

ESTUDO SOBRE A ESTRUTURA DA TAXA DE JUROS NO BRASIL – APURAÇÃO DO *SPREAD* DA INDÚSTRIA BANCÁRIA

Prof. Alexandre Assaf Neto
Prof. Eliseu Martins

Em toda economia encontram-se pessoas que possuem capacidade de poupança e, portanto, dispõem de recursos de caixa excedentes, e outras que demandam recursos financeiros por não gerarem um volume de caixa suficiente para financiar todas suas necessidades de investimentos e consumo.

A conciliação entre poupadores e tomadores de recursos é realizada no mercado financeiro através de um conjunto de intermediários financeiros, os quais utilizam instrumentos financeiros adequados a viabilizar as operações de aplicação e captação de recursos. A função básica do mercado financeiro é a de otimizar a alocação de recursos financeiros através da intermediação entre os interesses e necessidades de poupadores e tomadores de recursos, assim como prover o mercado de condições de liquidez e de administração de riscos.

Nesse processo de intermediação entre poupadores e tomadores de recursos financeiros é que as instituições financeiras formam sua margem de ganho, definida no jargão do mercado financeiro como *spread*. De forma mais pontual, o *spread* é apurado pelo confronto entre o preço de venda (ao tomador) e o de compra (do poupador) da mercadoria dinheiro. Para cobrir as despesas e remunerar o capital colocado em risco na operação, a instituição intermediadora cobra do tomador de recursos uma taxa de juros superior àquela contratada ao poupador pela captação, ou seja, um *spread*.

Muito se tem falado sobre as elevadas taxas de juros praticadas na economia brasileira, que vêm onerando desde longa data sua atividade produtiva e seus indicadores de crescimento econômico e social. No Brasil, os juros cobrados ao tomador de recursos financeiros apresentam-se geralmente acima de sua capacidade normal de obter retorno com o uso dessa captação. Evidentemente, essa situação de incapacidade de alavancagem favorável restringe os investimentos da indústria e tornam a economia mais vulnerável às flutuações do mercado e às novas exigências de competitividade determinadas pela globalização. No entanto, é importante ressaltar que o *spread* final, ou seja, o ganho líquido da operação de intermediação financeira, conforme será demonstrado, é relativamente baixo, transmitindo uma realidade muitas vezes não abordada pelos analistas.

As taxas de juros caracteristicamente praticadas no mercado brasileiro não são formadas, em sua maior profundidade, pelos intermediários financeiros. Em verdade, o juro é consequência das expectativas da economia e não o inverso, e incorpora fortes e decisivas influências da política monetária e fiscal, combate a inflação, necessidade de financiamento do setor público, aspectos culturais e comportamentais dos agentes econômicos, risco conjuntural, inadimplência, e assim por diante. Dessa forma, resume-se que os altos juros verificados nas operações de intermediação financeira no Brasil são mais consequência de fatores econômicos externos, determinantes de sua formação, do que da decisão exclusiva dos intermediários financeiros.

É importante acrescentar, ainda, a pressão exercida pelo perfil da dívida pública na formação dos juros de curto prazo na economia. Segundo dados levantados pelo Banco Central, 55,2% da dívida pública em junho de 2006, representada pelos títulos de emissão pública nacional, vencem até dezembro de 2007, exigindo um forte esforço de rolagem dessa dívida e expondo a economia nacional aos riscos da volatilidade internacional.

Este trabalho trata da apuração da estrutura do *spread* das operações de crédito da indústria bancária brasileira, a partir de pesquisa desenvolvida desde o ano de 2003 pela FIPECAFI – Fundação Instituto de Pesquisas Contábeis, Atuariais e Financeiras¹. Os diversos resultados de formação da taxa do *spread* bancário foram obtidos e tratados diretamente dos relatórios financeiros dos bancos que atuam no Brasil, sendo muitos deles acessados de forma privilegiada e tratados sob severas condições de confidencialidade.

FUNDAMENTOS DA PESQUISA

Conforme colocado, o estudo de formação do *spread* bancário foi desenvolvido com base em informações contábeis públicas e gerenciais internas das instituições financeiras participantes da pesquisa.

Participaram da amostra pesquisada onze instituições financeiras, assim identificados:

- públicas
- privadas nacionais de grande porte
- privadas estrangeiras
- privadas nacionais de pequeno porte.

A amostra de bancos selecionada é altamente representativa e incorpora 75,8% dos ativos totais das instituições financeiras participantes do Sistema Financeiro

¹ A pesquisa, foi encomendada pela FEBRABAN – Federação Brasileira de Bancos à FIPECAFI como um centro de estudos independente e referência nas áreas de Controladoria e Finanças. A pesquisa foi desenvolvida para o ano de 2003 e primeiro semestre de 2005 sob a coordenação dos Professores Eliseu Martins, Nelson Carvalho, Alexandre Assaf Neto e Iran Siqueira Lima.

Nacional e 76,4% do volume total de crédito oferecido pelo setor bancário nacional ao final do primeiro semestre de 2005.

A apuração da estrutura do *spread* bancário nacional foi desenvolvida, de forma original, pela FIECAFI, e aplicada a cada um dos produtos financeiros oferecidos pelas instituições bancárias.

Todas as informações inseridas no modelo de apuração do *spread* bancário, conforme desenvolvido pela FIECAFI, foram obtidas de relatórios elaborados pelos bancos participantes da pesquisa, através de questionários respondidos e entrevistas pessoais. É importante ressaltar que a FIECAFI procurou validar todas os valores e informações recebidas, principalmente por meio de confrontos com as demonstrações contábeis formalmente publicadas pelos bancos, demonstrações disponibilizadas pelo Banco Central, padrões financeiros de mercado fornecidos pelo Banco Central e médias apuradas das instituições financeiras participantes da pesquisa.

O modelo de apuração do *spread* do crédito no Brasil, proposto pela FIECAFI, traz algumas contribuições originais e relevantes em relação aos outros cálculos mais tradicionais, a seguir resumidas em seus pontos principais:

- a. O *spread* bancário foi classificado em três categorias: bruto, direto e líquido. Normalmente o mercado trabalha somente com o *spread* bruto, oferecendo um resultado incompleto, apenas parcial e daí ilusório do resultado da intermediação financeira no Brasil;
- b. O *spread* foi calculado nas três categorias citadas também para a Pessoa Física e para a Pessoa Jurídica;
- c. O trabalho dá destaque ao *spread* líquido total, apurado após a dedução das despesas financeiras de captação (remuneração paga ao poupador), das despesas identificáveis diretamente com os produtos financeiros, das diversas despesas indiretas e alocadas segundo critério de consenso às atividades de crédito, e dos impostos incidentes sobre os lucros;
- d. O modelo da FIECAFI destaca, ainda de forma original, os resultados na captação financeira realizada pelos bancos, ou seja, quanto a instituição financeira pagou a menos aos fornecedores de capital que a taxa utilizada como referencial de suas atividades financeiras (CDI – Certificado de Depósito Interfinanceiro).

É importante destacar também o perfil do crédito no Brasil, com participação bastante baixa na atividade econômica. A tabela 1, a seguir, apresenta a participação da carteira de crédito dos bancos participantes da pesquisa e de todas as instituições do sistema financeiro em relação ao total de seus ativos. Os resultados da amostra indicam, para o primeiro semestre de 2005, que somente 33,5% dos ativos totais das instituições financeiras são representados por créditos, identificando-se 66,5% direcionados a outras atividades. Este

percentual aumentou pouco em relação ao ano de 2003 e mantém-se bastante próximo das médias de todo o setor.

	2003	1º/2005
AMOSTRA	29,4%	33,5%
SETOR	28,8%	33,2%

Tabela 1: Carteira de Crédito x Total dos Ativos

Fonte: Banco Central do Brasil

Ao comparar-se, por outro lado, a carteira de crédito de todo o sistema financeiro com o PIB nacional conforme tabela 2, chega-se a percentuais também mínimos, denotando uma baixa representatividade do crédito na economia brasileira no período. Com isso, pode-se antever uma alocação elevada de despesas indiretas para a atividade crédito, onerando naturalmente seu resultado, independente da taxa de juros cobrada. Mesmo diante do aumento verificado no crédito na economia brasileira em 2005, a participação em relação ao PIB permaneceu bastante baixa, algo equivalente à metade do percentual padrão adotado na economia mundial.

(R\$ Milhões)

ANO	Empréstimos do Sistema Financeiro	PIB	Relação Empréstimos/PIB
2003	R\$ 418.210	R\$ 1.556.180	26,9%
2004	R\$ 499.604	R\$ 1.766.621	28,3%
2005	R\$ 607.023	R\$ 1.937.598	31,3%

Tabela 2: Participação da Carteira de Crédito no PIB

Fonte: Banco Central do Brasil

Outra informação relevante da pesquisa diz respeito à alocação do crédito, através de recursos livres dos bancos, às pessoas físicas e jurídicas. A tabela 3 ilustra esses resultados, destacando o forte crescimento da participação das pessoas físicas no mercado de crédito nacional e a conseqüente retração das empresas como tomadora de recursos.

PESSOA	2003	1º/2005
JURÍDICA	60,7%	53,1%
FÍSICA	39,3%	46,9%
TOTAL	100,0%	100,0%

Tabela 3: Distribuição do Crédito a PF e PJ

MODELO DE CÁLCULO DO SPREAD BANCÁRIO

O quadro 1 descreve estrutura básica do modelo de cálculo do *spread* bancário adotado pela FIECAFI na pesquisa desenvolvida. Para a avaliação de seus resultados, comentados a partir dos itens seguintes, é importante referenciar-se no modelo desenvolvido, interpretando as várias formas de mensuração da margem de ganho dos bancos.

O conceito tradicional de *spread* é efetuado pela relação entre o resultado da operação de crédito (bruto, direto ou líquido) e o valor do capital emprestado. Uma crítica geralmente feita ao seu cálculo é identificá-lo em sua forma bruta (taxa de aplicação deduzida somente do custo de captação do capital emprestado), entendido como o valor definitivo da operação. Esse enfoque pressupõe indevidamente que não existem mais custos e despesas no processo de intermediação financeira, além da taxa de remuneração paga ao poupador. O modelo da FIECAFI propõe-se a reparar essa metodologia simplista e errônea de interpretar o *spread* bancário, calculando o ganho não somente em sua forma bruta, mas também sob a forma de *spread* direto e de *spread* líquido.

RESULTADOS	SPREAD
SALDO MÉDIO DO CAPITAL EMPRESTADO	100,0%
Receitas da Operações de Crédito	%
Despesas de Captação	(%)
SPREAD BRUTO	%
Despesas Diretas	(%)
- Impostos Indiretos	
- Devedores Duvidosos	
- Fundo Garantidor de Crédito	
SPREAD DIRETO	%
Despesas Operacionais	(%)
Provisão para IR e CS	(%)
SPREAD LÍQUIDO	%

Quadro 1: Estrutura Básica do Cálculo do *Spread* Bancário

Dessa maneira, o *spread* bruto é obtido deduzindo-se das receitas financeiras de crédito somente as despesas financeiras de captação. O *spread* direto é calculado após a exclusão de outras despesas diretamente identificadas com os produtos, sem necessidade de nenhuma forma de rateio, como inadimplência, impostos diretos incidentes sobre as receitas financeiras e contribuições ao fundo garantidor de crédito (FGC). O *spread* líquido, por sua vez, é apurado após a dedução de todas as despesas operacionais incorridas pela instituição financeira (pessoal, administrativas, sistemas, distribuição e logística, segurança etc.), além de impostos sobre os lucros.

O modelo apresentado nessas três categorias de *spread* torna-se mais original e analítico, destacando os resultados apurados pelo banco em suas operações de crédito em cada momento específico.

RESULTADOS DO SPREAD BANCÁRIO NO BRASIL

A tabela 4 destaca os *spreads* das operações de crédito praticadas no Brasil e referentes ao primeiro semestre de 2005. Esses resultados encontram-se divididos entre pessoas jurídicas e pessoas físicas, e também calculados para as três classificações adotadas: bruto, direto e líquido.

Em termos totais, o desempenho do crédito no Brasil no período evidencia que, para cada R\$ 100,00 de capital emprestado, o banco apurou um *spread* (ganho) bruto de R\$ 7,90; descontando-se as despesas diretas de crédito chega-se a um ganho direto de R\$ 5,30; e deduzindo-se as despesas operacionais e impostos sobre os lucros, obtém um *spread* (resultado) líquido de R\$ 1,00 no semestre. Ao se “anualizar” esses valores, chega-se a um *spread* líquido de 2,0% no exercício de 2005 (para cada R\$ 100,00 emprestados, o banco fica, de forma líquida, com R\$ 2,00), sensivelmente reduzido em relação às elevadas taxas de juros praticadas no mercado.

	PJ	PF	TOTAL
CAPITAL EMPRESTADO	100,0%	100,0%	100,0%
Receitas Operações de Crédito	9,4%	16,5%	12,7%
Despesas de Captação	- 4,8%	- 4,9%	- 4,8%
SPREAD BRUTO	4,6%	11,6%	7,9%
SPREAD DIRETO	3,2%	7,6%	5,3%
SPREAD LÍQUIDO	0,5%	1,6%	1,0%

Tabela 4: *Spreads* - Pessoa Jurídica (PJ) e Pessoa Física (PF) – 1º Semestre/2005

Os resultados do primeiro semestre de 2005 constataam, ainda, que as operações de crédito com pessoas físicas são nitidamente melhor remuneradas que as praticadas com as pessoas jurídicas. Maiores riscos e menor capacidade de reciprocidade por parte das pessoas físicas, são algumas razões que podem explicar essas diferenças de ganhos.

VALOR ADICIONADO

Complementarmente, a FIPECAFI efetuou uma pesquisa, para o mesmo período, evidenciando a Demonstração do Valor Adicionado (DVA) das

Instituições Financeiras Bancárias Brasileiras (neste trabalho o conjunto dos Bancos Comerciais e Múltiplos, Arrendadoras, Financiadoras e Bancos de Investimento). Neste caso não se tratou de uma amostra, mas sim de todo o conjunto dessas instituições, a partir do banco de dados do próprio Banco Central do Brasil.

Dessa vez foi efetuada a análise da geração e da distribuição desse Valor Adicionado em três grandes blocos: **Operações de Crédito, Tesouraria e Serviços**. Com base em trabalhos implantados com fundamento no ABC – *Activity Based Cost*, distribuíram-se as despesas operacionais também nesses três blocos. Somente que as despesas foram distribuídas entre:

- com Recursos Humanos,
- com Serviços, Materiais e outros fatores adquiridos de terceiros somados à Depreciação dos Imobilizados utilizados,
- com Juros pagos aos clientes,
- com Tributos pagos aos três níveis governamentais e
- com os Inadimplentes (Provisão para Devedores Duvidosos).

Corroborando a pesquisa com a amostra utilizada para o cálculo do *spread*, algumas conclusões podem ser tomadas, utilizando-se as tabelas apresentadas relativas ao primeiro semestre de 2005. Analisando-se a Tabela 5 nota-se que, de cada R\$ 100,00 de receita de juros cobrada nas operações de crédito em geral (pessoas físicas, jurídicas, curto e longo prazo etc.), R\$ 13,00 são perdidos com inadimplência e R\$ 24,00 vão para terceiros como despesas operacionais que não Recursos Humanos; a maior fatia, é claro, R\$ 36,00, é para remunerar os que aplicam recursos nos bancos, para os Recursos Humanos vão R\$ 10,00, para o Governo R\$ 8,00 e sobram R\$ 9,00 como lucro líquido. (Note-se que aqui a base de cálculo é cada Real cobrado como Receita, e não cada Real dado como Capital Emprestado como na primeira parte deste artigo).

	CRÉD	TES	SERV	TOTAL
ORIGENS				
Receitas de Juros	100%	100%		69%
(-) Prov. Dev. Duvidosos	- 13%			- 6%
Receitas Serviços e Outras			100%	31%
(-) Desp c/ 3 ^{os} , Depr. e Amort	- 24%	- 7%	- 51%	- 28%
RIQUEZA OBTIDA	64%	93%	49%	66%
DESTINAÇÕES				
Despesas de Juros	36%	74%		32%
Recursos Humanos	10%	3%	22%	12%
Tributos	8%	7%	15%	12%
Lucro Líquido	9%	9%	12%	10%
RIQUEZA DISTRIBUÍDA	64%	93%	49%	66%

Tabela 5: DVA por Operações - 1º Semestre de 2005

É de se notar que a margem de lucro líquido é mais ou menos a mesma nos três segmentos de atividade: operações de crédito, operações de tesouraria (basicamente empréstimos ao governo) e prestação de serviços, com a média geral de 10% sobre as receitas totais.

Para se ter idéia da evolução desses percentuais globais sobre as receitas é mostrada a Tabela 6 a seguir.

	2002	2003	2004	2005 1º Semestre
JUROS	81,4%	74,0%	70,4%	68,75
SERVIÇOS	16,6%	26,0%	29,6%	31,3%
RECEITA TOTAL	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
PDD	5,0%	5,4%	4,8%	5,8
DESPESAS C/ JUROS	49,1%	40,0%	34,6%	33,1%
DESP OPERACIONAIS	21,4%	26,9%	28,5%	28,4%
RECURSOS HUMANOS	10,7%	12,7%	13,9%	12,4%
TRIBUTOS	6,0%	7,3%	8,5%	10,1%
LUCRO LÍQUIDO	7,6%	7,7%	9,7%	10,2%

Tabela 6: DVA Adaptada, total das Operações - Evolução

Vê-se que houve pouca alteração na inadimplência (note-se que aqui ela se refere ao total das receitas, e não apenas às operações de crédito, por isso é menor que os 13% mencionados na tabela anterior), mas houve forte redução da parte proporcional dos juros pagos aos aplicadores ao longo do tempo. Aumentaram as despesas operacionais com terceiros e as com recursos humanos e aumentaram também os desembolsos com tributos. Com sua conhecida eficiência o setor conseguiu aumentar a parcela do seu lucro líquido. Mas ela está em níveis incompatíveis com o segmento financeiro de uma maneira geral.

CONCLUSÕES

Pelo que se pôde ver, tanto na análise do *spread* quanto na do Valor Adicionado, as altíssimas taxas de juros cobradas no Brasil não significam tão excepcional e anômala rentabilidade do setor financeiro como às vezes se tem propalado, já que parte significativa desses valores é transferida aos que aplicam junto aos bancos, parte também significativa é desembolsada para sustentação operacional dessas instituições, ficando o restante com os acionistas na forma de lucro líquido.

A atividade de crédito é reduzida no Brasil, constituindo-se em fator limitante para uma redução mais firme dos juros. Com somente 1/3 do total das aplicações dos bancos direcionada ao crédito (ver tabela 1), são baixos os ganhos de escala nessas operações, absorvendo os resultados financeiros originados dos créditos uma elevada porcentagem de alocação das despesas operacionais.

As altas taxas de juros praticadas no mercado financeiro nacional convivem ainda com um elevado volume de perdas nas operações de crédito. No primeiro semestre de 2005, a provisão para devedores duvidosos de crédito atingiu a marca de 13% do total de suas receitas de juros (ver tabela 5). A inadimplência no crédito, pelos seus resultados excessivos, traz mais risco às operações de crédito e apresenta-se também como um fator crítico para a redução das taxas de juros.

É possível observar-se nos resultados mais amplos da pesquisa desenvolvida, uma perda de participação da Tesouraria na formação dos resultados dos bancos nos últimos anos. Da mesma forma, pela análise do valor adicionado há uma nítida tendência de crescimento do segmento de Serviços na formação da rentabilidade dessas instituições financeiras (ver tabela 6). Em outras palavras, os bancos demonstram uma tendência em reduzir seus ganhos no mercado de juros e a promoverem, em paralelo, maior incentivo na prestação de serviços.

Finalmente, é importante registrar que a avaliação dos resultados da indústria bancária deve ser desenvolvida de maneira associada com os riscos incorridos nessa atividade. Pode-se entender que ganhos em excesso ocorrem basicamente quando o resultado obtido superar ao custo de oportunidade do capital investido. Uma conclusão mais definitiva sobre a rentabilidade deve relacionar os resultados dos bancos com o capital investido e, em seguida, cotejar esse percentual com a taxa de retorno que remunera o risco total do negócio.

