

**UniRV - UNIVERSIDADE DE RIO VERDE  
FACULDADE DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS**

**SPREAD E SEUS CONDICIONANTES NO SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL**

**TÁTILLA MICHELY GONÇALVES MOURA NEVES  
Orientador: Prof. Me. SIDNEY SANTOS**

**RIO VERDE-GO  
2015**

**UniRV - UNIVERSIDADE DE RIO VERDE  
FACULDADE DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS**

**SPREAD E SEUS CONDICIONANTES NO SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL**

**TÁTILLA MICHELY GONÇALVES MOURA NEVES**

**Orientador: Prof. Me. SIDNEY SANTOS**

**Trabalho de Conclusão de Curso II apresentado  
à Faculdade de Ciências Contábeis da UniRV –  
Universidade de Rio Verde, como parte das  
exigências para obtenção do título de Bacharel  
em Ciências Contábeis.**

**RIO VERDE-GO**

**2015**

## **SPREAD E SEUS CONDICIONANTES NO SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL**

Trabalho de Conclusão de Curso II, elaborado por **TÁTILLA MICHELY GONÇALVES MOURA NEVES** apresentado à Faculdade de Ciências Contábeis da UniRV – Universidade de Rio Verde, como parte das exigências para obtenção do título de Bacharel em Ciências Contábeis.

Rio Verde – Goiás, \_\_\_\_\_ / \_\_\_\_\_ / \_\_\_\_\_

Aprovado:

---

---

---



**UniRV**  
Universidade de Rio Verde

UniRV – UNIVERSIDADE DE RIO VERDE  
FACULDADE DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS

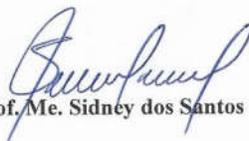
**TERMO DE APROVAÇÃO DA MONOGRAFIA OU ARTIGO**

**UniRV – UNIVERSIDADE DE RIO VERDE  
FACULDADE DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS**

**TERMO DE APROVAÇÃO**

**Spred e seus condicionantes no sistema financeiro nacional**

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado pelo acadêmico Tatilla Michely Gonçalves Moura Neves como requisito parcial para a obtenção do título de Bacharel em Ciências Contábeis, aprovado em 02 de dezembro de 2015 pela banca examinadora constituída por:



**Prof. Me. Sidney dos Santos**



**Prof. Esp. Rafael Crisóstomo Alves**



**Prof. Ma. Débora Ferguson**

***EPÍGRAFE***

*“O sucesso nasce do querer, da determinação e persistência em se chegar a um objetivo. Mesmo não atingindo o alvo, quem busca e vence obstáculos, no mínimo fará coisas admiráveis”.*

José de Alencar

## **DEDICATÓRIA**

Dedico este trabalho a minha mãe Sirlene Moura que me acompanhou durante toda essa jornada e sempre esteve do meu lado. Aos meus avós que fiquei algum tempo sem vê-los, mas sempre acreditaram em mim, me incentivando e apoiando.

## **AGRADECIMENTOS**

Agradeço primeiramente a Deus que esteve comigo durante esses anos de faculdade, me dando força, fé e coragem para não desistir.

Agradeço a minha mãe que sempre acreditou em mim, que nunca me abandonou, pelas vezes que me via madrugar se levantava e preparava um café pra mim.

Ao meu avô Guilhermino que me ajudou durante esse período de faculdade, que sempre se preocupou como eu estava indo.

Aos amigos encontrados na Universidade por compartilhar com eles momentos jamais serão esquecidos.

Ao meu orientador Sidney Santos pela dedicação junto a mim para a realização desse projeto.

A todos os meus professores que durante essa jornada me proporcionaram o conhecimento.

## RESUMO

NEVES, Tátilla Michely Gonçalves Moura. ***Spread e seus condicionantes no sistema financeiro nacional***. 2015. 54p. XX Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação em Ciências Contábeis) – UniRV - Universidade de Rio Verde, Rio Verde, Goiás.<sup>1</sup>

O presente trabalho abordou o *spread* e seus condicionantes para o sistema financeiro do Brasil. Sabemos que mercado financeiro é responsável por criar às relações financeiras entre os dois agentes, unidades superavitárias e unidades deficitárias, substituindo gastos desejados por direitos de rendas futuras. O mesmo busca analisar como o elevado custo do crédito bancário é também relacionado, com o das informações assimétricas no mercado, as quais dificultam a mensuração do risco de crédito das operações bancárias, sendo estas, falhas no processo de intermediação financeira. O texto buscou compreender quais são os fatores econômicos que podem influenciar na taxa do *spread* bancário segundo o Sistema Financeiro Nacional, abordando os fatores geradores determinantes para o *spread* bancário demonstrado no Brasil, conceituando o impacto do crédito na economia, as principais teorias que abordam sobre o *spread* bancário, bem como apontando os condicionantes que o envolvem. Compreendeu-se os conceitos quanto aos principais envolvidos como: o Sistema Financeiro Nacional, o Conselho Monetário Nacional, quanto ao Banco Central do Brasil (BACEN), a Comissão dos valores mobiliários (CVM), as Instituições financeiras que são compostas pelos bancos comerciais, as cooperativas de crédito, as associações de poupança e empréstimos, as agências de fomento, os bancos de desenvolvimento, bancos de investimentos, sociedades de crédito, financiamentos e investimentos, sociedades de crédito ao micro empreendedor e a empresas de pequeno porte, aborda-se as sociedades de crédito imobiliário, companhias hipotecárias, os bancos de câmbio, as instituições intermediárias do mercado de crédito, e por fim o mercado de crédito na economia. Para concluir foi possível abordar ainda a determinação da taxa de juros, sua composição formada por: custo de captação, o *spread*, e os custos administrativos, o depósito compulsório, os custos tributários, custos de direcionamento e encargos próprios da intermediação financeira, abordando como estes, bem como os custos de inadimplência e o *spread* líquido impactam de modo geral o sistema financeiro brasileiro.

## PALAVRAS-CHAVE

*Spread*. Sistema Financeiro. Bancos. Crédito. Economia.

---

<sup>1</sup> Banca Examinadora: Prof. Me. Sidney Santos (Orientador);

## ABSTRACT

NEVES, TátillaMichelyGonçalvesMoura.**Spread and their conditions in the financial system**. 2015. 54p Work of Conclusion Course (Graduation in Accounting Science) - UniRV - University of Rio Verde, Rio Verde , Goiás<sup>2</sup>.

This study approaches the spread and its conditioning for the financial system in Brazil. We know that the financial market is responsible for creating the financial relations between the two agents, surplus units and deficit units, replacing desired expenses by rights of future rents. The same is to analyze how the high cost of bank credit is also related to the asymmetric information in the market, makes it difficult to measure the credit risk of banking operations, which are, flaws in the financial intermediation process. The text sought to understand which are the economic factors that may influence the bank spread rate according to the National Financial System, addressing the determinant generating factors for the banking spread demonstrated in Brazil, conceptualizing the impact of credit in the economy, the main theories that approach the banking spread, as well as pointing out the conditions surrounding it. The concepts involved are like: as the National Financial System, the National Monetary Council, as the Central Bank of Brazil (BCB), the Committee on Mobile Values (CVM), the financial institutions which are composed by commercial banks, credit cooperatives savings and loans associations, development agencies, development banks, investment banks, credit, societies for the micro, entrepreneurs and small businesses , approach the societies of home loans, mortgage companies, exchange banks, intermediary institutions of the credit market, and finally the credit market on the economy. To conclude it was possible to approach the determination of the tax interest which is composed by: funding cost, the spread, and the administrative costs, reserve requirements, tributary costs, targeting costs and own costs of financial intermediation, approaching these, as well, as bad debt costs and the net spread impact on the whole Brazilian financial system.

## KEYWORDS

Spread. Financial System. Banks. Credit. Economy.

---

<sup>2</sup>Examining Board: Prof. Sidney Santos ((Advisor);

## LISTA DE FIGURAS

FIGURA 1	Organograma das autoridades monetárias.....	19
FIGURA 2	Estrutura do sistema financeiro nacional.....	20

**LISTA DE ABREVIATURAS**

BACEM : BANCO CENTRAL

CVM: Comissão De Valores Mobiliarios

CMN: Conselho Mometario Nacional

SFN: Sistema Financeiro Nacional

CNSP : Conselho Nacional de Seguros Privados

CNPC : Conselho Nacional de Previdência Complementar

COF: Conselho de Controle a Atividades Financeiras,

## SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO.....	12
1.1 Contextualização.....	12
1.2 Justificativa.....	13
1.3 Problema de pesquisa.....	14
1.4 Objetivos.....	14
1.4.1 Gerais.....	14
1.4.2 Específicos.....	15
2 REFERENCIAL TEÓRICO.....	16
2.1 Mercado financeiro nacional.....	16
2.2 Sistema financeiro nacional.....	17
2.3 Conselho monetário nacional.....	19
2.4 Banco Central do Brasil – BACEN.....	21
2.5 Comissão dos valores mobiliários – CVM.....	23
2.6 Instituições financeiras.....	24
2.6.1 Bancos comerciais.....	27
2.6.2 Cooperativas de crédito.....	27
2.6.3 Associações de poupança e empréstimos.....	28
2.6.4 Agências de fomento.....	28
2.6.5 Bancos de desenvolvimento.....	29
2.6.6 Bancos de investimentos.....	30
2.6.7 Sociedades de crédito, financiamentos e investimentos.....	31
2.6.8 Sociedades de crédito ao micro empreendedor e a empresas de pequeno porte....	32
2.6.9 Sociedades de crédito imobiliário.....	32
2.6.10 Companhias hipotecárias.....	33
2.6.11 Bancos de câmbio.....	33
2.7 Instituições intermediárias do mercado de crédito.....	34
2.8 O mercado de crédito na economia.....	35
2.9 SELIC.....	36
3. METODOLOGIA.....	47
3.1 Quanto às abordagens.....	47
3.2 Quanto aos objetivos.....	47

3.3 Quanto aos procedimentos.....	48
3.4 Quanto à abordagem.....	48
3.5 Quanto às técnicas de coletas de dados.....	48
4 DETERMINAÇÃO DO SPREAD .....	49
4.1 Componentes da taxa de juros.....	49
4.2 Custo de captação.....	49
4.3 Risco de crédito ou inadimplência.....	50
4.4 <i>Spread</i> .....	50
4.5 Custos administrativos.....	50
4.6 Depósito compulsório.....	51
4.7 Custos tributários.....	51
4.8 Custos de direcionamento e encargos próprios da intermediação financeira.....	51
4.9 Custos de inadimplência.....	52
5. CONSIDERAÇÕES FINAIS.....	53
REFERENCIAS .....	55

# 1 INTRODUÇÃO

## 1.1 Contextualização

O mercado financeiro é o responsável pela criação das relações financeiras que ocorrem entre dois agentes, denominados unidades superavitárias e unidades deficitárias, estes devem trocar os gastos desejados por direitos de rendas futuras (CARVALHO, 2012).

Os agentes superavitários, cujas rendas sobrepõe os gastos, procuram por ativos financeiros, ou seja, direitos sobre a renda futura de outros agentes. Este excedente de renda das unidades superavitárias acima do dispêndio corresponderá a sua poupança financeira. Os agentes deficitários são aqueles que gastam acima de sua renda corrente, que demandam de financiamento, e substituem boa parte de seus ganhos futuros por acesso imediato à renda adicional, com o intuito de realizar seu consumo (CARVALHO, 2012).

De acordo com Mishkin (1998), é essencial função do mercado financeiro, efetuar a canalização dos recursos de poupadores voltando-os para pessoas que se encontrem em escassez de recursos, estes por sua vez devem ser repassados por meio das formas: diretas e indiretas.

Os tomadores impetram recursos de agentes superavitários diretamente não sendo avaliados por um intermediário financeiro, enquanto que em sua forma indireta, há um intermediário financeiro para realizar a captação dos recursos dos poupadores e vender os mesmos ativos aos tomadores (MISHKIN, 1998).

“Um sistema financeiro eficiente que transfira recursos das pessoas que poupam para as pessoas que têm oportunidades de investimento produtivo, é um requisito básico para uma economia saudável e em crescimento” (MISHKIN, 1998, p. 21).

O Sistema Financeiro Nacional pode ser conceituado como um conjunto de instituições, órgãos e afins que tem a função de controlar, fiscalizar e efetivar as medidas que dizem respeito à circulação da moeda e ainda ao acesso ao crédito dentro do país (JANTALIA, 2012).

O sistema financeiro nacional é composto pelo Banco Central, Banco do Brasil, BNDES e ainda pelas instituições financeiras públicas e privadas, o conjunto de instituições, operações e normas responsáveis pela viabilização e a intermediação financeira, bem como da transferência de recursos entre agentes econômicos ou quanto à proteção de interesses

financeiros dos mesmos, tendo em vista as instituições que nele operam, bem como os órgãos e entes reguladores e supervisores que podem ser dividido em quatro segmentos:

- Mercado financeiro;
- Mercado monetário;
- Mercado de capitais;
- Mercado de crédito (JANTALIA, 2012).

Costa (2004) conceitua o *spread* como a diferença entre o retorno do poupador e o custo que é gerado pelo empréstimo ao tomador, já Jantalia (2012) afirma que o *spread* bancário pode ser considerado como a diferença entre o preço de compra e de venda de um título ou moeda, sendo comumente, confundido com o lucro dos bancos, entretanto a margem líquida é apenas parte da composição do *spread* bancário.

*Spread* bancário pode ser definido de forma simplificada como a diferença entre a taxa média de aplicação das instituições financeiras, em seus diversos ativos relativos à atividade de crédito às pessoas físicas e jurídicas e sua taxa média de captação, por meio de produtos como depósito a prazo e interfinanceiros (FEBRABAN, 2011).

## 1.2 Justificativa

O crédito é o principal instrumento de expansão da atividade econômica, por meio dele é possível que se inicie novas atividades e ainda que se amplie sua produtividade, ainda é possível que as pessoas consigam adquirir moradias e bens, aumentando assim o consumo. (BACEN, 2013)

A relação crédito/*spread* é muito importante, devido essa relação direciona-se a economia para um caminho mais planejado onde, quanto maior for o *spread* cobrado, menor será a procura por crédito e quanto menor o *spread* cobrado, maior será a procura por crédito (BACEN, 2013).

No Brasil devido ao alto custo do crédito bancário que decorre das altas taxas de juros, e de fatores como as expectativas inflacionárias, a alta remuneração de títulos públicos e ainda pelos custos operacionais, ocorre uma limitação das ofertas de crédito. Essas restrições são responsáveis por fazerem com que o custo se torne elevado, e ainda acabam diminuindo o volume de crédito e por consequência geram um baixo desempenho econômico (BACEN, 2013).

O Brasil possui na atualidade uma das mais elevadas taxas de juros de todo o mundo, sendo o alto custo de captação dos componentes mais impactantes do spread bancário como também a taxa de aplicação, que se mostraram muito alta, fazendo o spread se tornar muito expressivo. Em sistemas de crédito com maior desenvolvimento, é possível mediar com maior eficiência os recursos de poupança interna e externa para investimentos produtivos (BACEN, 2013).

Diante do cenário econômico que o Brasil passa gradativamente, importante compreender os aspectos voltados ao *spread* bancário, que como já vimos anteriormente nada mais é do que a taxa de juros cobrada nos empréstimos e a taxa de captação dos recursos.

A definição e interesse pelo tema surgiram da evidente necessidade de conhecer de forma mais intensa os determinantes do *spread* bancário, compreendendo seus conceitos e ainda confrontar com diversos tipos de modalidades de empréstimos que existem nos bancos, com foco para os que estão disponíveis para as pessoas físicas.

A preocupação dos riscos que está diretamente relacionada aos agentes financeiros, por exemplo: a inadimplência, tem grande destaque e pode ser o grande impasse da margem líquida satisfatória para as instituições financeiras.

### **1.3 Problema de pesquisa**

O elevado custo do crédito bancário está ligado diretamente às informações assimétricas no mercado, essas por sua vez, dificultam a mensuração do risco de crédito das operações bancárias que são falhas no processo de intermediação financeira.

Deste modo, define-se como problemática deste trabalho, a necessidade de compreender quais são os fatores econômicos que podem influenciar na taxa do *spread* bancário segundo o Sistema Financeiro Nacional?

### **1.4 Objetivos**

#### **1.4.1 Gerais**

Compreender e identificar os fatores geradores determinantes para o *spread* bancário demonstrado no Brasil.

#### **1.4.2 Específicos**

- Conceituar o impacto do crédito na economia;
- Relatar as principais teorias que abordam sobre o spread bancário;
- Identificar os condicionantes que envolvem o Spread bancário.

## 2 REFERENCIAL TEÓRICO

### 2.1 Mercado financeiro nacional

Em termos econômicos, podemos conceituar como mercado financeiro um mecanismo onde é possível realizar a compra e venda (comercialização) dos valores mobiliários (que podem ser tanto ações quanto obrigações), além de mercadorias (como por exemplo, as pedras preciosas ou ainda produtos agrícolas), e ainda comercializar o câmbio e outros bens (CVM, 2014).

Em geral, o termo mercado, indica um local físico em que muitos produtos são expostos com o intuito de serem comercializados, e há ainda os mercados especializados, nestes, apenas uma espécie de mercadoria pode ser negociada. O papel do mercado é colocar diversos compradores e vendedores com interesses num mesmo local, facilitando o encontro entre quem oferta e quem procura (CVM, 2014).

Nos setores de finanças, os mercados financeiros são os responsáveis por permitirem:

- O mercado de capitais possibilita a angariação de capital;
- O mercado de derivativos possibilita a transferência de risco;
- O mercado de divisas permite o comércio internacional (CVM, 2014).

Segundo Klöppel (2013), o mercado financeiro é um setor onde as pessoas negociam seu dinheiro. O mercado financeiro é diretamente responsável em captar recursos para financiar atividades.

O mercado financeiro é composto por várias entidades que supervisionam e operam no atual mercado, CMN Conselho Monetário Nacional, CNPC Conselho Nacional de Previdência Complementar e CNSP Conselho Nacional Seguros Privados (KLÖPPEL, 2013).

O mercado financeiro, segundo Lopes (2007) se divide em:

- Mercado de capitais: atende a todos os agentes econômicos e suas necessidades financeiras de médio e longo prazo, essas operações são realizadas diretamente pela bolsa de valores;
- Mercado de câmbio: abrange as operações de compra e venda de moeda estrangeira;

- Mercado monetário: realiza as operações de curto prazo, proporcionando assim uma rápida e ágil liquidez econômica;
- Mercado de crédito: responsável pelas operações de curto e médio prazo, este, é segmentado pelos bancos múltiplos, comerciais e atua na concessão de empréstimos e financiamentos a pessoas físicas ou jurídicas.

## **2.2 Sistema financeiro nacional**

O Sistema Financeiro Nacional pode ser conceituado como um conjunto de instituições, órgãos e afins que são responsáveis por controlar, fiscalizar e tomar as medidas que dizem respeito quanto à circulação da moeda e do crédito no país.

De acordo com Toledo Filho (2006), a estrutura e o funcionamento do sistema financeiro atual têm como regimento e é originado pelas leis:

- Lei n.º 4.595, de 31 de Dezembro de 1964, a chamada Lei da Reforma Bancária;
- Lei n.º 4.728, de 14 de Julho de 1965, denominada Lei do mercado de Capitais.

Antes da existência das leis citadas, embora os bancos já existissem há muito tempo no Brasil, bem como as bolsas de valores, a Caixa Econômica, e as demais instituições financeiras, entretanto, somente em fevereiro de 1945 criou-se a Superintendência da Moeda e do Crédito (SUMOC), que cumpria ao mesmo tempo o papel de Conselho Monetário Nacional e do Banco Central do Brasil, elaborando a política da moeda e do crédito e ainda cuidando da coordenação e da fiscalização dos bancos (TOLEDO FILHO, 2006).

No caso do Sistema Financeiro Nacional do Brasil, podemos conceituá-lo como a formação de um grupo de instituições, sejam elas financeiras ou não, com o intuito de gerir politicamente os recursos monetários do governo federal (BACEN, 2014).

O mercado financeiro nacional em aproximadamente 30 anos, passou por muitas oscilações e muitas crises que consequentemente, sobrevieram, afetando diretamente a vida das pessoas. Mas, o brasileiro sempre encontra subterfúgios para driblar as crises que assolam o país de tempos em tempos e o resultado é o surgimento de novas tecnologias, ferramentas, e maneiras inovadoras de executar o convencional a fim de superar os altos e baixos da economia (MENACHO, 2012, p. 1).

O sistema financeiro originou-se da vinda da Família Real Portuguesa, podendo ser datada sua origem de 1808, mesmo ano em que foi criado o Banco do Brasil. Com o passar do tempo foram sendo criadas novas instituições, como por exemplo, a Inspeção Geral dos Bancos em 1920, no ano seguinte, a Câmara de Compensação do Rio de Janeiro e a de São

Paulo anos depois em 1932, dentre estes, outros bancos e instituições privadas, além da Caixa Econômica foram se instalando, se fortalecendo e com isso, fortalecendo o Sistema Financeiro Nacional.

No Brasil o sistema financeiro é composto por entidades responsáveis pela supervisão e por operadores que devem atuar no mercado nacional e recebendo as orientações de cinco órgãos normativos, são eles:

- O Conselho Monetário Nacional (CMN);
- O Banco central do Brasil (BACEN);
- A Comissão de Valores Mobiliários (CVM);
- O Conselho Nacional de Seguros Privados (CNSP);
- O Conselho Nacional de Previdência Complementar (CNPB), (BACEN, 2014).

De acordo com a definição da Constituição Federal de 1988 em seu artigo 192:

“O Sistema Financeiro Nacional, estruturado de forma a promover o desenvolvimento equilibrado do país e a servir aos interesses da coletividade, em todas as partes que o compõem, abrangendo as cooperativas de crédito, será regulado por leis complementares que disporem, inclusive, sobre a participação do capital estrangeiro nas instituições que o integram”(BRASIL, 1988, s.p.)

O Sistema Financeiro Nacional é dividido em partes distintas são elas:

- Subsistema de supervisão: Se responsabiliza por elaborar as regras para que possam ser definidos os parâmetros para transferir os recursos entre uma parte e outra, e ainda supervisionar o funcionamento das instituições que realizam atividade de intermediação monetária (BACEN, 2014);
- Subsistema operativo: possibilita que as regras de transferência de recursos que são definidas pelo subsistema supervisão possíveis (BACEN, 2014).

A figura a seguir demonstra a estrutura do Sistema Financeiro Nacional:



FIGURA 1 – Estrutura do sistema financeiro nacional.

Fonte elaborada pelo autor

O sistema financeiro nacional tem por seu órgão máximo o CMN (Conselho Monetário Nacional), COF (Conselho de Controle a Atividades Financeiras), BACEN (Banco Central), CVM (Comissão de Valores mobiliários) (BCB, 2014).

### 2.3 Conselho monetário nacional

O Conselho Monetário Nacional (CMN) foi criado pela Lei 4.595, de 31 de dezembro de 1964, é o órgão máximo do Sistema Financeiro Nacional e é o responsável pela definição das diretrizes que regulamentam o Sistema Financeiro Nacional, por formular a política da moeda e do crédito, com o intuito de levar ao progresso econômico e social do Brasil (TOLEDO FILHO, 2006).

O órgão é o legatário do antigo Conselho da Superintendência da Moeda e do Crédito, extinto em 1964 pelo art., 2º da lei nº 4.595, este passou suas responsabilidades para o Conselho Monetário Nacional, que por sua vez é composto pelo Ministro de Estado da Fazenda, Ministro de Estado do Planejamento e Orçamento e pelo Presidente do Banco Central do Brasil (BACEN), observa-se que os trabalhos de secretaria desse órgão são realizados pelo Banco Central (BACEN, 2014).

As funções deste variam, incluem a autorização para a produção de papel-moeda, e ainda a aprovação de relatórios orçamentários, que devem ser produzidos pelo Banco Central, definindo estratégias relacionadas à necessidade de moeda e crédito (BACEN, 2014).

Ainda quanto às funções do órgão, observa-se que:

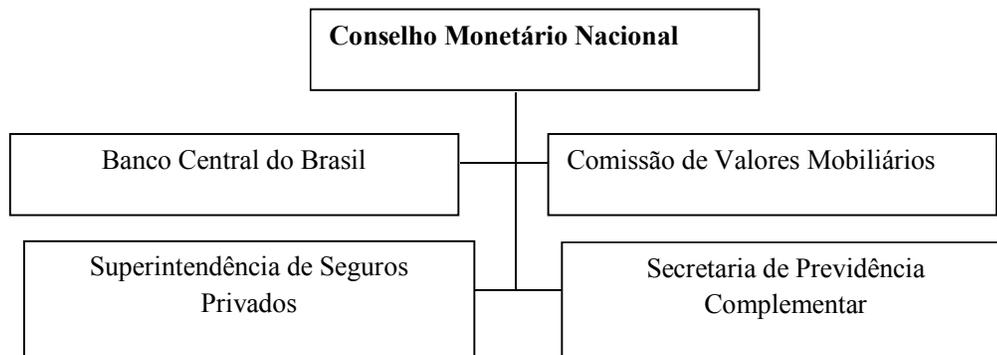
Também é função do CMN mostrar planos da política cambial e também a compra e venda de ouro ou qualquer transação que inclua moeda estrangeira. Controlar a liberação e obtenção de crédito e traçar regras que fiscalizem o funcionamento das instituições financeiras também são ações que cabem ao Conselho Monetário Nacional. Além dessas, outras funções como: limitar o mínimo de capital de Instituições Financeiras, fixar valores para utilização no mercado mobiliário, definir as características da moeda nacional e regular que os bancos estrangeiros que funcionam no país sigam as regras nacionais(BACEN, 2014, p. 1).

Sendo ainda possível compreender que é função deste, adaptar o volume dos meios de pagamento conforme as reais necessidades da economia; realizar um regulamento quanto ao valor interno e externo da moeda, orientando as instituições financeiras quanto a aplicação dos recursos; bem como auxiliar a melhoria das instituições e dos instrumentos financeiros.

Conforme o Art. 4º da lei 4595, orienta que uma das responsabilidades do Conselho Monetário Nacional, segundo o Presidente da República é:

I - Autorizar as emissões de papel-moeda (Vetado) as quais ficarão na prévia dependência de autorização legislativa quando se destinarem ao financiamento direto pelo Banco Central do Brasil, das operações de crédito com o Tesouro Nacional, nos termos do artigo 49 desta Lei. (Art. 1º da Lei 8.392/1991)O Conselho Monetário Nacional pode ainda autorizar o Banco Central do Brasil a emitir, anualmente, até o limite de 10% (dez por cento) dos meios de pagamentos existentes a 31 de dezembro do ano anterior, para atender as exigências das atividades produtivas e da circulação da riqueza do País, devendo, porém, solicitar autorização do Poder Legislativo, mediante Mensagem do Presidente da República, para as emissões que, justificadamente, se tornarem necessárias além daquele limite. Quando necessidades urgentes e imprevistas para o financiamento dessas atividades o determinarem, pode o Conselho Monetário Nacional autorizar as emissões que se fizerem indispensáveis, solicitando imediatamente, através de Mensagem do Presidente da República, homologação do Poder Legislativo para as emissões assim realizadas (BRASIL, 1964).

Percebe-se então que o CMN regula a política financeira nacional, tem a responsabilidade de equilibrar a economia nacional, e a moeda brasileira, que por sua vez regula as instituições financeiras.



Autoridades de Apoio: Banco do Brasil, BNDS, CEF e CRSFN.

FIGURA 2 – Organograma das autoridades monetárias.

## 2.4 Banco Central do Brasil – BACEN

O denominado Banco Central do Brasil foi instituído pela Lei 4.595, de 31 de Dezembro do ano de 1964, e caracteriza-se por ser uma autarquia federal, está diretamente vinculada ao Ministério da Fazenda, tendo por missão assegurar a estabilidade do poder de compra da moeda e ainda um sistema financeiro com solidez e eficiência(BACEN, 2014).

De acordo com Toledo Filho (2006), o Banco Central do Brasil foi criado com o objetivo de cumprir e fazer cumprir as disposições que lhe foram atribuídas pelo Conselho Monetário Nacional, de acordo com a Lei 4.595 que estabelece:

- Executar os serviços do meio circulante;
- Receber os recolhimentos compulsórios e os depósitos das instituições financeiras;
- Exercer o controle de crédito de modo geral;
- Efetuar o controle do capital estrangeiro;
- Ser depositário das reservas oficiais de moedas estrangeiras e ouro;
- Fiscalizar as instituições financeiras e aplicar penalidades;
- Autorizar as instituições financeiras o seu funcionamento, instalação ou transferência de sede;
- Vender e comprar títulos públicos federais;
- Entender-se em nome do governo brasileiro com as instituições financeiras internacionais;
- Regular o serviço de compensação de cheques e demais serviços concedidos pelo Banco Central ao Banco do Brasil.

Quanto À definição de suas competências, podemos avaliá-las conforme o que está definido no art. 164 da Constituição Federal, de acordo com a Lei nº 4.595, de 1964, conforme a legislação complementar(TOMBINI, 2015).

A partir da Lei n.º 4.728 (Lei do mercado de capitais), o Banco Central passou a ter atribuições transferidas para a Comissão de Valores Mobiliários (CVM), entretanto ainda, tem o papel de formular as políticas monetárias que serão executadas pelo Banco Central, sendo o presidente do Banco Central e os demais diretores nomeados pelo Presidente da República (TOLEDO FILHO, 2006).

Destaca-se como atribuições do Banco Central do Brasil:

Emitir papel moeda e moeda metálica e executar os serviços do meio circulante;  
Formular, executar e acompanhar a política monetária;  
Formular, executar e acompanhar a política cambial e relações financeiras com o exterior, controlar o fluxo de capitais estrangeiros no país e administrar as reservas internacionais;  
Receber recolhimentos compulsórios e voluntários e realizar operações de desconto e empréstimo às instituições financeiras e bancárias;  
Exercer o controle das operações de crédito em todas as suas formas;  
Regular a execução dos serviços de compensação de cheques e outros papéis de transferência de recursos;  
Efetuar operações de compra e venda de títulos públicos federais;  
Organizar, disciplinar e fiscalizar o Sistema Financeiro Nacional, o Sistema de Pagamentos Brasileiro e o Sistema Nacional de Habitação e ordenar o mercado financeiro;  
Autorizar e fiscalizar o funcionamento das instituições financeiras (TOMBINI, 2015, p. 13).

Destacam-se como imputações do Banco Central quanto à direção das políticas monetária, cambial, de crédito bem como as relações financeiras com o exterior; a regulamentação e a supervisão do Sistema Financeiro Nacional (SFN) e ainda a gestão do sistema de pagamentos e do meio circulante (BACEN, 2014).

É restritamente de poder do Banco Central a emissão do papel moeda, o recebimento de depósitos compulsórios, a realização da autorização do funcionamento e da regulamentação das instituições financeiras e de sua atuação no país, bem como a função de fiscalizar as instituições financeiras e aplicar sempre que necessário, às penalidades na legislação direcionadas para o setor (BACEN, 2014).

A estrutura organizacional do BCB é composta por uma Diretoria Colegiada, órgão de deliberação superior, responsável pela formulação de políticas e diretrizes necessárias ao exercício das competências do BCB. Dela fazem parte o Presidente e oito diretores, a saber: Diretor de Administração, Diretor de Assuntos Internacionais e de Gestão de Riscos Corporativos, Diretor de Fiscalização, Diretor de Organização do Sistema Financeiro e Controle de Operações do Crédito Rural, Diretor de Regulação, Diretor de Política Econômica, Diretor de Política Monetária, Diretor de Relacionamento Institucional e Cidadania. A estes diretores estão subordinadas as unidades operacionais que realizam as atividades relativas ao exercício das competências do BCB. Cada uma das áreas subordinadas aos diretores participa da condução de vários macroprocessos, responsáveis pela entrega dos diversos produtos do BCB (TOMBINI, 2015, p. 16).

O Banco Central do Brasil irá atuar unicamente com instituições financeiras privadas e públicas, devendo impedir que ocorram movimentações bancárias com outras pessoas de direito público ou privado, ressalvam as que forem devidamente autorizadas pela legislação, sendo que quando não houver serviços que por ele não seja executado, fica sendo responsabilidade do Banco do Brasil S.A, exceto quando exclusivamente do CMN (BACEN, 2014).

O Banco Central do Brasil atua ainda, como Secretaria-Executiva do Conselho Monetário Nacional (CMN) e torna públicas as Resoluções do CMN (BACEN, 2014).

## **2.5 Comissão dos valores mobiliários – CVM**

A Comissão de Valores Mobiliários (CVM) foi instituída no dia 7 de Dezembro de 1976 pela Lei 6.385, com a finalidade de realizar fiscalizações, normatizações, além de proporcionar disciplina e desenvolvimento ao mercado de valores mobiliários no Brasil (CVM, 2014).

A Lei que constituiu a CVM e a Lei das Sociedades por Ações (6404/76) são as responsáveis por disciplinaram o funcionamento do mercado de valores mobiliários e ainda da atuação de seus atores como as companhias abertas, os intermediários financeiros e ainda os investidores e outros com atividades relacionadas ao universo principal (CVM, 2014).

A CVM é uma entidade autárquica em regime especial, vinculada ao Ministério da Fazenda, com personalidade jurídica e patrimônios próprios, dotada de autoridade administrativa independente, ausência de subordinação hierárquica, mandato fixo e estabilidade de seus dirigentes, e autonomia financeira e orçamentária. (CVM, 2014, p. 1)

A Comissão de Valores Mobiliários tem poderes para disciplinar, normatização e fiscalização de toda a atuação dos vários integrantes do mercado, a função de normatizador abarca todas as matérias alusivas ao mercado de valores mobiliários (CVM, 2014).

Em 2013, a CVM reformulou sua estratégia institucional e lançou o seu atual Plano Estratégico, reafirmando valores e propósito e definindo os Objetivos Estratégicos com projeção para 2023. Acesse o documento em Plano e Indicadores e obtenha mais informações a respeito da estratégia da instituição (CVM, 2014, p. 1).

Deve-se ainda, a CVM entre as diversas funções a de disciplinar as seguintes matérias:

- Registro de companhias abertas;
- Registro de distribuições de valores mobiliários;
- Credenciamento de auditores independentes e administradores de carteiras de valores mobiliários;
- Organização, funcionamento e operações das bolsas de valores;
- Negociação e intermediação no mercado de valores mobiliários;
- Administração de carteiras e a custódia de valores mobiliários;
- Suspensão ou cancelamento de registros, credenciamentos ou autorizações;

- Suspensão de emissão, distribuição ou negociação de determinado valor mobiliário ou decretar recesso de bolsa de valores (CVM, 2014).

A CVM atua sob os seguintes valores:

- Valorização permanente do corpo funcional, com foco na sua capacitação, comprometimento, motivação e meritocracia.
- Ambiente de trabalho que preze a coordenação, cooperação e constante diálogo entre as diferentes áreas e níveis hierárquicos.
- Busca permanente de estruturas organizacional, física e tecnológica adequadas, suportadas por uma autonomia administrativa, orçamentária e financeira.
- Educação financeira como instrumento essencial para o fortalecimento do mercado de capitais.
- Atuação coordenada com instituições públicas e privadas, nacionais e internacionais, na busca de maior eficiência das atividades de regulação, registro, supervisão, fiscalização, sanção e educação.
- Atuação técnica, independente, célere e transparente, pautada pela ética, eficiência, equilíbrio e segurança jurídica das decisões.
- Atuação regulatória com foco no atendimento das necessidades do mercado e sua evolução, em consonância com padrões internacionais, e pautada na participação da sociedade, inclusive por meio das audiências públicas.
- Atuação pautada na proteção do investidor, na exigência de ampla divulgação de informação, no monitoramento dos riscos de mercado e na estabilidade financeira, inclusive com o apoio da autorregulação. (CVM, 2014, p. 2)

## 2.6 Instituições financeiras

As instituições financeiras podem ser conceituadas como os bancos de qualquer espécie, e ainda as distribuidoras de valores mobiliários, corretoras de câmbio, sociedades de crédito, administradoras de cartões de crédito, cooperativas de crédito, entre outras (BACEN, 2014).

São instituições que detêm depósitos à vista:

A Instituição Financeira opera administrando um equilíbrio delicado entre moedas, prazos e taxas negociados para os capitais que capta (passivos) e para os que aplicam (ativos) no mercado, respeitando os critérios e normas estabelecidos pelas agências reguladoras/supervisoras de cada mercado onde atue. Um complicador para a governança do Sistema Financeiro é a taxa de alavancagem entre os passivos e ativos da Instituição Financeira, a qual exige um contínuo monitoramento, e pode levar a eventuais intervenções pelas agências reguladoras ou supervisoras, visando administrar o risco sistêmico (HASTING, 1999, p. 1).

### **2.6.1 Bancos comerciais**

Os bancos comerciais têm a capacidade multiplicadora de criar moeda escritural, sendo constantemente vigiados pelas autoridades monetárias que tem a função de zelar por sua liquidez<sup>3</sup> e solvabilidade<sup>4</sup> (LOPES & ROSSETTI, 2009).

O objetivo destes bancos é o suprimento de recursos necessários para financiamento, a curto e médio prazo, da pessoa física e jurídica em geral. Sendo os recursos aplicados no comércio, indústria e no setor de serviços (JANTALIA, 2012).

Os bancos comerciais como mencionado por sua vez são instituições financeiras públicas ou privadas que buscam a captação de recursos a curto ou médio prazo para assim fornecerem recursos financeiros a sociedade (JANTALIA, 2012).

### **2.6.2 Cooperativas de crédito**

As cooperativas de créditos podem ser conceituadas como a formação de uma sociedade de pessoas físicas que se juntam e formam uma entidade de natureza jurídica com o intuito de proporcionar serviços a seus associados com fins lucrativos (BACEN, 2014).

Prestam serviços financeiros aos seus próprios associados e também serviços de natureza financeira a não associados e ainda terem acesso a recursos oficiais. As instituições que não captam depósitos à vista também são instituições financeiras bastante importantes para o mercado de crédito. Identificamos quais são estas instituições a seguir (BACEN, 2014).

As cooperativas de créditos ainda têm o papel de disponibilizar aos produtores financeiros que sejam associados créditos com condições especiais, já que em geral estes não são obtidos em outras instituições financeiras, ou seja, na cooperativa o associado encontra recursos financeiros com uma menor taxa de juros (BACEN, 2014).

A tabela 1 a seguir demonstra a história cronológica das cooperativas no Brasil:

---

<sup>3</sup> Liquidez trata-se do termo econômico utilizado para considerar a facilidade com que um ativo poderá ser convertido, sendo a facilidade ser transformado em dinheiro.

<sup>4</sup> A solvabilidade trata-se da relação existente entre os capitais próprios e os capitais alheios de uma determinada sociedade, resume-se pela operação: Solvabilidade = Capital Próprio/Capital Alheio.

TABELA 1 – História cronológica das cooperativas

<b>ANO</b>	<b>FATOS</b>
<b>1902</b>	Tudo começou em 1902, no Rio Grande do Sul, sob a inspiração do Padre Jesuíta Theodor Amstadt que, conhecedor da experiência alemã do modelo de Friedrich Wilhelm Raiffeisen (1818-1888), para aqui a transplantou, com enorme sucesso. Foi criada em Linha Imperial, distrito de Nova Petrópolis/RS, a 1ª Cooperativa de Crédito da América Latina, a SICREDI Pioneira RS, atualmente uma das maiores do país e na época denominada “Caixa de Economia e Empréstimos Amstad”.
<b>1903</b>	É promulgado o Decreto 979 de 06/01/1903, que facultou, aos agricultores e profissionais das indústrias rurais, a organização de sindicatos com a finalidade de defesa de seus interesses. Em seu artigo 10, o referido Decreto permitiu aos sindicatos organizarem caixas rurais de crédito e de cooperativas de produção e consumo, deixando, contudo, em branco as normas de organização e funcionamento de tais institutos.
<b>1906</b>	Foi fundada em Lajeado/RS, também pelo Padre Amstad a 1ª Cooperativa de Crédito do modelo Luzzati (aberta ao público – livre admissão).
<b>1907</b>	É publicado o decreto 1637 (link) de 05/01/1907 que dizia que as sociedades poderiam ser anônimas ou em nome coletivo. Eram características das cooperativas: a) variabilidade do capital social; b) a não limitação do número de sócios; c) a inacessibilidade das ações, quotas ou partes a terceiros, estranhos à sociedade. As sobras, depois de feita a destinação de 10% para o Fundo de Reserva deviam ser distribuídas em 2 partes iguais: uma proporcional ao capital e outra em partes iguais entre os sócios. “Art. 23. As cooperativas de crédito agrícola que se organizarem em pequenas circunscrições rurais, com ou sem capital social, sob a responsabilidade pessoal, solidária e ilimitada dos associados, para o fim de emprestar dinheiro aos sócios e receber em depósito suas economias, gozarão de isenção de selo para as operações e transações de valor não excedente de 1.000\$ e para os seus depósitos.”
<b>1920</b>	Tendo-se multiplicado fortemente por todo o país nas décadas seguintes, com apoio em legislação moderna e flexível, as cooperativas de crédito figuravam entre os principais agentes de financiamento da atividade rural, concedendo crédito farto, até mesmo para aquisição de terras. Em 08/09/1925, no RS, 18 cooperativas conceberam a primeira central brasileira do ramo, a “Central das Caixas Rurais da União Popular do Estado do Rio Grande do Sul, Sociedade Cooperativa de Responsabilidade Limitada“, anos mais tarde convertida em Cooperativa Singular, denominada atualmente SICREDI Metrôpoles.
<b>1930</b>	No final dos anos 20 deste século, o modelo desenvolvido pelo italiano Luigi Luzzati (1841-1927) tomou força pelas mãos da Igreja Católica e por leigos que, participando de um Congresso Mariano em Roma, conheceu cooperativismo italiano. Diferenciava-se do modelo alemão pelo fato de exigir um pequeno capital, quando da admissão de qualquer cooperado e ter como público preferencial os assalariados, os artesãos e os pequenos empresários, comerciantes ou industriais. Mais adequado para as condições brasileiras do que o modelo alemão, o chamado cooperativismo de crédito popular por aqui se desenvolveu com uma velocidade espantosa. Em 1932, o Decreto do Poder Legislativo nº 22.239 de 19/12/1932, definiu que as Sociedades Cooperativas que seguiam o modelo de Raiffeisen deveriam observar as seguintes normas: ausência de capital social e indivisibilidade dos lucros; responsabilidade ilimitada; área de operações reduzida a uma pequena circunscrição rural, de preferência o distrito municipal, mas que não poderiam, em caso algum, exceder o território de um município. Os empréstimos deviam servir sempre para o fomento da produção rural, não podendo servir para incentivar o consumo.
<b>1988</b>	A Constituição Federal de 1988, em seu artigo 192 incluiu as Cooperativas de Crédito no Sistema Financeiro Nacional, dando um novo horizonte ao futuro das mesmas.
<b>1990</b>	Em meio ao Plano Collor, no dia 21 de Março de 1990 é extinto o BNCC, Banco Nacional de Crédito Cooperativo. Do dia para a noite as Cooperativas de Crédito deixam de ter cheque compensado, forçando que as mesmas façam convênios com outras instituições financeiras, principalmente o Banco do Brasil.

<b>1995</b>	A Resolução nº 2.193 permite a constituição de bancos comerciais controlados por cooperativas de crédito, os bancos cooperativos. Surgem em seguida o Banco SICREDI S.A. e o BANCOOB S/A. No ano de 2000 é autorizada através da Resolução nº 2.788 a constituição de bancos múltiplos cooperativos.
<b>2003</b>	A Resolução 3.106/03 do CMN permite a criação de Cooperativas de Crédito de Livre Admissão de Associados ampliando as possibilidades de crescimento da participação de mercado das cooperativas visto que até então existiam basicamente cooperativas de crédito rural e cooperativas de crédito mútuo (que exigem um vínculo entre os associados).
<b>2009</b>	É sancionada a Lei Complementar 130/2009 que reconhece para as Cooperativas de Crédito, direitos que já haviam sido reconhecidos através de Resoluções do Banco Central.
<b>2012</b>	A Resolução 4.150/12 do CMN criou a obrigatoriedade das cooperativas de crédito contribuírem para seu próprio Fundo Garantidor, o FGCoop, o Fundo Garantidor do Cooperativismo de Crédito. As primeiras contribuições para o fundo o fundo ocorreram em abril/2014. Através da Resolução 4.151/12 o CMN admitiu a possibilidade dos sistemas cooperativos publicarem um Balancete Combinado, elaborado com base em informações financeiras das instituições integrantes do sistema cooperativo ao qual se refere, como se esse sistema representasse uma única entidade econômica.

Fonte: KNOB, 2010, p. 18.

Observa-se que as cooperativas de créditos são excelentes opções, especialmente para os pequenos produtores, que ao se associarem conseguem melhores condições para as vendas de seus produtos, e para conseguirem créditos com condições que melhor lhe beneficiem.

### 2.6.3 Associações de poupança e empréstimos

As associações de poupança e empréstimo (APE) se compõem como uma sociedade civil, de propriedade comum de seus associados, geralmente essas associações que atuam sob operações ativas direcionadas ao mercado imobiliário e para o Sistema Financeiro da Habitação (SFH). (BCB, 2015)

As operações passivas são constituídas de emissão de letras e cédulas hipotecárias, depósitos de cadernetas de poupança, depósitos interfinanceiros e empréstimos externos. Os depositantes dessas entidades são considerados acionistas da associação e, por isso, não recebem rendimentos, mas dividendos. Os recursos dos depositantes são, assim, classificados no patrimônio líquido da associação e não no passivo exigível (Resolução CMN 52, de 1967), (BCB, 2015, p. 1).

Essas entidades tem a função de captar recursos por meio de depósitos em poupanças de seus associados e ainda por meio das emissões de letras e cédulas hipotecárias que são destinadas em seus recursos a crédito imobiliário, existindo no Brasil apenas um caso (BCB, 2015).

#### 2.6.4 Agências de fomento

As agências de fomento são pessoas jurídicas formadas como sociedades anônimas de capital fechado, e que tem a função de financiar empreendimentos para promover a ampliação da capacidade produtiva (BACEN, 2013).

As agências de fomento têm como objeto social a concessão de financiamento de capital fixo e de giro associado a projetos na Unidade da Federação onde tenham sede. Devem ser constituídas sob a forma de sociedade anônima de capital fechado e estar sob o controle de Unidade da Federação, sendo que cada Unidade só pode constituir uma agência. Tais entidades têm status de instituição financeira, mas não podem captar recursos junto ao público, recorrer ao redesconto, ter conta de reserva no Banco Central, contratar depósitos interfinanceiros na qualidade de depositante ou de depositária e nem ter participação societária em outras instituições financeiras. De sua denominação social deve constar a expressão "Agência de Fomento" acrescida da indicação da Unidade da Federação Controladora. É vedada a sua transformação em qualquer outro tipo de instituição integrante do Sistema Financeiro Nacional. As agências de fomento devem constituir e manter, permanentemente, fundo de liquidez equivalente, no mínimo, a 10% do valor de suas obrigações, a ser integralmente aplicado em títulos públicos federais. (Resolução CMN 2.828, de 2001) (BCB, 2015, p.1).

Compreende-se que as agências de fomento podem ser consideradas como instituições financeiras não bancárias, entretanto, são regulamentadas pelo Banco Central do Brasil (BACEN). As instituições são criadas com o intuito de substituir os bancos de desenvolvimento, em busca da redução da atuação do estado no sistema financeiro.

As agências de fomento podem atuar nas respectivas Unidades da Federação onde possuam sede, com as operações e atividades determinadas na regulamentação aplicável de acordo com a individualidade de cada caso, sendo:

- I - Financiamento de capitais fixos e de giro associado a projetos;
- II - Prestação de garantias em operações compatíveis com o seu objeto social;
- III - Prestação de serviços de consultoria e de agente financeiro;
- IV - Prestação de serviços de administrador de fundos de desenvolvimento, observado a legislação específica;
- V - Aplicação de disponibilidades de caixa em títulos públicos federais, inclusive por meio de operações compromissadas;
- VI - Cessão de créditos;
- VII - Aquisição, direta ou indireta, inclusive por meio de fundos de investimento, de créditos oriundos de operações compatíveis com o seu objeto social;
- VIII - Participação acionária, direta ou indireta, no País, em instituições não financeiras, observadas condições específicas;
- IX - Swap para proteção de posições próprias;
- X - Operações de crédito rural;
- XI - Financiamento para o desenvolvimento de empreendimentos de natureza profissional, comercial ou industrial, de pequeno porte, inclusive a pessoas físicas;
- XII - Operações específicas de câmbio autorizadas pelo Banco Central do Brasil;
- XIII - Operações de arrendamento mercantil financeiro, observadas condições específicas (BCB, p. 1, Resolução 2828 de 2 de Abril de 2001).

Compreende-se que as agências de fomento no Brasil, podem ser consideradas como instituições financeiras voltadas para o incentivo ao desenvolvimento brasileiro, concedendo financiamentos que possibilitaram a produção de pequenas empresas ou produtores rurais.

### **2.6.5 Bancos de desenvolvimento**

Um banco de desenvolvimento pode ser conceituado como aquele que financia, com uma taxa de juros normalmente inferior à do mercado, investindo em projetos com o intuito de propiciar melhores condições para o desenvolvimento econômico de uma determinada região ainda em grupos de países (BCB, 2014).

Os bancos de desenvolvimento devem ser constituídos sob a forma de sociedade anônima, com sede na capital do Estado que detiver seu controle acionário, devendo adotar, obrigatória e privativamente, em sua denominação social, a expressão "Banco de Desenvolvimento", seguida do nome do Estado em que tenha sede (BARBATI, 2015, p. 5).

De acordo com Banco Central do Brasil conforme a Resolução CMN 394, de 1976, conceitua os bancos de desenvolvimento como instituições submissas aos governos estaduais com o intuito de proporcionar o necessário e oportuno suprimento dos recursos em forma de financiamentos com médios e longos prazos, por meio de programas e projetos levando a uma promoção do desenvolvimento econômico e social de cada estado (BCB, 2014) conforme a citação a seguir:

Os bancos de desenvolvimento são instituições financeiras controladas pelos governos estaduais, e têm como objetivo precípuo proporcionar o suprimento oportuno e adequado dos recursos necessários ao financiamento, a médio e em longo prazo, de programas e projetos que visem a promover o desenvolvimento econômico e social do respectivo Estado. As operações passivas são depósitos a prazo, empréstimos externos, emissão ou endosso de cédulas hipotecárias, emissão de cédulas pignoratícias de debêntures e de Títulos de Desenvolvimento Econômico. As operações ativas são empréstimos e financiamentos, dirigidos prioritariamente ao setor privado. Devem ser constituídos sob a forma de sociedade anônima, com sede na capital do Estado que detiver seu controle acionário, devendo adotar, obrigatória e privativamente, em sua denominação social, a expressão "Banco de Desenvolvimento", seguida do nome do Estado em que tenha sede (Resolução CMN 394, de 1976).(BCB, 2015, p.1)

Trata-se de instituições financeiras públicas, sociedades anônimas, de capital aberto ou fechado, tendo seu controle acionário controlado pelos Estados ou distritos federais objetivam financiamento a médio e longo prazo, de programas e projetos, prioritariamente do setor privado. Captam recursos por meio de depósitos a prazo, de empréstimos e financiamentos

obtidos no País ou no exterior, por meio de emissão ou endosso de cédulas hipotecárias, podendo conceder empréstimos, financiamentos, investimentos ou arrendamento mercantil(BACEN, 2013).

Também participante do Sistema Financeiro Nacional (SFN), é regulado pelas normas legais condizentes a ele e ainda, pelo Banco Central do Brasil (BACEN, 2014).

### **2.6.6 Bancos de investimentos**

Os bancos de investimentos são instituições voltadas para as operações de participação societária em geral podem agir diretamente na compra e venda de metais preciosos, títulos e valores mobiliários, bolsa de mercadorias e de futuros, e ainda em mercados de balcão (BACEN, 2013).

O completo conceito conforme o Banco Central do Brasil pode ser observado a seguir:

Os bancos de investimentos são instituições financeiras privadas especializadas em operações de participação societária de caráter temporário, de financiamento da atividade produtiva para suprimento de capital fixo e de giro e de administração de recursos de terceiros. Devem ser constituídos sob a forma de sociedade anônima e adotar, obrigatoriamente, em sua denominação social, a expressão "Banco de Investimento". Não possuem contas correntes e captam recursos via depósitos a prazo, repasses de recursos externos, internos e venda de cotas de fundos de investimento por eles administrados. As principais operações ativas são: financiamento de capital de giro e capital fixo, subscrição ou aquisição de títulos e valores mobiliários, depósitos interfinanceiros e repasses de empréstimos externos (Resolução CMN 2.624, de 1999), (BCB, 2015, p. 1).

Captam recursos através de depósitos a prazo, depósitos interfinanceiros, repasses interbancários ou repasses de recursos oficiais. Podendo manter contas, sem juros e não movimentáveis por cheques (BACEN, 2013).

De forma resumida, são operações ativas praticadas pelos bancos de investimento:

- Empréstimos com prazo de no mínimo um ano para financiamentos de capital fixo ou ainda de giro;
- Obrigações, aquisição de ações, ou ainda quaisquer outros títulos e valores mobiliários para investir ou revender no mercado de capitais;
- Repasses de empréstimos conseguidos no país ou ainda no exterior;
- Prestar garantia de empréstimos no país e ainda provenientes do exterior.

### 2.6.7 Sociedades de crédito, financiamentos e investimentos

As Companhias Hipotecárias podem ser conceituadas como instituições financeiras que foram constituídas e autorizadas por parte do Banco Central do Brasil, conforme Resolução do Conselho Monetário Nacional - 2.122/1994 (EBC, 2015).

Essas instituições são compostas em forma de Sociedade Anônima e devem constar em sua denominação social conforme determinação da lei: Companhia Hipotecária (EBC, 2015).

São objetivos sociais:

- Conceder financiamento destinado à produção reforma ou comercialização de imóveis residenciais, comerciais e lotes urbanos;
- Comprar, vender e refinar créditos hipotecários próprios ou de terceiros;
- Administrar fundos de investimentos imobiliários, conforme autorização da CVM;
- Repassar recursos destinados ao financiamento da produção ou da aquisição de imóveis residenciais (EBC, 2015, p. 1).

Foi possível compreender que as sociedades de crédito, financiamento e investimento são denominadas popularmente como “financeiras”, essas foram constituídas pela Portaria do Ministério da Fazenda N.º 309, em 30 de novembro de 1959.

É possível ainda entender que as instituições financeiras privadas são instituídas com o objetivo básico de realizar o financiamento para a aquisição de bens, capital de giro e serviços. Essas instituições devem ser constituídas como sociedade anônima e socialmente devem denominados com a expressão “Crédito, Financiamento e Investimento” (BCB, 2014, p. 1).

As financeiras dispõem ainda da possibilidade de realização dos repasses dos recursos governamentais, e ainda podem financiar profissionais para atuar autonomamente desde que dentro da legalidade e sendo habilitados e podendo conceder crédito pessoal.

As financeiras podem ser classificadas como:

- Independentes, quando atuam sem nenhuma vinculação com outras instituições financeiras;
- Ligadas a conglomerados financeiros;
- Ligadas a grandes estabelecimentos comerciais;
- Ligadas a grandes grupos industriais, como montadoras de veículos, por exemplo. As empresas conhecidas por promotoras de vendas não são instituições financeiras. Visam unicamente cadastrar clientes para as operações de financiamento, mediante, geralmente, postos avançados de atendimento, recebendo uma comissão por esses serviços (PORTO, 2012, p. 23).

Estas entidades detêm recursos financeiros por meio de recebimentos e colocações de Letras de Câmbio (LC), conforme conta na Resolução CMN 45, de 1966 e ainda, Recibos de Depósitos Bancários (RDB), conforme a Resolução CMN 3454, de 2007 e objetivo de concessão de financiamento para aquisição de bens e serviços para capital de giro para as empresas (BACEN, 2013).

### **2.6.8 Sociedades de crédito ao micro empreendedor e a empresas de pequeno porte**

Seu objetivo é a concessão de empréstimos e financiamentos a pessoas físicas, microempresas e empresas de pequeno porte. Não podem captar recursos públicos, sua captação se dá através de repasses e empréstimos originalmente de instituições financeiras nacionais e estrangeiras, depósitos interbancários vinculados a operações de micro finanças. Suas operações ativas possuem restrições quanto à concessão de crédito para fins de consumo ou investir em participação societária em instituições financeiras (BACEN, 2013).

Já de acordo com o Banco Central do Brasil (BCB, 2014, p. 1):

“As sociedades de crédito, financiamento e investimento, também conhecidas por financeiras foram instituídas pela Portaria do Ministério da Fazenda 309, de 30 de novembro de 1959. São instituições financeiras privadas que têm como objetivo básico a realização de financiamento para a aquisição de bens, serviços e capital de giro. Devem ser constituídas sob a forma de sociedade anônima e na sua denominação social deve constar a expressão "Crédito, Financiamento e Investimento". Tais entidades captam recursos por meio de aceite e colocação de Letras de Câmbio (Resolução CMN 45, de 1966) e Recibos de Depósitos Bancários” (Resolução CMN 3454, de 2007).

Deste modo observa-se que as sociedades financeiras são grandes contribuintes para novos empresários, oferecendo aos mesmos, capital de giro e financiamentos para que estes possam se desenvolver em seu início de atividade.

### **2.6.9 Sociedades de crédito imobiliário**

As sociedades de crédito imobiliário captam recursos através de depósitos em poupança, emissão de letras hipotecárias e letras imobiliárias, repasses e refinanciamentos contraídos no País ou no exterior e depósitos interfinanceiros (CVM, 2014).

Os recursos captados destinam seus recursos para financiamentos de construções e aquisições de imóveis, principalmente no âmbito do Sistema Financeiros da Habitação (SFH).

Criada pela lei 4.380, de 21 de agosto de 1964, sendo regulamentada pela resolução CMN 2.735, de 28 de junho de 2000(CVM, 2014).

#### **2.6.10 Companhias hipotecárias**

As denominadas companhias hipotecárias são instituídas com o intuito de proporcionar financiamentos para compras, produção, reforma de imóveis, e ainda para a administração dos fundos imobiliários, sendo essas autorizadas pela CVM. (CVM, 2014).

As companhias hipotecárias são instituições financeiras constituídas sob a forma de sociedade anônima, que têm por objeto social conceder financiamentos destinados à produção, reforma ou comercialização de imóveis residenciais ou comerciais aos quais não se aplicam as normas do Sistema Financeiro da Habitação (SFH). Suas principais operações passivas são: letras hipotecárias, debêntures, empréstimos e financiamentos no País e no Exterior. Suas principais operações ativas são: financiamentos imobiliários residenciais ou comerciais, aquisição de créditos hipotecários, refinanciamentos de créditos hipotecários e repasses de recursos para financiamentos imobiliários. Tais entidades têm como operações especiais a administração de créditos hipotecários de terceiros e de fundos de investimento imobiliário (Resolução CMN 2.122, de 1994), (BCB, 2014, p. 1).

Captam recursos com emissão de letras hipotecárias, de cédulas hipotecárias, debêntures, empréstimos no País e no exterior. Seus recursos devem ser unicamente direcionados a operações fora do SFH(Sistema Financeiro de Habitação) e dependem da autorização do BACEN para seu funcionamento (CVM, 2014).

#### **2.6.11 Bancos de câmbio**

Especializados em compra e venda de moeda estrangeira, transferência de recursos para o exterior, financiamento de exportação e importação, adiantamento de contratos de câmbio, que operam com recursos próprios e com recursos de repasses interbancários, depósito interfinanceiro ou de operações de captação no exterior (CVM, 2014).

Os bancos de câmbio são instituições financeiras autorizadas a realizarem, sem restrições, operações de câmbio e operações de crédito vinculadas às de câmbio, como financiamentos à exportação e importação e adiantamentos sobre contratos de câmbio, e ainda a receber depósitos em contas sem remuneração, não movimentáveis por cheque ou por meio eletrônico pelo titular, cujos recursos sejam destinados à realização das operações acima citadas. Na denominação dessas instituições deve constar a expressão "Banco de Câmbio" (Res. CMN 3.426, de 2006)- (BCB, 2014, p. 1).

Os financiamentos realizados pelos Bancos de Câmbio ocorrem mediante aquisição de creditórios por Notas Promissórias, Letras de Câmbio, Notas de Exportação, Notas de Importação e outros Títulos de Crédito a ou Importação resguardados pelos Bancos e outras instituições Financeiras (BACEN, 2014).

No mercado intercambiário de reais, as instituições financeiras realizam suas operações com títulos privados, utilizando principalmente o CDI, tendo o custo do dinheiro, um valor próximo ao custo dos recursos *over*.

## 2.7 Instituições intermediárias do mercado de crédito

Existem três tipos de agentes no sistema financeiro: instituições financeiras, outros intermediários financeiros e os prestadores de serviços financeiros. Para um melhor entendimento, diferenciar as instituições que captam depósitos à vista daquelas que não os captam, é essencial. Podem ser consideradas instituições financeiras “as pessoas jurídicas públicas ou privadas, que tenham como atividade principal ou acessória a coleta, intermediação ou aplicação de recursos financeiros próprios ou de terceiros, em moeda nacional ou estrangeira, e a custódia de valor de propriedade de terceiros”, uma instituição financeira, via de regra, capta recursos de uns e aplica a outros, sem estabelecer qualquer vínculo jurídico entre os dois agentes (JANTALIA, 2012).

As instituições financeiras necessitam captar recursos com o fim de aplicar estes recursos em formas diversas de empréstimos e financiamentos. Jantália (2012), afirma ainda que as operações passivas (captação) são aquelas mediante a qual a instituição financeira operadora do SFN(Sistema Financeiro Nacional) capta recursos para as próprias operações ou investimentos, tomando recursos perante o público, tornando-se devedora na relação jurídico-financeira. A principal forma de captação é através do depósito bancário.

Basicamente existem três tipos de depósitos como é demonstrado a seguir:

- **Depósitos à vista**, livremente movimentáveis, a instituição é obrigada a devolver imediatamente a quantia demandada pelo depositante ou pagá-la a quem este indicar;
- **Depósitos a prazo** são previamente estabelecidos à data de resgate e o rendimento pactuado, podendo em alguns casos, dependendo da aplicação, a retirada antes do prazo implicando até mesmo uma redução de parte do principal aplicado. Exemplos mais comuns são certificados de depósitos bancários (CDB) e operações compromissadas assim como o recibo de depósito bancário;

- **Depósitos de poupança**, embora livremente movimentáveis, possuem destinação e remuneração normativamente estabelecidos, 65% dos recursos captados em poupança pelas instituições integradas do Sistema Brasileiro de Poupança e Empréstimo (SBPE), devem ser aplicados em operações de financiamento imobiliário, dos quais no mínimo 80% devem ser destinados a operações de financiamento habitacional no âmbito do Sistema Financeiro de Habitação (SFH).

## 2.8 O mercado de crédito na economia

O mercado de crédito é o segmento do mercado financeiro que contempla as operações de créditos para suprir o descaso de fluxo de caixa dos agentes econômicos. Os bancos comerciais são instituições que criam depósitos à vista, são, portanto, os principais intermediários financeiros em qualquer economia, os depósitos à vista definem as obrigações por parte do banco de repassar determinado valor a qualquer momento solicitado (CARVALHO, 2012).

A garantia que cerca depósitos à vista torna este tipo de aplicação peculiarmente segura para o público. Sua superioridade sobre a moeda legal como meio de pagamento abre oportunidade aos bancos de captar recursos sem ter que remunerá-los com qualquer taxa de juros. (CARVALHO, 2012, p. 227).

Para Mishkin (1998), os intermediários financeiros buscam captar recursos, pagamento de taxas aos depositários com disponibilidade de recurso, para cobrir o risco com a cessão destes recursos. As taxas pagas pela captação dos recursos devem ser inferiores a taxa auferida ao reinvestir este recurso em forma de investimento. Os principais instrumentos de captação são os depósitos à vista, depósitos a prazo, caderneta de poupança, os empréstimos, o capital bancário e o patrimônio líquido.

Percebemos que o mercado de crédito tem colaboração efetiva para o desenvolvimento da economia brasileira, devido à baixa alavancagem no mercado de capitais. Em períodos de expansão creditícia, as empresas tomam recursos para expandir suas atividades, assim como as famílias tendem a aumentar seu consumo por bens. Além de movimentar a economia, garante o comércio e a fluidez (SAUNDERS, 2007).

A mensuração do risco de crédito é fundamental para que uma instituição financeira possa precificar um empréstimo e avaliar as obrigações corretamente, estabelecer limites adequados aos mais diversos tomadores (SAUNDERS, 2007).

Os métodos utilizados pelas instituições financeiras para mitigar esses problemas ajudam a explicar uma série de princípios administrativos de risco de crédito: filtragem e monitoramento, o estabelecimento de relações de longo prazo com os clientes, compromissos de empréstimos, garantias, exigências de saldo mínimo e racionamento de crédito. (MISHKIN, 1998, p. 149).

Para Mishkin (1998), as instituições financeiras precisam superar as informações assimétricas de mercado, o risco moral e seleção adversa, pois estas informações assimétricas aumentam a probabilidade de inadimplência em empréstimos.

## 2.9SELIC

O Sistema Especial de Liquidação e Custódia (SELIC) está sob influência direta do Banco Central, sendo este um sistema eletrônico, ao qual tem acesso apenas às instituições credenciadas no mercado financeiro, sendo estes bancos comerciais e de investimento (BRITO, 2005).

A denominada taxa SELIC(Sistema Especial de Liquidação e de Custódia) conceitua-se por se tratar de um índice pelo baseiam-se as taxas de juros que são geralmente cobradas pelos bancos no Brasil se abalizam.

A Taxa SELIC é a taxa básica de juros da economia brasileira. Esta taxa básica é utilizada como referência para o cálculo das demais taxas de juros cobradas pelo mercado e para definição da política monetária praticada pelo Governo Federal do Brasil. Criado em 1979, o Sistema Especial de Liquidação e de Custódia (SELIC) é um sistema informatizado destinado ao registro, custódia e liquidação de títulos públicos federais. Somente as instituições credenciadas no mercado financeiro têm acesso ao SELIC. Este sistema opera basicamente com títulos emitidos pelo Banco Central e pelo Tesouro Nacional, tais como: Letra do Tesouro Nacional e Nota do Tesouro Nacional (ADVFN, 2014, p. 1).

A taxa média é ajustada por meio das mencionadas operações de financiamento, e é geralmente calculada seguindo a fórmula a seguir:

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

Onde:

$L_j$ : fator diário correspondente à taxa da  $j$ -ésima operação;

$V_j$ : valor financeiro correspondente à taxa da  $j$ -ésima operação;

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

A citada amostra é instituída excluindo-se as operações atípicas, assim avaliadas:

- No caso de distribuição simétrica: 2,5% das operações com os maiores fatores diários e 2,5% das operações com os menores fatores diários;
- No caso de distribuição assimétrica positiva: 5% das operações com os maiores fatores diários;
- No caso de distribuição assimétrica negativa: 5% das operações com os menores fatores diários (BCB, 2015).

Este cálculo é feito somente pelo sistema Selic de forma direta após o encerramento de todas as operações, geralmente ocorre em processo noturno (BCB, 2015).

Por meio da SELIC os negócios ocorrem com liquidação imediata, em geral os operadores das instituições envolvidas, após o acerto dos negócios envolvendo títulos públicos, liquidam essas operações via STR que transfere o registro do título para a instituição compradora acertando-se o efeito financeiro na conta reserva bancária (BRITO 2005).

## **4 METODOLOGIA**

### **4.1 Quanto às abordagens**

A metodologia consiste em descrever os métodos utilizados para alcançar o conhecimento descrito na pesquisa científica. Para Martins e Theóphilo (2009, p.22) a abrangência “científica de uma pesquisa é o resultado de um processo contínuo, no qual a elaboração do objeto do conhecimento assume fundamental importância”, tendo a metodologia o intuito de aprimorar os procedimentos e critérios empregados na pesquisa.

O estudo será realizado utilizando como fonte de pesquisa para levantamento de bibliografia, publicações em língua portuguesa, artigos científicos, dissertações e livros; através do sistema on-line, entre outros.

A metodologia de acordo com Cartoni (2007) é a explicação minuciosa, detalhada, rigorosa e exata de toda ação desenvolvida no método, caminho percorrido, do trabalho de pesquisa. Descreve o tipo de pesquisa, do instrumental utilizado, do tempo previsto, da equipe de pesquisadores e da divisão do trabalho, das formas de tabulação e tratamento dos dados, enfim, de tudo aquilo que se utilizou no trabalho de pesquisa. A metodologia é de inestimável importância para qualquer pesquisa científica, pois dá a ela sua devida credibilidade.

### **4.2 Quanto aos objetivos**

Essa pesquisa, quanto aos seus objetivos, utiliza-se do método exploratório que, em concordância com Dencker e Viá (2001) oferece ao pesquisador a proximidade com o fato ou ambiente alvo do estudo, sendo este o método escolhido, pois, tem objetiva a apurar conceitos, designar questões e hipóteses para pesquisas posteriores.

Para Gil (2002), pesquisa pode ser entendida como um processo de busca de informações para solucionar o problema proposto através de procedimentos científicos de aspecto racional e sistêmico.

### **4.3 Quanto aos procedimentos**

A execução de uma pesquisa depende das técnicas e procedimentos a serem adotados para a coleta e análise dos dados, sua natureza e objetivos requerem ferramentas adequadas para a resolução dos problemas de pesquisa. Isso significa que existem vários tipos de pesquisa que são adotados em função das necessidades práticas de execução, que se classificam em: bibliográfica, documental, estudo de caso, experimental, pesquisa de ação e pesquisa participante (JUNG, 2003).

Quanto aos procedimentos foi utilizada a pesquisa bibliográfica que conforme Marconi e Lakatos (2006) abrangem publicações em relação ao tema de estudo, como: publicações avulsas, boletins, jornais, revistas, livros, pesquisas, monografias, teses, onde sua finalidade é colocar o pesquisador em contato direto com o que foi escrito ou dito sobre determinado assunto.

A pesquisa bibliográfica é desenvolvida a partir de material já elaborado, constituindo principalmente de livros e artigos científicos. Embora em quase todos os estudos sejam exigidos algum tipo de trabalho desta natureza, há pesquisas desenvolvidas exclusivamente a partir de fontes bibliográficas (GIL, 2002, p. 39).

### **4.4 Quanto à abordagem**

Pode-se afirmar quanto a esta pesquisa que a mesma apresentará abordagem qualitativa, já que estas são as que buscam analisar os dados da realidade do contexto estudado que podem ou não podem ser quantificados e quanto ao objetivo trata-se de uma pesquisa exploratória (GIL, 2002).

### **4.5 Quanto às técnicas de coletas de dados**

A pesquisa descritiva bibliográfica, documental pode ser definida como aquela que possui o objetivo fundamental de descrever os aspectos de uma específica população ou fatos, podendo ainda descrever, a conjectura de relações entre variáveis (GIL, 1999).

A proposta metodológica deste trabalho é realizar uma pesquisa documental, bibliográfica reunindo informações sobre o assunto em questão, o *spread* no Brasil e seus condicionantes, observando os documentos emitidos pelo BACEN (BACEN, 2013).

Marconi e Lakatos (2003), afirmam que o método de abordagem é definido por uma abordagem mais ampla, com elevado nível de abstração em relação a fenômenos, natureza e sociedade, e podem ser classificados em: indutivo, dedutivo, hipotético-dedutivo e o dialético.

Anualmente o BACEN emite uma demonstração do Spread, contendo seus condicionantes que impactam na taxa do spread, e a sua variação no período. O Relatório da economia bancária e do crédito, e o FAQ Juros e Spread Bancário. Apartir deste documento, iremos analisar os dados e apresentar os resultados encontrados (BACEN, 2013).

### 3 DETERMINAÇÃO DO SPREAD

O primeiro conceito que deve ser explicado é o de taxa de juro, que nada mais é do que o custo do dinheiro: quanto o banco onde sua empresa levanta o financiamento cobra para emprestar o dinheiro. Uma vez entendido o que é taxa de juro, resta discutir como ela é definida. Para tanto, podemos usar como paralelo o mecanismo de formação dos preços de venda de um determinado produto, pois esse conceito também vale para a determinação da taxa de juro cobrada em um financiamento. A taxa de juro nada mais é do que o custo cobrado pelo empréstimo do dinheiro (ASSAF NETO, 2011).

Quando o nível de preço cai, nominalmente a taxa de juros cai levemente, mas realmente eleva-se bastante e, quando o nível de preço se eleva, nominalmente a taxa de juros eleva-se levemente, mas realmente cai bastante. É 'consequentemente da maior importância, na interpretação estatística da taxa de juros, determinar, em cada caso, em que direção o padrão monetário está se movendo e lembrar que a direção, na qual a taxa de juros aparentemente se move é, em geral, precisamente oposta àquela em que ela realmente se move (FISHER, 1984, p. 301).

Segundo Souza (2007), a taxa de juros básica no Brasil é uma das maiores do planeta. Chega a ser mais de 400 vezes maior do que a dos EUA, por exemplo. Para falarmos das taxas de juros do Brasil, que por sua vez, operam em incríveis 10,75%, é necessário entender as taxas de câmbio e o balanço de pagamentos. Taxa de câmbio expressa a quantidade em moeda (real, neste caso) necessária para se adquirir uma unidade da moeda estrangeira, no caso, o dólar.

Para Souza (2007), no Brasil utiliza-se a taxa de câmbio por sermos um país de economia aberta (prática intercâmbio de bens e serviços).

Ao observarmos tamanha diferença entre as taxas de juros básico no Brasil, com a de um país como os EUA, por exemplo, é natural que haja espanto, ou no mínimo uma curiosidade sobre as razões que levam a números tão altos. A razão de as taxas continuarem altas no Brasil se dá pelo aumento da competição e, consequentemente, as crises no mundo desenvolvido surgiram e com ela, a necessidade de as empresas buscarem países emergentes, para estabelecer um equilíbrio em suas finanças. A desvalorização do real fez com que se encarecessem as

importações, inclusive de máquinas e equipamentos, o que diminuiu a competição e culminou em uma redução dos investimentos no país (SOUZA, 2007).

Dessa maneira, observa-se que a competição pode ser utilizada como benefício, quando se trata de transações financeiras e grandes montantes em ações, por exemplo. Isto significa que, quanto mais altas as taxas de juros estiverem, maior será o volume de especulações (aplicação de recursos financeiros, como forma de “teste”),(SOUZA, 2007).

Tratando-se de especulações, o Brasil é visto como lugar para se investir, porque quanto maior os juros de empresas que aplicam em bens e serviços, maiores os lucros, também chamados de ID (investimento direto), onde juros domésticos são maiores que os juros estrangeiros. Como se sabe, economia de importação e exportação é um assunto muito abrangente, devido a isso, não se pode deixar de citar a situação do setor externo e a relação de um país com o resto do mundo. Por esta razão existe a relação financeira definida por uma simples equação: O saldo de balanço de pagamentos (SBP) igual à conta corrente (CC) subtraído pela conta capital (CK). Dessa forma,  $SBP = (CC) - (CK)$  (VASQUEZ, 2011).

### **3.1 Componentes da taxa de juros**

Observa-se que na determinação do preço de um produto é necessário somar o custo de produção, ao custo de venda bem como a margem de retorno do empresário, de um modo que a taxa de juro irá resultar da soma do custo de depreciação do banco, do risco de crédito desse empréstimo e da margem que a instituição receberá pelo empréstimo do valor monetário (ASSAF NETO, 2011).

Compreende-se que as altas taxas de juros praticadas no Brasil, como impedimento do processo de desenvolvimento e crescimento das empresas nacionais, desestimulam os investimentos em tecnologia e dificultam ainda a competitividade das empresas, atrapalhando o processo de aquecimento econômico do país.

### **3.2 Custo de captação**

O custo de captação assemelha-se ao custo de matéria prima no processo de produção, tendo em vista que este nada mais é do que o custo que o banco incide para obter o dinheiro, que posteriormente irá emprestar para as empresas (ASSAF NETO, 2011).

Em empréstimos, a matéria prima é o dinheiro que o banco tem e que está a dispor para ser emprestado, entretanto, o dinheiro é conseguido por meio dos depósitos feitos pelos seus

clientes ou ainda pelo levantamento de empréstimos no mercado, todo dinheiro depositado no banco, pode ser visto como “emprestado” a esse banco (ASSAF NETO, 2011)

Dependendo da forma que se efetuar esse depósito, em conta corrente, em poupança, em fundos etc., o banco terá que pagar uma remuneração. A remuneração média paga por um banco (ou instituição) pelos recursos que obtém de seus clientes (depósitos) ou de investidores (no mercado) equivale ao seu custo de captação.

Quando se fala que o custo de captação de um banco é de 1,20% ao mês, significando que somados todos os depósitos remunerados de clientes desse banco, e as dívidas e obrigações possuídas por ele no mercado (tendo em vista que eles também pedem dinheiro emprestado), então a taxa de juros média paga por todos esses recursos é de 1,20% ao mês (ASSAF NETO, 2011).

Taxa básica da economia SELIC: a Selic é uma taxa usada como referência para determinar as demais taxas de juros do mercado, tanto as taxas cobradas nos empréstimos como as taxas pagas nas aplicações em renda fixa, depósitos etc. A taxa Selic é, portanto, o ponto de partida para a determinação das taxas de juros (ASSAF NETO, 2011).

### **3.3 Risco de crédito ou inadimplência**

A segunda variável que contribui para a determinação da taxa de juro é o risco de crédito. Ao emprestar dinheiro para uma empresa, o banco (ou outra instituição financeira) que concede o financiamento corre um risco: o de não receber seu dinheiro de volta. Acontece que se a empresa não pagar o empréstimo, o banco (ou outra instituição financeira) terá dificuldades para remunerar os depósitos de seus clientes, ou pagar os juros dos empréstimos que levantou no mercado, em resumo, de arcar com seus custos de captação (LINARDI, 2008).

Voltando à analogia com produção, é o mesmo que acontece quando você vende um produto, mas não recebe e, portanto, enfrenta dificuldades para pagar seus fornecedores. No caso do banco, em que a matéria prima é o dinheiro, os fornecedores são os clientes do banco que depositam seu dinheiro, ou os investidores que compraram títulos de dívida desse banco. Diante disto, fica fácil entender que, quanto maior for o risco de inadimplência (risco de não pagamento), maior será a taxa de juro que o banco irá cobrar para emprestar o dinheiro (LINARDI, 2008).

Ainda que o empresário não tenha como influenciar o custo de captação, ele certamente tem um papel fundamental na definição do risco de crédito ou inadimplência da empresa. Isso porque a adoção de um bom planejamento financeiro pode ajudar na obtenção do crédito. De

fato, bons controles financeiros irão permitir um melhor entendimento do negócio e, conseqüentemente, uma menor percepção de risco, o que deve agilizar a liberação do empréstimo (LINARDI, 2008).

Analisando do ponto de vista que as decisões de crédito são tomadas levando em conta às conseqüências futuras a bem como, que sua oferta é feita por meio de uma análise cautelosa das probabilidades de não pagamento, o risco de crédito é a denominação dada para esta possibilidade de prejuízo para a instituição por parte do tomador de um empréstimo (PEREIRA, 2007).

Existem cinco principais tipos de risco de crédito:

1. – Risco de Inadimplência – representa a possibilidade de o tomador do empréstimo não honrar seus compromissos com a instituição.
2. – Risco de degradação da garantia – é o risco do bem oferecido em garantia da operação de desvalorizar ou degradar.
3. – Risco de concentração de crédito – ocorre quando somente uma pessoa ou grupo conseguem ter acesso aos recursos bancários ofertados.
4. – Risco de degradação do crédito – é a perda na qualidade de crédito do seu tomador causada por uma queda no valor de sua obrigação.
5. – Risco soberano – este risco está vinculado à possibilidade de perda em transações internacionais (PEREIRA, 2007, p. 32).

Observa-se que dentre os cinco riscos de créditos citados anteriormente, o mais importante e impactante para o spread bancário é o risco de inadimplência, tendo em vista que este possui uma das maiores participações, no mesmo que é cobrado pelas instituições bancárias do Brasil. (PEREIRA, 2007).

### **3.4 Spread**

Segundo o BACEN (BACEN, 2013), Spread tem origem numa palavra inglesa que remete a expansão. Os estudos do spread reportam ao final de 1999, sendo realizados pelo Departamento de Pesquisa do Banco Central do Brasil. Neste estudo, estabeleceu o regime cambial, implantando-se o sistema de metas para inflação e registrando, assim, a preocupação com as determinantes do spread bancário no bojo do sistema financeiro. A seguir temos algumas definições sobre *spread* a seguir.

Para Rossoni (2010, p 10), informa que o *spread* bancário poder ser conceituado como [...] “a diferença entre a taxa de juros cobrada nos empréstimos e a taxa de juros de captação dos recursos”.

Já Mishkin (1998) entende que *spread bancário* é quando o banco concede um empréstimo que vem revestido de taxas e outros produtos, é importante conhecer também, as modalidades de empréstimos bancários no Brasil.

Segundo o Banco Central do Brasil (BACEN), *spread* refere-se à diferença entre o preço de compra (procura) e venda (oferta) de uma ação, título ou transação monetária. Analogamente, quando o banco empresta dinheiro a alguém, cobra uma taxa pelo empréstimo - uma taxa que será certamente superior à taxa de captação. A diferença entre as duas taxas é o chamado *spread bancário*. Ainda segundo a definição do Banco Central do Brasil, *spread* é a diferença entre a taxa de empréstimo e a média ponderada das taxas de captação de CDBs (Certificado de depósito Bancário).

O Banco Central do Brasil realizou a decomposição contábil do Spread bancário em fatores relacionados com despesas administrativas, despesas de inadimplência, impostos indiretos, impostos diretos e margem liquidado banco. Apesar da relevância desta decomposição, pela própria natureza da simulação realizada, ela fornece poucas pistas sobre qual o impacto esperado sobre o spread devido alguma alteração em seus componentes. A vantagem da decomposição econométrica é precisamente a de permitir identificar a sensibilidade do spread com relação à variação em seus componentes (BACEN).

O spread pode ser também entendido como o lucro e o risco derivados das operações de crédito, onde é influenciado por um conjunto de variáveis, onde a qualidade de crédito do emitente, suas condições de mercado, seu volume e sua liquidez da emissão ou empréstimo e o prazo (SOUZA, 2007).

Para Alonso (2009), o spread é a diferença que se tem da taxa de captação com a taxa de juros que é cobrada de seus tomadores. O spread bancário se forma dessa diferença, o empréstimo realizado por um banco tem uma taxa de juros, onde a taxa tomada é maior que do taxa que de captada.

O sistema de metas para a inflação foi então iniciado no ano de 1999, onde o Banco Central voltou sua preocupação para as determinantes do spread, e essa preocupação buscava identificar sua composição (COSTA 2004).

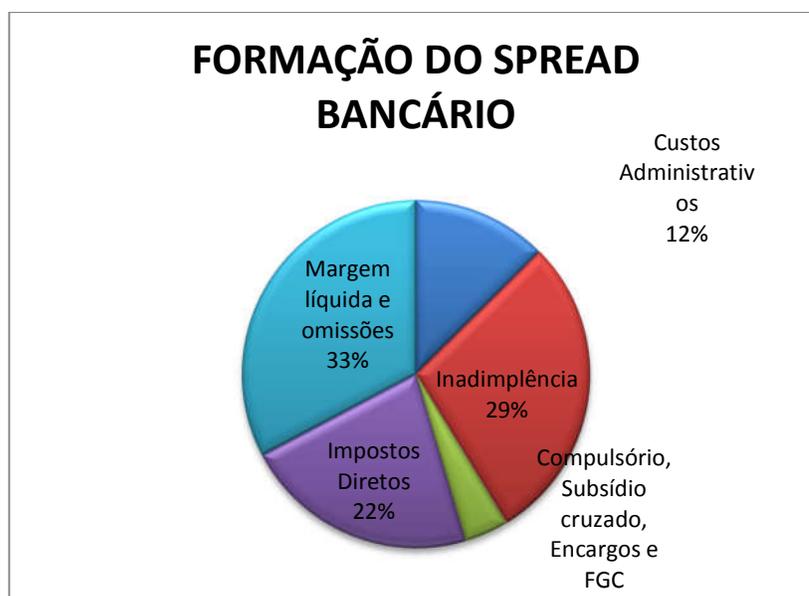
O comportamento do spread, segundo Souza 2007, abrange três determinados tipos de abordagens:

- I. Sua evolução: crescimento oriundo da avaliação da medida ao longo do período;
- II. Forma: busca estimar os diversos componentes do Spread como: Inadimplência custos administrativos etc.;

III. Determinantes: consiste da apuração aos efeitos qualitativos sobre o Spread e seus oriundos.

O spread bancário conforme afirma Dantas (2011), pode ser dividido em spread ex-ante e spread ex-post, o spread ex-ante oriunda da taxa de captação de recursos que são estabelecidos pelos bancos. Já o spread ex-post é mensurado pelo seu resultado financeiro realizado nas intermediações financeiras, auferidos pelas receitas e seus custos efetivos na captação de recursos.

Observa-se no gráfico 1 a seguir a diferença brutal entre os custos de captação dos bancos e os juros cobrado dos clientes finais são resultado da combinação de fatores expostas:



Fonte: Relatório de Economia Bancária BC/2010

GRÁFICO 1 – Formação do *Spread* Bancário.

Observa-se que o *Spread* bancário é formado em grande parte pela margem líquida e missões, bem como pela inadimplência, seguida pelos impostos diretos, em menor proporção estão os custos administrativos e o compulsório, subsídios, encargos e FGC.

### 3.5 Custos administrativos

Trata-se de despesas diretas ou indiretas decorrentes da atividade das instituições financeiras, despesas necessárias à manutenção da atividade. Segundo o BC (2009), os custos administrativos cobrem o custeio do fator trabalho, salários, honorários, treinamentos, encargos

e benefícios, assim como água, energia, comunicações, material de escritório, processamento de dados, propaganda e publicidade, seguros, vigilância, transporte(BACEN).

É possível concluir que o custo administrativo está relacionado às atividades administrativas como, por exemplo, o de operações bancárias e comerciais, o custo administrativo tem o objetivo de atender as necessidades financeiras dos registros obrigatórios quanto aos pagamentos de tributos, e entre outras, ou seja, é o custo ligado aos trabalhos de gerenciar as rotinas necessárias para a gestão de um negócio específico.

### **3.6 Depósito compulsório**

O depósito compulsório desempenha um papel essencial para regular a economia, criar estabilidade no mercado financeiro e ainda por restringirem a disponibilidade imediata de recursos líquidos dos bancos.

De acordo com dados e informações da FEBRABAN (2010), revelam que o Brasil possui um dos mais altos recolhimentos de compulsório do mundo. O depósito compulsório sobre o depósito à vista é de 20% mais adicional de 12%. Para depósitos a prazo, o recolhimento é de 20%. O recolhimento de compulsório para depósito à vista nos EUA é de 10%.

O depósito compulsório pode ser compreendido como uma das formas que o Banco Central (BC) tem para manter o controle e a quantidade de dinheiro que é utilizado na economia, o compulsório tem a função de obrigar aos bancos a realizar depósitos quanto aos recursos que são captados dos clientes, por meio de depósitos à vista, poupança, ou ainda a prazo em contas do Banco Central.

### **3.7 Custos tributários**

São tributos que oneram direta ou indiretamente o crédito no Brasil, podemos elencar alguns deles, tais como o imposto sobre operações financeiras (IOF), compreendendo operações de crédito, Câmbio e seguro, ou relativas a títulos de valores mobiliários.

A alíquota atual do IOF é de 0,0041% ao dia para pessoa jurídica e de 0,0068% para pessoa física, assim como uma alíquota adicional de 0,38% sobre o montante total emprestado. É também cobrada a Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social (COFINS) e a Contribuição para o Programa de Integração Social (PIS).

O PIS e COFINS incidem sobre o faturamento das instituições financeiras. No caso específico das instituições financeiras, a base de cálculo do IPI e COFINS, não contemplam as despesas de intermediação financeira.

A alíquota atual de COFINS é de 4% e PIS é de 0,65%. Os tributos auferidos sobre o resultado das instituições, sobre o lucro, são a Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL) e do Imposto de Renda da Pessoa Jurídica (IRPJ). A CSLL incide sobre o valor do resultado do exercício da pessoa jurídica, antes da provisão para o imposto de renda, para as instituições financeiras é de 15%, o IRPJ é de 25%(JANTÁLIA, 2012).

### **3.8 Custos de direcionamento e encargos próprios da intermediação financeira**

Custos de direcionamento são decorrentes das medidas de políticas monetárias introduzidas pelo Banco Central, sendo estimado por montantes depositados no Banco Central, compulsório. Outro custo seria o FGC, correspondente a 0,0125% do valor dos saldos das contas que registrem obrigações correspondentes aos créditos garantidos pelo referido fundo(BACEN, 2013).

### **3.9 Custos de inadimplência**

É o principal fator determinante do alto custo do crédito no Brasil, é feita uma estimativa, baseada em períodos anteriores com a finalidade de projetar as perdas futuras, este custo deve-se ao fato de que nem todos os devedores irão honrar suas dívidas(BACEN, 2013).

Para Sardenberg (2009, p. 1):

Cálculos do BC indicam que só a inadimplência responde por algo como 37% do spread bancário, certamente um dos mais elevados níveis do mundo. O custo é alto porque a qualidade da informação no Brasil é deficiente, elevando muito o risco para o prestador. Assim, bons pagadores pagam pelos maus e é por isso que o setor bancário defende o cadastro positivo e todas as iniciativas que possam melhorar a qualidade da informação disponível aos agentes econômicos. Os custos associados à inadimplência também são elevadíssimos se incluirmos gastos com a cobrança judicial, a demora na recuperação de garantias etc. Destaque-se a evidência de que nas linhas com melhores garantias, como o crédito consignado e o financiamento de veículos, os spreads são bem menores.

Deste modo, conclui-se que a inadimplência no geral aumenta os custos de todas as operações financeiras no Brasil, tendo em vista que possíveis prejuízos são inclusos nos encargos, a inadimplência acarreta gastos extras com a cobrança extrajudicial e judicial.

### **3.10 Spread Líquido**

O termo “Spread Líquido” foi designado para tratar da margem líquida existente, entretanto deduzindo todos os custos que foram citados anteriormente ao longo deste texto, para que haja a obtenção de uma margem líquida mais apurada, é necessário possuir o dimensionamento relacionado à oferta de crédito, inflação e juros (BACEN, 2013).

O spread líquido, também denominado de margem líquida, pode ser conceituado como o valor que permanecerá efetivamente com o banco posteriormente a dedução de todos os custos e as despesas, podendo ser considerado o spread líquido como o lucro efetivo que o empréstimo ou financiamento geram para a instituição financeira.



## 5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Sabemos que o elevado custo do crédito bancário é conexas informações assimétricas no mercado, essas por sua vez, são as responsáveis por dificultar a mensuração dos denominados riscos de crédito que influenciam as operações bancárias, sendo as responsáveis por falhas no processo de intermediação financeira.

Este trabalho buscou sanar a necessidade de entender, de que maneira os fatores econômicos influenciam na taxa do *spread* bancário de acordo com os parâmetros do Sistema Financeiro Nacional, bem como possibilitou a identificação dos fatores geradores determinantes para o *spread* bancário atualmente demonstrado no Brasil.

Foi possível conceituar o impacto do crédito na economia, relatar as principais teorias que envolvem o *spread* bancário, bem como identificar os condicionantes que o envolvem.

Observou-se que o mercado financeiro é responsável pelas relações financeiras entre as unidades superavitárias e unidades deficitárias, e ainda por substituir os gastos desejados por direitos de rendas futuras.

Compreendeu-se os conceitos quanto aos principais envolvidos como:

- Sistema Financeiro Nacional;
- Conselho Monetário Nacional;
- Banco Central do Brasil (BACEN);
- Comissão dos valores mobiliários (CVM);
- E Instituições financeiras.

As instituições financeiras por sua vez abarcam os bancos comerciais, as caixas econômicas, as cooperativas de crédito, as associações de poupança e empréstimos, as agências de fomento, os bancos de desenvolvimento, bancos de investimentos, sociedades de crédito, financiamentos e investimentos, sociedades de crédito ao micro empreendedor e a empresas de pequeno porte.

O trabalho ainda abordou as sociedades de crédito imobiliário, companhias hipotecárias, os bancos de câmbio, as instituições intermediárias do mercado de crédito, e por fim, o mercado de crédito na economia e suas respectivas funções.

Conclui-se que determinação da taxa de juros é composta por:

- Custo de captação;
- Spread;
- Custos administrativos;
- Depósito compulsório;
- Custos tributários;
- Custos de direcionamento e ainda;
- Custos de inadimplência;
- *Spread* líquido;
- Encargos próprios da intermediação financeira.

Com base na compreensão dos conceitos relacionados à composição das taxas de juros, foi possível compreender a proporção com que cada um deles impactam de modo geral os altos juros e o sistema financeiro brasileiro como um todo.

O crédito é muito importante, pois, pode ser considerado como o principal instrumento de expansão da atividade econômica, sendo por meio dele possível a inicialização de novas atividades e ainda promover a ampliação da produtividade, portanto, conclui-se que é necessário avaliar se há possibilidade de que os componentes das taxas de juros tenham menores impactos sobre este que proporciona a muitos a aquisição de moradias e bens, do consumo de modo geral e do aquecimento da economia.

É possível concluir que crédito e *spread* estão diretamente relacionados, sendo muito importante já que são os responsáveis pelo direcionamento da economia para um caminho planejado, em que maior o spread cobrado menor a procura por crédito.

A oferta de crédito no Brasil atualmente é limitada devido ao alto custo do crédito bancário em decorrência dos juros, expectativas e especulações inflacionárias e cambiais, bem como a alta remuneração de títulos públicos e os custos operacionais. As restrições fazem do custo um fator elevado e que diminuem o volume de crédito que acarretam um desempenho econômico baixo.

O país ainda é o possuidor de uma das mais altas taxas de juros do mundo, o alto custo de captação é um dos fatores responsáveis pela composição de relevantes do spread bancário como também, a taxa de aplicação, a qual se encontra em muito alta, fazendo do spread um fator de grande expressividade, neste sentido os sistemas de crédito deverá intermediar uma forma mais eficiente de recursos para investimentos produtivos.

## REFERÊNCIAS

ADVFN. **Taxa Selic**. Disponível em: <<http://br.advfn.com/indicadores/taxa-selic>>. Acesso em 15 de Setembro de 2015.

ASSAF NETO, Alexandre. **Mercado Financeiro**. 10ª ed. – São Paulo: Atlas, 2011.

BCB (Banco Central do Brasil). **Associações de poupança e empréstimo**. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/pre/composicao/ape.asp>>. Acesso em 15 de Setembro de 2015.

BCB (Banco Central do Brasil). **Agências Fomento**. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/pre/composicao/af.asp>>. Acesso em 14 de setembro de 2015.

BACEN – **BANCO CENTRAL DO BRASIL**. Sistema Gerenciador de Séries Temporais. Disponível: <<https://www3.bcb.gov.br/sgspub/localizarseries/localizarSeries.do?method=prepararTelaLocalizarSeries>>. Acesso em 14 de setembro de 2014.

\_\_\_\_\_. **BANCO CENTRAL DO BRASIL**. Departamento de Estudos e Pesquisas.

CAMPELLO, Nalva Cristina Barbosa. **Spread bancário no Brasil: suas determinantes e Conseqüências**. Artigo. 2008

CARVALHO, F.C – **Economia monetária e financeira: Teoria e Prática**. Rio de Janeiro: Campus, 2012.

CARTONI, Daniela Maria. **Manual de monografia geral**. Valinhos: FAV – Faculdade de Valinhos, 2007. Não publicado.

COSTA, Ana Carla Abrão e NAKANE, Márcio I. (2004): “**Revisitando a metodologia de decomposição do spread bancário no Brasil**” mimeo.

COSTA, A.C.A – **Ensaio em microeconomia bancária**. São Paulo, 2014. Tese de

Doutorado.

CVM – COMISSAO DOS VALORES MIBILIARIOS. Disponível em:  
<<http://www.cvm.gov.br>>. Acesso em 01 de novembro de 2014.

DANTAS *et al* (2011). —**Determinantes do Spread Bancário Ex-Post no Mercado Brasileiro**. Disponível em: <http://www.bcb.gov.br/pec/wps/port/wps242.pdf>. Acessado em: 15 de agosto de 2015

DEPEP. **Relatório de Economia Bancária e Crédito 2008**. Disponível em:  
[http://www.bcb.gov.br/Pec/Depep/Spread/relatorio\\_economia\\_bancaria\\_credito2008](http://www.bcb.gov.br/Pec/Depep/Spread/relatorio_economia_bancaria_credito2008). Acesso em 14 de setembro de 2014.

GIL, A. C. **Métodos e técnicas de pesquisa social**. São Paulo: Atlas, 1999.

JANTALIA,F – **Juros Bancários**, 1ª ed, São Paulo, Atlas 2012

JUNG, C. F. **Metodologia científica: ênfase em pesquisa tecnológica**. 3 ed. 2003.

KNOB, Evandro Carlos. **A Governança Corporativa e o Conselho de Administração de Administração da SICREDI Pioneira – RS**. Trabalho de Conclusão de Curso Apresentado ao Curso de Administração da Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Porto Alegre, 2010. Disponível em:  
<<https://www.lume.ufrgs.br/bitstream/handle/10183/29819/000775293.pdf?sequence=>>>. Acesso em 10 de Outubro de 2015.

LINARDI. Fernando de Meneses. **Avaliação dos Determinantes Macroeconômicos da Inadimplência Bancária no Brasil**. 2008. 76 f. Dissertação (Mestrado em Economia do Centro de Desenvolvimento e Planejamento Regional) - Ciências Econômicas, Universidade Federal de Minas Gerais, Belo Horizonte, MG, 2008.

LOPES (2005), João do Carmo; ROSSETTI, Jose Paschoal. **Economia monetária**. 9ª Edição. São Paulo: Atlas, 2005.

MARCONI, Marina de Andrade; LAKATOS, Eva Maria. **Fundamentos de Metodologia Científica**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2003.

MENACHO, Sandra Mara Staff. **O mercado financeiro nacional e suas fases**. Disponível em: <<https://www.portaleducacao.com.br/educacao/artigos/14288/o-mercado-financeiro-nacional-e-suas-fases#!3>>. Acesso em 4 de Setembro de 2015.

MISHKIN, F.S – **Moedas, Bancos e Mercado Financeiros**. 5a Ed, Rio de Janeiro: LTC Livros Técnicos e Científicos, 2000.

PORTO, Léo França. **Mercado Financeiro**: Banco Do Brasil - Caixa Econômica Federal 2012/1 Política Econômica. Disponível em: <[http://www.grancursos.com.br/novo/upload/APOSTILA\\_1\\_Mercado\\_Financeiro\\_e\\_Politica\\_Economica\\_Somente\\_leitura\\_Modo\\_de\\_Compatibilidade\\_20120202164302.pdf](http://www.grancursos.com.br/novo/upload/APOSTILA_1_Mercado_Financeiro_e_Politica_Economica_Somente_leitura_Modo_de_Compatibilidade_20120202164302.pdf)>. Acesso em: 14 de Outubro de 2015.

PEREIRA, Fernanda Dalila. **Uma análise da evolução do spread bancário no Brasil após a implantação do plano real**. Monografia submetida ao Departamento de Ciências Econômicas para obtenção de carga horária na disciplina CNM 5420.

ROSSONI, Enéias. **Determinantes e estrutura do SPREAD bancário Brasileiro no período de 1999-2009**. Porto Alegre, 2010. Disponível: <<http://www.lume.ufrgs.br/bitstream/handle/10183/25384/000750557.pdf?sequence=1>>. Acesso em 25 de set. de 2014.

SAUNDERS, A – **Administração de Instituições Financeiras**. 2a ed, São Paulo: ATLAS, 2007

TOMBINI, Alexandre Antonio. **Relatório de Gestão do Exercício de 2014**. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/pre/audit/relgest/Relat%C3%B3riodeGest%C3%A3o-BCB%202014.pdf>>. Acesso em 6 de Setembro de 2015.