS, enquanto que no caso dos entes públicos varia em função de cada contrato de convênio. Infelizmente, não existem dados disponíveis no BCB para as operações com crédito consignado segregados por tipo de público-alvo. Mas, como exemplo, serão utilizadas algumas informações públicas consolidadas pela agência de classificação de risco Standard & Poor's devido avaliação da carteira do FIDC SABEMI Financeiro que adquire créditos realizados pela SABEMI SEGURADORA S/A a alguns entes públicos federais.

A taxa de juros média ponderada na carteira da SABEMI (servidores públicos) foi de 4,09% ao mês em 2005 e de 3,76% ao mês em 2006 (até outubro. Calculado pelo autor com as informações do gráfico 3.26). A taxa média de juros ponderada para o crédito consignado para aposentados e pensionistas do INSS foi de 2,48% ao mês em dezembro de 2006 (calculado pelo autor com base nos dados do BCB/MPAS). Enquanto que a taxa de juros para empréstimo pessoal tradicional foi de 5,16% ao mês (tabela 3.6). Então, o prêmio exigido pelas IF's, comparado ao crédito consignado para o INSS – considerado o de menor risco, na categoria crédito pessoal – é de 1,24% ao mês (15,9% ao ano) para o crédito consignado para servidores públicos e de 2,62% ao mês (36,4% ao ano) para o empréstimo pessoal tradicional.

Gráfico 3.27 – Média ponderada da taxa de juros praticada servidores públicos



Fonte: Anexo do relatório da Standard and Poor's do FIDC SABEMI Financeiro – Análise do perfil das assistências financeiras concedidas pela SABEMI Seguradora S.A.

3.4.3.3. Empréstimo pessoal tradicional

Voltando um pouco aos dados apresentados pela pesquisa PPV/IBGE, verifica-se que o empréstimo pessoal para as faixas etárias abaixo de 65 anos destina-se, principalmente, para fins particulares (Tabela 3.7). Entende-se que este comportamento reflete a real utilidade desta modalidade de crédito, como forma de cobrir eventuais desequilíbrios orçamentários. Em contrapartida, neste período houve um aumento no financiamento ao consumo pelos grandes varejistas de eletroeletrônicos, móveis e utensílios domésticos. Este financiamento foi realizado pelos varejistas utilizando recursos próprios e/ou por meio de acordos operacionais e alianças estratégicas com IF's tradicionais de mercado, principalmente os grandes bancos. Como, em geral, os produtos adquiridos não configuram uma garantia real do financiamento estes empréstimos devem ser classificados como crédito pessoal e não, como crédito direto ao consumidor (no caso dos veículos configura-se como CDC tradicional). Portanto, é possível que uma parcela deste saldo do crédito pessoal esteja sendo direcionado para o consumo de bens duráveis, como geladeira, fogão, eletroeletrônicos, móveis entre outros.

A representatividade desta modalidade de crédito vem caindo durante o período em análise, apesar do volume de concessões ter aumentado no mesmo período, passando de uma média mensal de R\$ 2,484 bilhões em 2000 para R\$ 4,193 bilhões em 2005, representando um aumento de 68,8% (tabela 3.5). Outra hipótese para explicar este crescimento pode ser em virtude da falta de alternativa melhor, pois o crédito consignado é oferecido para servidores públicos e, pensionistas e aposentados do INSS. Portanto, isto pode explicar o crescimento de uma modalidade de empréstimo pessoal mais cara. Mas, o que explica o crescimento do crédito pessoal?

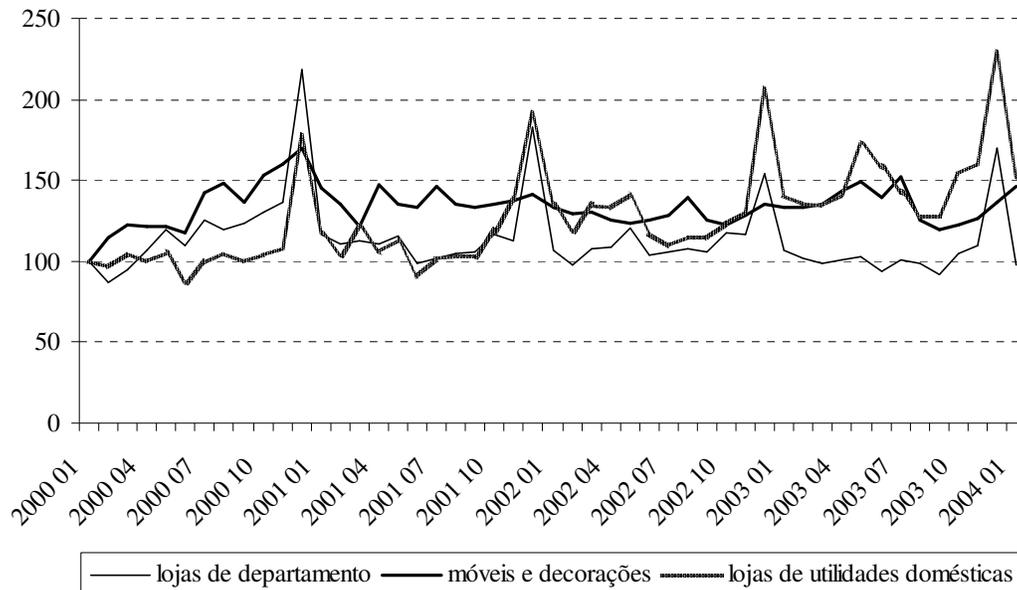
Pesquisa realizada pelo Instituto Fecomércio do Rio de Janeiro constatou que em 2006, em média 47% das pessoas adquiriram algum bem durável nos últimos três meses e que em 66,7% as compras foram financiadas (Tabela 3.11). Os bens duráveis mais comprados são: artigo eletrônico, 46%, eletrodoméstico, 25% e, móveis, 13%. Observa-se que o faturamento do comércio vem se mantendo nos últimos anos acima do volume de vendas em 2000 (Gráfico 3.27). Constata-se então um crescimento no consumo de bens duráveis com forte relação com o crédito ao consumo.

Tabela 3.12 – Pesquisa de consumo doméstica – média de 2006

Renda mensal em SM	Adquiriu bem durável nos últimos 3 meses	Financiou a compra
< 2	29,7%	68,5%
2 - 3	38,4%	71,7%
3 - 5	42,8%	66,7%
5 - 6	45,1%	67,1%
6 - 8	49,0%	65,1%
8 - 10	50,6%	64,5%
10 - 15	51,5%	66,6%
15 - 20	56,7%	67,8%
> 20	61,1%	66,5%
Geral	47,1%	66,7%

Fonte: Instituto Fecomércio - RJ

Gráfico 3.28 – Faturamento do comércio (índice 100 em janeiro de 2000)



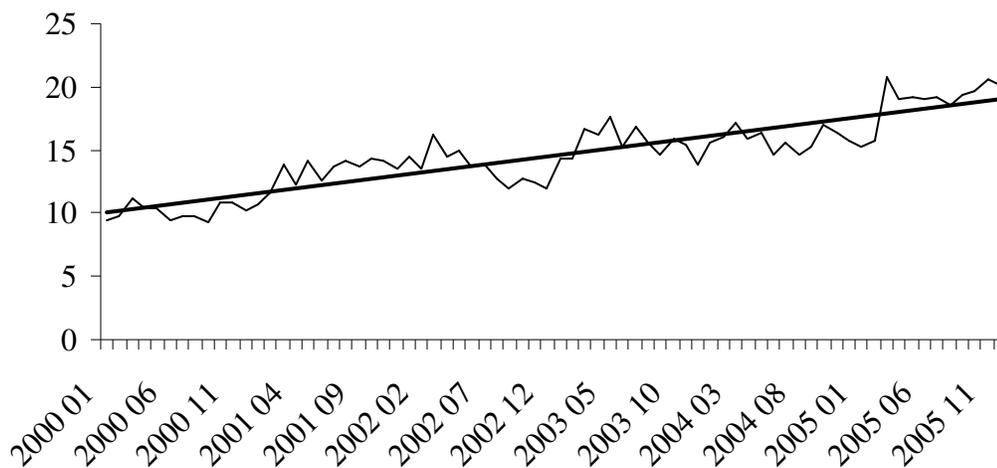
Fonte: IPEADATA/ Pesquisa Conjuntural do Comércio Varejista da Região Metropolitana de São Paulo (Fecomércio SP)

Uma consequência deste aumento no consumo é o descontrole orçamentário e a necessidade de se endividar para ajustar o fluxo da renda. Nota-se um aumento consistente na devolução de cheques sem fundo desde 2000 (Gráfico 3.28), sinalizando um possível descontrole no orçamento das famílias. As pessoas que têm acesso a uma alternativa de crédito barato, como o consignado, estão utilizando como forma de reduzir o custo financeiro em seu orçamento. Enquanto que, provavelmente, as pessoas que não têm acesso a este tipo de crédito precisam recorrer aos empréstimos pessoais tradicionais, em geral mais caros.

Os índices de inadimplência aumentaram de forma generalizada (exceto CDC veículos) nas diferentes alternativas de crédito em análise. Importante destacar que o índice de inadimplência da modalidade crédito pessoal, a partir de 2004, é contaminada pelo crescimento do crédito consignado. Como o consignado apresenta baixíssimo índice de inadimplência, pode-se inferir que o índice revisto do crédito pessoal puro é superior ao

apresentado. Assumindo algumas premissas¹³ consegue-se estimar, grosso modo, o índice de inadimplência referente ao crédito pessoal tradicional para os anos de 2004, 2005 e 2006, respectivamente, 9,73%, 9,95% e 14,1%.

Gráfico 3.29 – Quantidade de cheques sem fundo (segunda devolução em cada 1.000 cheques compensados)



Fonte: SERASA/IPEADATA

Tabela 3.13 – Média ponderada anual inadimplência, pessoas físicas – em %

Data	Cheque especial	Crédito pessoal (inclui consignado)	Cartão de Crédito	CDC veículos
2000	3,3	4,8	2,8	2,1
2001	6,2	6,6	6,9	2,4
2002	8,7	9,0	15,3	3,0
2003	7,5	8,0	14,6	3,4
2004	6,4	6,5	16,3	2,8
2005	5,7	5,7	20,0	1,9
2006	7,4	6,6	22,1	2,5

Fonte: FEBRABAN

Nota: inadimplência corresponde a atrasos acima de 90 dias.

¹³ Considerando o índice de inadimplência da parcela referente ao crédito consignado de 0,50%, e participação nos anos de 2004, 2005 e 2006, de respectivamente, 35%, 45% e 55% sobre o saldo total de crédito pessoal.

A renda das pessoas está fortemente relacionada ao volume de crédito do mercado. Dada a renda de um potencial tomador e levando-se em consideração que existem agentes interessados em atender sua demanda, o volume dependerá, em princípio, da necessidade deste e dos limites previamente concedidos pelos agentes. Em outras palavras, a oferta potencial é dada pela renda das pessoas e pela política de crédito dos agentes (considerando-se que as restrições abordadas anteriormente foram levadas em consideração no modelo dos agentes). Então, o volume efetivo de crédito torna-se uma função da demanda potencial limitada à oferta potencial.

Vale ressaltar que um indivíduo consegue obter crédito de forma simultânea em diferentes agentes com diferentes tipos de instrumentos. Porém, esta informação nem sempre é transparente e fácil de obter quando um agente está analisando o perfil de um potencial tomador. É a questão da assimetria da informação a favor do tomador de crédito. Porém, caso o indivíduo se torne inadimplente seu nome aparecerá no cadastro de um banco de dados que os agentes têm acesso. A partir de então, seu poder de alavancagem é reduzido.

CONCLUSÕES

Entende-se que o trabalho alcançou seu objetivo principal, mesmo com a ausência de mais dados para aprofundar as análises. A experiência do autor como profissional do mercado financeiro facilitou as análises tendo em vista sua compreensão sobre o comportamento dos bancos.

O novo ambiente econômico, sem os elevados índices de inflação, que a economia brasileira vem experimentando desde 1994 criou as condições necessárias para o planejamento financeiro das pessoas. Antes de 1994 era quase que impossível realizar a compra de um bem durável, como um eletroeletrônico, financiado em dezoito parcelas fixas. O controle da inflação é que criou um ambiente econômico adequado ao consumo de varejo, com crédito de longo prazo em abundância. Não importa muito, em um primeiro momento, qual o valor da taxa de juros cobrada pelo varejista, mas se o valor das prestações se encaixa na renda mensal disponível do consumidor. Talvez a conjunção entre uma maior oferta de crédito ao consumo pelos varejistas (e bancos, de uma forma indireta por meio de acordos operacionais e alianças estratégicas) e uma demanda reprimida das famílias conduziu ao aumento do consumo em geral. Provavelmente, este movimento explique o forte crescimento do crédito já em 1995 e o conseqüente aumento da inadimplência nos meses seguintes.

O trabalho analisou alguns dados consolidados dos bancos buscando explicar ou fundamentar o comportamento estratégico destes. Verificou-se que os bancos administram de forma ativa os dois lados do balanço, o ativo e o passivo. O trabalho analisou algumas possíveis motivações que os bancos possuem para racionar crédito, como incerteza em relação ao cenário macroeconômico, política monetária restritiva, maior risco de inadimplência do potencial tomador, entre outras. Este comportamento, muito provavelmente, explica o aumento na oferta de crédito dos bancos para as pessoas físicas, como uma estratégia de aumentar a lucratividade alocando parcela crescente do seu ativo total em alternativas com maior retorno, mas com risco diversificado. Os bancos por serem avessos ao risco optaram pelo crédito pulverizado e com maiores *spreads* para alcançarem seus objetivos de remunerar melhor o capital dos acionistas. Portanto, os bancos ofertaram de forma ostensiva o empréstimo pessoal tradicional e o CDC veículos. Esta última modalidade é a que apresenta a

melhor relação risco e retorno para os bancos, devido à garantia real do bem que é alienado ao banco até a liquidação da dívida pelo consumidor.

Desde 1994 foram implementadas várias mudanças na regulamentação do sistema financeiro. O objetivo principal foi minimizar o risco de uma crise sistêmica por problemas de insolvência dos agentes econômicos diante dos novos desafios que estes teriam pela frente. Vale destacar duas mudanças que na prática configuraram em uma alavanca para o crescimento no volume de crédito, principalmente, para as pessoas físicas. A primeira é a possibilidade das IF's realizarem cessões de crédito que criou uma dinâmica própria na transferência de carteiras de crédito entre diferentes agentes, proporcionando as IF's menores operarem em uma maior escala de produção. A segunda foi a autorização do crédito com consignação na folha de pagamentos. Esta, talvez, tenha sido a mudança que criou um novo paradigma no mercado de crédito. Em pouco mais de dois anos de existência esta modalidade representa mais de 50% do saldo total de empréstimo pessoal. Em contrapartida, uma mudança que ainda está longe de atingir o objetivo esperado é a criação da Central de Risco de Crédito, uma tentativa de estruturar um *bureau* de crédito. O *bureau* de crédito reduzirá a assimetria de informações que existe no lado da oferta do crédito. Os agentes teriam mais informações sobre o perfil do potencial tomador permitindo trabalhar com taxas de juros diferenciadas, principalmente, com os não clientes.

O trabalho verificou que o crédito consignado é demandado, principalmente, para pagar outras dívidas. Este comportamento fortalece a explicação dada no segundo parágrafo. Em outras palavras, o crédito que mais cresce atualmente é na verdade a troca de uma dívida mais cara por outra mais barata. Foi verificado, também, que o nível de endividamento das pessoas vem aumentando ano após ano, com sinais claros de um possível esgotamento. Isto não quer dizer que o volume de crédito reduzirá, mas, provavelmente, podem ocorrer alguns ajustes de percurso.

Diante do exposto anteriormente, é muito provável que o valor da taxa de juros explique parcela significativa do crescimento do saldo de empréstimo para pessoas físicas, pois as modalidades de crédito que mais crescem são, na ordem, consignado INSS, consignado servidores públicos e empréstimo tradicional, com taxas de juros mensais de,

respectivamente, 2,48%, 3,76% e 5,16%. O crescimento do CDC veículos também pode ser explicado pela menor taxa de juros, de 2,63% em média. As IF's têm oferecido também uma nova modalidade de empréstimo pessoal, conhecido por Refin. O interessado em tomar um crédito pode deixar em garantia um carro de sua propriedade e, com isto, obtém uma taxa de juros menor. O trabalho também verificou que existe assimetria de informações no lado da demanda. A diferença entre as taxas de juros cobradas pelos bancos, em alguns casos, é muito grande. Inclusive os bancos com maior penetração no mercado de crédito consignado praticam taxas mais elevadas que outros com baixa expressão.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ALDRIGHI, D. M. **Uma avaliação das contribuições de Stiglitz à Teoria dos Mercados Financeiros**, Revista de Economia Política, vol. 26, nº 1 (101), pp. 137-57, janeiro-março 2006.

ALL HAJJ, Z. S. **Evolução e desempenho dos bancos durante o Plano Real**. Tese de Doutorado, FEA-USP, 2005.

ARROW, K. J. **Individual choice under certainty and uncertainty**. The Belknap Press of Harvard University Press, Cambridge, Massachusetts, 1984.

Boletim do Banco Central do Brasil. **Relatório de Atividades 1999-2002**, dezembro 2002.

Boletim do Banco Central do Brasil. **Relatório de Estabilidade Financeira**, novembro 2002.

Banco Central do Brasil. **Relatório consolidado de 1988 a 2000. “Bancos Brasileiros após a Resolução 1.524, de 21.09.88”**, 2001.

Banco Central do Brasil. **A Evolução do Sistema Financeiro Brasileiro (1994-1998). O Sistema Financeiro Atual e o Plano Real**. Relatório de Evolução do Sistema Financeiro Publicado na internet em 03.09.2003.

Banco Central do Brasil. **A Evolução do Sistema Financeiro Brasileiro (2002)**. Publicado na internet em 19.09.2003.

Banco Central do Brasil. **A Evolução do Sistema Financeiro Brasileiro (2003)**. Publicado na internet em 06.09.2004.

Banco Central do Brasil. **A Evolução do Sistema Financeiro Brasileiro (2004)**. Publicado na internet em 16.11.2005.

Boletim do Banco Central do Brasil – Relatório Anual de 2004 – Volume 40.

_____ Relatório Anual de 2003 – Volume 39.

_____ Relatório Anual de 2002 – Volume 38.

_____ Relatório Anual de 2001 – Volume 37.

_____ Relatório Anual de 2000 – Volume 36.

_____ Relatório Anual de 1999 – Volume 35.

_____ Relatório Anual de 1998 – Volume 34.

_____ Relatório Anual de 1997 – Volume 33.

_____ Relatório Anual de 1996 – Volume 32.

CARVALHO, F. J. Cardim de *et al.* **Economia Monetária e Financeira; teoria e política.** Rio de Janeiro, Elsevier, 2000.

_____ **Moeda, Produção e Acumulação: uma perspectiva pós keynesiana.** Em Adriana Moreira Amado et al; Maria Luiza Falcão Silva org. *Moeda e Produção: terias comparadas.* Brasília, DF, Editora Universidade de Brasília, 1992.

CHICK, V. **Macroeconomia após Keynes: um reexame da teoria geral.** Rio de Janeiro, Forense Universitária, 1993.

CHICK, V. **A evolução do sistema bancário e a teoria da poupança, do investimento e dos juros.** Ensaio FEE, Porto Alegre, (15)1:9-23, 1994.

- CHU, V. Y. T., SCHECHMAN, R. **O uso de informações no crédito bancário.** Departamento de Estudos e Pesquisas, Banco Central do Brasil.
- COSTA, F. N. **Pós-keynesianismo e horizontalismo: preferência pela liquidez e circuito monetário.** In: LIMA, G. T.; SICSÚ, J.; PAULO, L.F. Macroeconomia moderna: Keynes e a economia contemporânea. Rio de Janeiro, Campus, 1999.
- FERNANDES, A. S. **A evolução dos conceitos de racionalidade na teoria econômica.** Dissertação de Mestrado, Curso de Pós-Graduação em Desenvolvimento Econômico, Setor de Ciências Sociais Aplicadas, Universidade Federal do Paraná, 2000.
- FERREIRA, C. F. **Estrutura, concorrência e performance do setor bancário em um mercado heterogêneo.** Tese de Doutorado, FEA-USP, 2005.
- FIOCCA, D. **A Oferta de Moeda na Macroeconomia Keynesiana.** São Paulo, Paz e Terra, 2000.
- FISCHER, I. **A teoria do juro: determinada pela impaciência por gastar renda e pela oportunidade de investi-la.** São Paulo, Abril Cultural, coleção Os economistas, 1984.
- FREITAS, M. C. P. de. **Moeda endógena e passividade bancária: uma análise crítica da abordagem “horizontalista” e da teoria do circuito monetário.** São Paulo, Revista de Economia Política, vol. 19, n.4 (76), out-dez, p.114-133.
- GIAMBIAGI, F... [et al.]. **Economia Brasileira Contemporânea.** Rio de Janeiro, Elsevier, 2005 – 4ª impressão, 2005.
- GIANNETTI, E. **O valor do amanhã: ensaio sobre a natureza dos juros.** Companhia das Letras, São Paulo, 5ª reimpressão, 2005.
- GIANNICO, M. **O crédito bancário no Plano Real, 1994 – 1997.** Dissertação de Mestrado – PUC/SP, 2000.

MAIA, C. D. M. **A democratização do crédito no Brasil: o crédito consignado.** Texto para discussão 22/2005, PUC/SP.

MICCA, P. M. **Observações sobre crédito e preferência por liquidez de grandes bancos no Brasil, 1997 – 2002.** Dissertação de Mestrado – PUC/SP, 2003.

NERI, M; CARVALHO, K; NASCIMENTO, M. **Ciclo de vida e motivações financeiras.** Texto para discussão, EPGE/FGV, julho de 2000.

NEUHAUS, P e MAGALHÃES, Uriel. **Crédito ao Consumidor: uma análise econômica.** Série Estudos Especiais nº 2 – IBMEC, 1976.

PAULA, L. F. R de. **Teoria da Firma Bancária** In: LIMA, G. T.; SICSÚ, J.; PAULO, L.F. **Macroeconomia moderna: Keynes e a economia contemporânea.** Rio de Janeiro, Campus, 1999.

_____ **Dinâmica da Firma Bancária: uma abordagem não-convencional.**
Revista Brasileira de Economia, v. 53, n. 3, p. 323-356, jul./set. 1999.

_____ **Teoria Horizontalista da Moeda e do Crédito: Crítica da Crítica.**
Estudos Econômicos, São Paulo, V. 33, N. 2, P. 325-352, Abril-Junho 2003.

_____ **Comportamento dos bancos, percepção de risco e margem de segurança no ciclo minskiano.**

PAULA, L. F. R de. e Alves Jr, A. J. **Banking Behaviour and the Brazilian Economy after the Real Plan: a Post-Keynesian Approach.** Banca Nazionale del Lavoro Quarterly Review, n. 227, pp. 337-365, December 2003.

PINTO, C. C. X. **Diversidade do lucro entre as pequenas empresas Brasileiras: o mercado de crédito como um dos seus possíveis determinantes.** Dissertação de Mestrado, PUC-RJ, 2003.

SCHLOTTFELD, C. L. **Exigência mínima de capital e rentabilidade: uma análise empírica dos bancos brasileiros.** Dissertação de Mestrado, UFRS, 2004.

SERRÃO, C. R. **A crise brasileira de 2002: uma abordagem baseada na teoria do racionamento de crédito.** Dissertação de Mestrado, PUC-SP, 2005.

SHIBUYA, F. J. **Análise do crédito bancário à pessoa física no Brasil de 1994 a 2004.** DM, PUC-SP, 2006.

SILVA, D. B. R. **O impacto de requerimentos de capital na oferta de crédito bancário no Brasil.** Dissertação de Mestrado, USP SP, 2005.

SIMEONI, F. **A concessão do crédito bancário no Brasil após a introdução do Plano Real, 1994 – 2001.** Dissertação de Mestrado – PUC/SP, 2002.

SIMON, H. A. **Models of Bounded Rationality.** Volume 3, Empirically Grounded Economic Reason, The MIT Press, Cambridge, Massachusetts, 2002.

SOARES, R.P. **Evolução do Crédito de 1994 a 1999: uma explicação.** Texto para Discussão IPEA, nº 808, jul/2001.

SOBRINHO, N. F. S. **Uma Avaliação do Canal de Crédito no Brasil.** Dissertação de Mestrado, FEA-USP, 2002.

SOUZA, Roberto P. **Crédito ao Consumo.** Boletim Nº 10, Cadeira XXI Nº1 – Faculdade de Ciências Econômicas e Administrativas – USP/SP, 1959.

STIGLITZ, J. E. e Weiss, A. **Credit Rationing in Markets with Imperfect Information.** American Economic Review, 73, 5, pp. 333-421, 1981.

TOBIN, J. **Commercial Banks as Creators of Money**. Cowles Foundation Paper 205 (http://cowles.econ.yale.edu/P/au/d_tobin.htm), 1963.

VICENTE, E. F. R. **A estimativa do risco na constituição da PDD**. Dissertação de mestrado, USP – FEA, Departamento de Contabilidade e Atuária, 2001.

ZERBINI, M. B. **Três ensaios sobre crédito**. Tese de Doutorado – USP, 2000.