

**UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO GRANDE DO SUL – UFRGS  
ESCOLA DE ADMINISTRAÇÃO  
CURSO DE ESPECIALIZAÇÃO EM GESTÃO DE NEGÓCIOS FINANCEIROS**

**AGUIMAR GIOLO**

**A FORMAÇÃO DA TAXA DE JUROS NAS  
INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS**

**Chapecó  
2009**

**Aguimar Giolo**

**A FORMAÇÃO DA TAXA DE JUROS NAS  
INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS**

**Monografia apresentada ao Curso de  
Especialização em Gestão de Negócios  
Financeiros da Universidade Federal do Rio  
Grande do Sul – UFRGS, como requisito  
parcial à obtenção do título de pós-  
graduação em Gestão de Negócios  
Financeiros,**

**Orientadora: Elaine Di Diego Antunes**

**Chapecó  
2009**

**UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO GRANDE DO SUL – UFRGS  
ESCOLA DE ADMINISTRAÇÃO  
CURSO DE ESPECIALIZAÇÃO EM GESTÃO DE NEGÓCIOS FINANCEIROS**

**A FORMAÇÃO DA TAXA DE JUROS NAS  
INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS**

AGUIMAR GIOLO

---

Professora Orientadora Elaine Di Diego Antunes

---

Coordenador do Curso de Especialização em Gestão de Negócios Financeiros

**Chapecó  
2009**

## **AGRADECIMENTOS**

Agradeço a Deus por ter me dado saúde e iluminado minha trajetória durante estes meses de estudo e dedicação.

Aos Mestres, que, de uma forma ou de outra, contribuíram para a realização deste trabalho.

Ao Banco do Brasil pela oportunidade e incentivo ao desenvolvimento profissional e pessoal.

A minha esposa, Cerli Giolo, pelos onze anos de amor e companheirismo.

*Chegará o dia em que os homens conhecerão a alma dos animais e nesse dia um crime contra um animal será um crime contra toda a humanidade.*  
*(Leonardo Da Vinci)*

## RESUMO

A pesquisa ora apresentada analisa a problemática dos juros em nosso país e tem como título “A Formação da Taxa de Juros nas Instituições Financeiras”. Os objetivos foram de analisar o instituto dos juros e, em um segundo momento, averiguar as influências da política monetárias na constituição da taxa de juros, bem como analisar os demais componentes que formam a taxa de juro nas Instituições Financeiras. Para isso o trabalho foi dividido em três etapas: primeiramente, abordaremos o instituto dos juros, sendo que neste ponto, procuramos verificar a evolução histórica, conceitos e classificação. Na segunda etapa, analisamos as influências da política monetária na formação da taxa de juros. Conceituamos as instituições financeiras, bem como as variáveis monetárias que interferem na fixação da taxa de juros, como: recolhimento compulsório, operações de mercado aberto e redesconto. Por fim, na terceira etapa, enfrentamos a problemática da formação da taxa de juros nas Instituições Financeiras. Neste momento, disponibilizamos ao leitor os componentes que formam a taxa de juros nas instituições financeiras. Procuramos, também, analisar cada uma dessas variáveis – custo de captação e spread bancário. Para o desenvolvimento do presente trabalho utilizou-se, exclusivamente, a pesquisa bibliográfica, principalmente a de cunho doutrinário.

**Palavras-chave:** Juros. Taxas de juros. Política monetária. Spread bancário.

## SUMÁRIO

<b>INTRODUÇÃO</b> .....	<b>7</b>
<b>CAPÍTULO I – OS JUROS</b> .....	<b>11</b>
1.1 EVOLUÇÃO HISTÓRICA DOS JUROS .....	11
1.2 CONCEITO DE JUROS .....	14
1.3 TEORIAS SOBRE OS JUROS.....	16
1.4 CLASSIFICAÇÃO DOS JUROS.....	18
1.5 USURA: CONCEITO E NOÇÕES PRELIMINARES .....	21
1.6 EVOLUÇÃO HISTÓRICA DA LUTA CONTRA A PRÁTICA DA USURA.....	22
<b>1.6.1 A luta contra a usura no Brasil</b> .....	<b>23</b>
1.7 AS PRINCIPAIS TAXAS DE JUROS.....	25
<b>CAPÍTULO II – ENFOQUE POLÍTICO-ECONÔMICO DOS JUROS</b> .....	<b>28</b>
2.1 INTERMEDIÇÃO FINANCEIRA.....	28
2.2 POLÍTICAS ECONÔMICAS .....	31
2.3 POLÍTICA MONETÁRIA.....	32
<b>2.3.1 Recolhimento compulsório</b> .....	<b>33</b>
<b>2.3.2 Operações de mercado aberto (Open Market)</b> .....	<b>34</b>
<b>2.3.3 O redesconto ou empréstimo de liquidez</b> .....	<b>37</b>
<b>CAPÍTULO III – A FORMAÇÃO DA TAXA DE JUROS NAS INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS</b> .....	<b>39</b>
3.1 CONSIDERAÇÕES INICIAIS SOBRE AS TAXAS DE JUROS ATUALMENTE PRATICADAS NO BRASIL .....	39
3.2 CUSTO DOS EMPRÉSTIMOS.....	41
<b>3.2.1 Taxa de captação</b> .....	<b>41</b>
<b>3.2.2 Spread bancário</b> .....	<b>42</b>
<b>3.2.2.1 Risco de crédito/inadimplência</b> .....	<b>43</b>
<b>3.2.2.2 Tributos fiscais</b> .....	<b>45</b>
<b>3.2.2.3 Custos administrativos</b> .....	<b>46</b>
<b>3.2.2.4 Lucro do banco</b> .....	<b>47</b>
<b>CONSIDERAÇÕES FINAIS</b> .....	<b>49</b>
<b>REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS</b> .....	<b>51</b>

## 1 INTRODUÇÃO

É relevante a discussão deste tema, uma vez que os juros praticados atualmente no Brasil são altíssimos, especialmente os praticados pelas instituições financeiras. Ainda porque a formação do spread bancário no Brasil vem sendo um dos mais polêmicos temas em nosso sistema econômico, político e financeiro.

A discussão é altíssima relevância inclusive para as instituições financeiras, aqui incluímos o Banco do Brasil, pois, a cobrança e o pagamento de juros é o principal objeto do negocio financeiro.

Inicialmente a cobrança de juros foi repudiada pelas civilizações mais antigas, sendo combatida pelas principais legislações da época e principalmente pelo Clero. Os juros eram considerados imorais e associados à usura, uma vez que a moeda era tida como simples meio de troca.

Com a evolução econômica, decorrente da ampliação e crescimento das praticas comerciais, passou-se a emprestar nova conceituação à cobrança de juros que de proibidos, passaram a ser aceitos em casos especiais. Foi com a chegada do mercantilismo que se passou a aceitar a cobrança de juros, desde que os mesmos não fossem excessivos.

Hoje, a cobrança de juros é considerada como remuneração do capital emprestado e toma conta do debate político-econômico brasileiro, justificando a relevância deste trabalho.

Este trabalho busca contribuir para uma melhor compreensão, principalmente pelos funcionários do Banco do Brasil, dos fatores que influenciam a formação da taxa de juros nas instituições financeiras.

A percepção de tal conhecimento pelos funcionários facilita a gestão dos ativos



e passivos do banco gerando melhores ganhos financeiros.

Compreendendo as variáveis que formam a taxa de juro (custo do dinheiro), o funcionário pode buscar uma captação com um custo menor para o banco (Ex.: pagar um percentual menor do CDI ao aplicador), gerando um melhor ganho ao banco quando do empréstimo ao tomador.

Outro exemplo da aplicabilidade de tais conhecimentos pode ser percebido no gerenciamento da inadimplência. A inadimplência é a variável que mais impacta na formação da taxa de juros. Sabedor de tal situação o funcionário pode vir a ser mais cuidadoso na análise de pedidos de empréstimos, buscando a redução da inadimplência e por conseqüência a melhora dos ganhos para o banco.

## 1.2 TEMA

O tema desta pesquisa consiste nas seguintes análises:

- a) Analisar o instituto dos juros e da usura, conceituando ambos;
- b) Verificar as influências da política monetária na formação da taxa de juros;
- d) Averiguar os demais componentes que formam a taxa de juros, tais como, a taxa de captação, o spread bancário, a inadimplência, os tributos fiscais, os custos administrativos e o lucro do banco.

### 1.2.1 Delimitação do Tema

A pesquisa está delimitada na análise da formação da taxa de juros no âmbito das instituições financeiras brasileiras.

## 1.3 PROBLEMA MOTIVADOR DO ESTUDO

O problema motivador deste estudo está em analisar e compreender porque os juros praticados no Brasil são uns dos mais elevados do mundo? E, ainda, quais as variáveis que influenciam na sua formação?

## 1.4 OBJETIVOS

### 1.4.1 Objetivo geral

Analisar as variáveis que influenciam a formação da taxa de juros nas instituições financeiras, disponibilizando fonte de pesquisa para os funcionários do Banco do Brasil.

### 1.4.2 Objetivos específicos

- a) Verificar e analisar o instituto dos juros e da usura, conceituando-os;
- b) Verificarmos as influências da política monetária na formação das taxas de juros;
- c) Averiguarmos a formação de tais taxas nas instituições financeiras, passando pelos elementos que formam a taxa de juros e por consequência o spread bancário.

## 1.5 JUSTIFICATIVAS E RELEVÂNCIA DO TEMA

As taxas de juros atualmente praticadas no Brasil são uma das mais elevadas do mundo. Estudar os elementos que interferem na formação de tais taxas ajuda as instituições financeiras e seus funcionários a melhor compreender tal processo de formação, melhorando a gestão financeira.

A questão dos juros tem sido objeto de inúmeros debates econômico, político e financeiro, os quais buscam o equilíbrio na formação de sua taxa.

Disponibilizar fonte de consulta, principalmente para os funcionários do Banco do Brasil, pois, a compreensão do tema por parte dos funcionários pode gerar melhores resultados para as instituições financeiras.

## 1.6 SUMÁRIO DO MÉTODO E ESTRUTURA DO TRABALHO

Para o desenvolvimento do presente trabalho, utilizaremos exclusivamente a pesquisa do tipo bibliográfica, principalmente a de cunho doutrinário, por

entendermos ser a mais adequada ao objetivo proposto.

O método de abordagem utilizado é o dedutivo, onde a partir de leis gerais chegaremos ao conhecimento ou bem como a conclusão através da utilização do raciocínio.

A pesquisa foi dividida em três capítulos, sendo que no primeiro abordaremos as noções preliminares a respeito dos juros, bem como suas evoluções históricas, conceitos, classificação, espécies e sua relação com a usura.

No segundo capítulo verificamos as influências da política monetária na formação da taxa de juros.

Analisamos o papel das instituições financeiras, principalmente, como agentes promovedores da intermediação financeiras; as políticas monetárias que interferem na fixação da taxa de juros, como: o recolhimento compulsório, operações de mercado aberto e redesconto.

No terceiro capítulo averiguamos os demais componentes que formam a taxa de juros: I – Taxa de captação (paga ao aplicador de recursos) e II – Spread bancário: risco de crédito e/ou inadimplência; tributos fiscais; despesas administrativas e lucro do banco.

Encerra-se o trabalho com as considerações finais, nas quais são apresentadas as considerações e sugestões sobre o tema.

## CAPÍTULO I – OS JUROS

### 1.1 EVOLUÇÃO HISTÓRICA DOS JUROS

Os juros nem sempre foram considerados como remuneração válida do capital mutuado, tal como se aceita hoje. Pelo contrário, nas civilizações antigas verificava-se um enorme repúdio à cobrança de remuneração do capital empregado, conforme passaremos a verificar.

Para Joseph A. Schumpeter, “do menosprezo pela sangria dos necessitados e pela exploração dos insensatos ou libertinos e da relação daqueles contra a pressão exercida pelos usurários, surgiu a hostilidade à cobrança de juros, o que explica as suas várias proibições”.<sup>1</sup>

Segundo Celso Marcelo de Oliveira, o mútuo a juro, na antiguidade e na idade média, ainda conserva sua antiga denominação de usura, uma vez que apresentava um significativo pejorativo, sendo considerado imoral pela grande maioria da população, em seguida, tendo em vista as necessidades práticas, passou a ser aprovado para casos extraordinários, tornando-se lícito e até mesmo certo<sup>2</sup>.

A leitura do texto abaixo reforça esse entendimento:

---

<sup>1</sup> SCHUMPETER, Joseph A. **A Teoria do desenvolvimento econômico**. Rio de Janeiro: Editor Fundo da Cultura, 1961, p. 235.

<sup>2</sup> OLIVEIRA, Celso Marcelo de. **Limite constitucional dos juros bancários**: doutrina e jurisprudência. Campinas: LZN editora, 2001, p. 213-4.

Os povos da antiguidade criaram os juros para compensar o uso do capital alheio. De acordo com Wald, a maioria das legislações européias anteriores à Revolução Francesa não admitiam a cobrança dos juros, que também era condenada pela Igreja Católica, por isso, o negócio de empréstimo a juros ficava reservado aos não-cristãos, especialmente os judeus.<sup>3</sup>

Portanto, foi no período do Cristianismo que se condenou com maior força a prática do juro, pois se confundia tal prática com a usura, aversão acabou solidificada no direito canônico, o qual considerava o dinheiro como simples elemento de escambo, sem reconhecer-lhe nenhum papel produtivo<sup>4</sup>, sendo que tal aversão persistiu durante séculos, vindo a ser revigorada com maior veemência durante meados da idade média.

A proibição à cobrança de juros decorrente da teoria cristã sofreu intensa alteração, quando se passou a prestar nova conceituação à remuneração do capital e aos negócios em dinheiro, pois a proibição era conflitante com os interesses da burguesia daquela época. A vedação à cobrança passou para uma concessão restringida, pois mesmo permitindo-se a cobrança de juros não se aceitavam a usura, ou seja, o lucro exorbitante.<sup>5</sup>

Neste sentido, acentuando a mudança ideológica que se constatava no seio da Igreja, a mesma distinguia entre o mútuo para simples consumo (que já não proibia), subordinando-o, contudo, aos princípios da justiça e da humanidade, e o empréstimo ou crédito à produção, corretamente justificável, o mesmo acontecendo com o juro dele proveniente.

Mas foi com a vinda do mercantilismo, em meados do século XV, que se passou a aceitar, pacificamente, a exigência de juros, desde que não fossem exorbitantes<sup>6</sup>. Como se viu anteriormente, já existia na Idade Média uma distinção entre os diversos tipos de juros, embora sendo combatidos se fossem cobrados dos pobres pelos abastados, mas aceitos quando aquele que tomava o empréstimo tirasse proveito graças ao dinheiro assim obtido. Passou-se a aceitar que o lucro decorrente do mútuo de dinheiro deveria ser dividido com o emprestador que o

---

<sup>3</sup> OLIVEIRA, C.M. de. Op. Cit., p. 214.

<sup>4</sup> BANCO DO BRASIL. Unidade Função Recursos Humanos – Gerencia de Desenvolvimento Profissional. **Telecurso de economia básica**. 2007, p. 34.

<sup>5</sup> OLIVEIRA, C. M. de. Op. Cit., p. 215.

<sup>6</sup> GALBRAITH, John K. **O pensamento econômico em perspectiva**. São Paulo: Pioneira: Editora da Universidade de São Paulo, 1987, p. 230.

tornara possível, aparecendo ainda o conceito de risco, sendo o juro uma contrapartida pela temeriedade da perda da quantia cedida. As teorias das igrejas católicas e protestantes procederam às necessárias permissões e adaptações às conjunturas econômicas, por mais relutante e gradualmente que fizessem.<sup>7</sup>

Com o fim da era mercantilista, nasce então o Estado Liberal, não-intervencionista, com o juízo de que as leis econômicas são de “ordem natural” e “providencial”, produzindo seus efeitos ainda que se deseje evitá-los<sup>8</sup>. É o período histórico no qual a economia passa a efetivamente se ciência, sendo a partir de então estabelecidas as doutrinas econômicas sobre o dinheiro e sobre o juro.

Atualmente, a cobrança de juros é aceita como uma coisa comum e os mesmos são considerados como custo do próprio dinheiro, sendo que esse custo não é mais apurado utilizando-se dados individuais, como era empregado em tempos passados, mas pela adição de informações globais, que são resultados das deliberações dos poderes públicos. Sendo assim, o juro passa a fazer parte da teoria macroeconômica, uma vez que se tornou instrumento da administração econômica<sup>9</sup>, assunto este a ser abordado com mais propriedade no segundo capítulo.

Antes, contudo, como acabamento desse espectro histórico que se deseja prestar, é imprescindível salientar que, naquelas épocas longínquas – onde as relações econômicas eram rudimentares – o mútuo de dinheiro não era aceito como um elemento da produção, ou seja, não possuía a permuta da moeda um resultado econômico para o tomador dos recursos, que não fosse a simples satisfação de suas necessidades individuais, sendo o empréstimo empregado para consumo e não para fins produtivos.

---

<sup>7</sup> OLIVEIRA, C. M. de. Op. Cit., p. 214-5.

<sup>8</sup> PAZZINATO, Alceu Luiz; SENISE, Maria Helena Valente. **História moderna e contemporânea**. São Paulo: Editora Ática S.A., 4. ed. 1993, p. 101-2.

<sup>9</sup> OLIVEIRA, C. M. de. Op. Cit., p. 216.

## 1.2 CONCEITO DE JUROS

Há grande número de conceitos a respeito da definição de juros, sendo que não se acha na doutrina uma definição definitiva e absoluta sobre o tema.

Celso Marcelo de Oliveira registra que “a palavra juros serve para designar a remuneração pela disponibilidade de uma importância em dinheiro por determinado tempo”.<sup>10</sup> Na obra, *Comentários à Constituição Brasileira*, de Pinto Ferreira, “o juro é o pagamento feito para a utilização de capital alheio, seja ou não com a concordância do titular desse capital”.<sup>11</sup>

Para Joseph A. Schumpeter, “O juro é uma recompensa presente de poder aquisitivo futuro”.<sup>12</sup>

Conceitua Wolgran Junqueira Ferreira, “[...] juro é o rendimento do capital emprestado, ou percentagem que rende o capital numa unidade de tempo ou remuneração dos investimentos de capitais feitos a título de empréstimo a terceiro”.<sup>13</sup>

Na concepção econômica, conceitua-se juro “[...] como a renda que se agrega ao capital ou é paga, ao final de um período de tempo, pelo empréstimo deste capital”.<sup>14</sup>

Com o fim de permitir a conceituação em termos matemáticos da taxa de juro, foi inserido o elemento “tempo” na aceção de taxa de juro, de maneira a atrelar o “Juro do Capital” ao “Tempo”. Deste modo, matematicamente, podemos conceituar juro, como sendo o custo do dinheiro emprestado durante “uma unidade de tempo”, ou o ganho de X unidades de capital decorrida uma unidade de tempo, a “taxa de juro”, como sendo o custo do dinheiro emprestado durante “uma unidade de tempo”,

---

<sup>10</sup> OLIVEIRA, C. M. de. Op. Cit., p. 212.

<sup>11</sup> FERREIRA, Pinto. **Comentários à constituição brasileira**. São Paulo: Saraiva, 1994. 6 volume. Art 163 à 192, p. 568.

<sup>12</sup> SCHUMPETER, J. A. op. Cit., p. 209.

<sup>13</sup> FERREIRA, P. op. Cit., p. 568.

<sup>14</sup> CANÇADO, Romualdo Wilson; LIMA, Orlei Claro. **Juros**. Correção monetária. Danos financeiros irreparáveis: uma abordagem jurídico-econômica. Belo Horizonte: Del Rey, 1999, p. 69.

<sup>15</sup> Idem, p. 70.

ou o ganho de X unidades de capital decorrida uma unidade de tempo.<sup>15</sup>

Para Romualdo Wilson Cançado e Orlei Claro de Lima, “quando se fala de 15% de juros, não se pode falar que sejam eles elevados ou reduzidos, por que juro é sempre função do tempo, designado período de capitalização. Portanto 15% de juros capitalizados a cada vinte anos são simbólicos, enquanto 15% de juros capitalizados diariamente constitui prática onzenária”.<sup>16</sup>

O rendimento dos juros, segundo Celso Marcelo de Oliveira, é auferido da seguinte forma:

[...] pela disponibilidade do principal por determinado prazo (intervalo de tempo em que o dinheiro estará disponibilizado), em cujos períodos de apuração (dias, meses, trimestrais, anos) serão aplicadas taxas percentuais de juros (diária, mensal, trimestral, anual), por meio de dois critérios de cálculos: juros simples e juros compostos.<sup>17</sup>

Juridicamente, os juros são considerados como coisa acessória em relação ao capital, conforma reza o artigo 60 do Código Civil Brasileiro, tratando-se, portanto, de um fruto civil.

Podemos ainda, conceituar sob a ótica do investidor e sob a ótica do tomador de empréstimos, a saber: sob a ótica do investidor, pode-se afirmar que é a remuneração recebida como forma de compensar à sua renúncia ao consumo; sob a ótica do tomador de empréstimos ou financiamento, pode-se afirmar que é a remuneração paga pela utilização de um capital.<sup>18</sup>

Neste ponto, podemos observar que, em linhas gerais, a maioria dos conceitos verificados referem-se aos juros como sendo a remuneração pela utilização do capital alheio.

---

<sup>16</sup> Idem, p. 68-9.

<sup>17</sup> OLIVEIRA, C. M. de. Op. Cit., p. 212.

<sup>18</sup> UNIVERSIDADE CORPORATIVA BANCO DO BRASIL. Programa Certificação Interna em Conhecimento. **Economia e Finanças**. 2008. P. 137.



### 1.3 TEORIAS SOBRE OS JUROS

Neste ponto, analisaremos as teorias que fundamentam o instituto dos juros, sendo importante para tal análise o claro entendimento das noções abordadas anteriormente.

Conforme o exposto na obra de Celso Marcelo de Oliveira, os juros podem ser analisados historicamente sob o enfoque das teorias explicativas, na qual buscavam explicar o fenômeno dos juros, conforme o exposto abaixo:

As teorias puramente explicativas podem ser classificadas em dois grandes grupos: Teorias monistas e teorias dualistas. Para os monistas há um prestador e um tomador. Assim, as teorias podem ser observadas do ponto de vista do prestador ou do tomador. O prestador é o poupador que se separa de seu dinheiro e com isso faz um sacrifício que tem um certo valor e este custo é repassado para o tomador na forma de juros (teoria da abstinência). Sob o ponto de vista do tomador, pode-se dizer que o empresário, quando toma dinheiro emprestado, serve-se deste para conseguir aumentar o rendimento de sua produção e é dessa forma que aparece a rentabilidade do capital. Os dualistas explicam o problema do juro estudando dois fatores: a oferta e a procura de capitais. Da teoria da procura dos capitais retiram a idéia de que a produtividade impõe um limite máximo à taxa de juro e da teoria da oferta, a idéia de que um mínimo deve ser fixado à taxa do juro pelo sacrifício aceito pelo poupador.<sup>19</sup>

No entanto, é no campo econômico a maior variedade de teorias a respeito dos juros.

Economicamente, temos quatro importantes teorias, a saber: a teoria clássica; a teoria neoclássica; a teoria keynesiana e a teoria neoneoclássica.

Passaremos a analisar as teorias, valendo-se para isso da obra de Carluccio Bianchi, intitulada Teorias da Moeda, ante a esplendida síntese com que trabalha a temática, sem dano de seu elaborado conteúdo.

A teoria clássica baseia-se no conceito de excedente, que consiste na parte do produto social que extrapola o que é necessário para a reprodução num sistema em que a escala de produção conservar-se inalterada. O excedente é objeto de repartição, assim sendo, o juro é uma divisão do lucro entre aquele que empresta o

---

<sup>19</sup> OLIVEIRA, C. M. de. Op. Cit., p. 215-6.

capital e aquele que ostenta o risco produtivo.<sup>20</sup>

Se para financiar a produção, os capitalistas utilizam capitais de terceiros, a distribuição do produto social líquido será entre salários, lucros e juros, pois será necessário remunerar os emprestadores do capital. Como o salário é dado e o juro extraído do lucro, ele é uma proporção da taxa de lucro.<sup>21</sup>

Para a teoria neoclássica o juro é a gratificação pelo sacrifício ao consumo presente, e só haverá investimento se existir renúncia ao consumo (economia).<sup>22</sup>

A taxa de juros só varia se variarem a oferta e a demanda de capital. A oferta de capital só varia se variarem as preferências intertemporais dos indivíduos, enquanto que a procura só varia se ocorrerem mudanças técnicas que alterem a produtividade do capital. Esta taxa de juros, na economia neoclássica é uma taxa de juros natural.<sup>23</sup>

A teoria keynesiana censura a teoria neoclássica do juro, pois ela pressupõe conhecimentos e coordenação das atividades dos indivíduos que não existem na realidade.<sup>24</sup> Para essa teoria é o investimento que motiva a poupança, e não a poupança que motiva o investimento, segundo os neoclássicos.

Na teoria Keynesiana, o juro é um acontecimento unicamente monetário; nela, a taxa de juros não é o custo da renúncia ao consumo, mas o custo da renúncia à liquidez da moeda.<sup>25</sup>

Para a teoria neoneoclássica, o parâmetro de referência é o modelo de equilíbrio geral. Sua concepção implícita é a das trocas diretas. A concepção de juro é a mesma dos neoclássicos. Na análise neoneoclássica, a taxa de juros em longo prazo é, unicamente, um acontecimento real; a taxa de juros de curto prazo é um acontecimento real e monetário concomitantemente.<sup>26</sup>

Como podemos verificar, existem várias teorias que procuram explicar a cobrança dos juros, sendo as de ordem económicas em maior número. Neste ponto,

---

<sup>20</sup> BIANCHI, Carluccio. **Teorias da moeda**. Lisboa: Editorial Presença, 1977, p. 73-4.

<sup>21</sup> Idem, p. 75-6.

<sup>22</sup> Idem, p. 82.

<sup>23</sup> BIANCHI, Carluccio. **Teorias da moeda**. Lisboa: Editorial Presença, 1977, p. 85-6.

<sup>24</sup> Idem, p. 87.

<sup>25</sup> Idem, p. 94.

observa-se que em nenhum momento há proibição à cobrança, como em tempos remotos. Portanto, de uma forma geral, as teorias analisadas procuram justificar a cobrança de juros.

#### 1.4 CLASSIFICAÇÃO DOS JUROS

Dentre as várias classificações a respeito dos juros, podemos classifica-los em: juros simples; juros compostos; juros reais; juros compensatórios ou remuneração; juros moratórios; juros legais e juros convencionais ou contratuais.

Estabelece, Celso Marcelo de Oliveira, que serão juros simples, quando “as quantias de remuneração são ganhas sobre um valor do principal que não varia, por conta dos juros calculados ao final de cada período de apuração”.<sup>27</sup>

Para o referido autor, são juros composto, quando “as quantias de remuneração são ganhas sobre um valor do principal que varia, incluindo os juros calculados ao final de cada período de apuração”.<sup>28</sup>

Neste ponto, convém acrescentar que os juros simples e os juros compostos formam o regime de capitalização dos juros. Portanto, na capitalização simples (juro simples), só o capital rende juros, sendo que o juro formado em cada período não é incorporado no capital. Já na capitalização composta, os juros de cada período são incorporados no capital principal, ou seja, há cobrança de juro sobre juro.<sup>29</sup>

Juros reais, conforme contido na obra do professor Roberto Fernandes de Almeida, são os juros em si, sendo, portanto, desconsiderada a correção monetária (ver definição), ou seja, constituem tudo o que excede a correção monetária, afastados determinados valores de natureza totalmente diversa.<sup>30</sup>

No mesmo sentido, do acima exposto, temos que “[...] a taxa de juros reais não é apenas constituída pelo juro puro ou básico, compreendido como remuneração

---

<sup>26</sup> Idem, p. 95.

<sup>27</sup> OLIVEIRA, C. M. de. Op. Cit., p. 212.

<sup>28</sup> Idem, p. 213.

<sup>29</sup> FIGUEIREDO, Alcio Manoel de Souza. **Juros bancários**: limites e possibilidades. Curitiba: Juruá, 2001, p.36.

pela renúncia à liquidez, mas abrange o elemento de risco e os custos da transação ou remuneração do intermediário”.<sup>31</sup>

Segundo Alcio Manoel de Souza Figueiredo, “[...] os juros reais incluem os custos administrativos e operacionais, as contribuições sociais, os tributos devidos pela instituição financeira e quaisquer outras remunerações”.<sup>32</sup>

Para Celso Marcelo de Oliveira, os ainda podem ser:

[...] compensatórios ou moratórios, “correspondem os primeiros aos frutos do capital mutuado ou empregado. Os segundos representam indenização pelo atraso no cumprimento da obrigação. Os compensatórios em regra são convencionados por clausula expressa. Os juros moratórios podem ser legais ou convencionais.”<sup>33</sup>

Pinto Ferreira tem como juros compensatórios ou remuneratórios aqueles constituídos pela partes, com taxa fixa ou não, por certo prazo em vista do emprego de capital de outrem, sendo que não fixada qual taxa, se emprega a taxa legal.<sup>34</sup>

Segundo o autor, acima mencionado, podemos conceituar como sendo moratórios os juros devidos pela mora, ou seja, pelo atraso em sua devolução.<sup>35</sup>

Conforme Celso Marcelo de Oliveira, os juros compensatórios decorrem, na maioria das vezes, de um acordo entre as partes, com o fim de determinar a remuneração pela utilização do capital, conforme segue:

Os juros compensatórios são, normalmente convencionados entre as partes e decorrem de uma utilização do capital alheio estando eles preestabelecidos no títulos constitutivos da obrigação, mas podem decorrer de lei ou decisão jurisprudencial.<sup>36</sup>

Para Celso Marcelo de Oliveira, ocorrendo a mora de uma das partes haverá a incidência de juros moratórios, podendo estes ser convencionais, quando estipuladas pelas partes, ou legais quando não houver esta estipulação.<sup>37</sup>

---

<sup>30</sup> GASPARIAN, Fernando. **A luta contra a usura**: o limite constitucional dos juros anuais de 12% está em vigor. Graal. P.64.

<sup>31</sup> Idem, p. 64.

<sup>32</sup> FIGUEIREDO, A. M. de S. op. Cit. P. 39.

<sup>33</sup> OLIVEIRA, C. M. de. Op. Cit., p. 217.

<sup>34</sup> FERREIRA, P. op. Cit., p. 468.

<sup>35</sup> Idem, p. 469.

<sup>36</sup> OLIVEIRA, C.M. de. Op. Cit., p. 217

<sup>37</sup> OLIVEIRA, C. M. de. Op. Cit., p. 220.

Na análise do texto abaixo, podemos observar que a mora no contrato de empréstimo autoriza a cobrança de juros moratórios, como forma de sanção pelo retardamento no cumprimento da obrigação, conforme o contido abaixo:

[...] a incidência dos juros da mora representa a sanção pelo retardamento culposo no reembolso da soma mutuada, o que não impede a exigibilidade durante o mesmo lapso da taxa remuneratória que se ajustou para o mútuo. Do contrário, ter-se-ia um verdadeiro locupletamento ilícito, toda vez que a taxa remuneratória convencional fosse maior que a taxa legal da mora. Todo mutuário se prevaleceria do descumprimento pontual da obrigação para continuar a usufruir do capital do mutuante mediante taxa de juros inferiores à pactuada negocialmente.<sup>38</sup>

Portanto, os juros compensatórios independem da mora e correm antes dela, ou depois dela, pois continuam a correr contra o mutuário, enquanto não cessar seu inadimplemento.<sup>39</sup>

Já os juros legais são os juros autorizados por lei ou impostos por lei, ou seja, são os juros que se originam da própria lei.<sup>40</sup>

E por fim, temos os juros contratuais ou convencionais, que são os fixados pela vontade da partes em contratos, ou seja, decorrem de convenção.<sup>41</sup>

Para Romualdo Wilson Cançado e Orlei Claro de Lima, “[...] os juros contratuais representam a contraprestação remuneratória da obrigação contratada.”<sup>42</sup>

A classificação acima exposta procurou atender, em linhas gerais, a classificação mais comum entre os autores pesquisados, tendo em vista o grande número de classificação existente na doutrina. Sendo que, as formas mais usuais, são: juros compensatórios e juros moratórios.

---

<sup>38</sup> CANÇADO, R. W., LIMA, O. C. op. Cit., p. 35.

<sup>39</sup> Idem, p. 36.

<sup>40</sup> FIGUEIREDO, A. M. de S. op. Cit. P. 35.

<sup>41</sup> Idem, p. 35.

<sup>42</sup> CANÇADO, R. W.; LIMA, O. C. op. Cit., p. 27.

## 1.5 USURA: CONCEITO E NOÇÕES PRELIMINARES

O instituto da usura possui íntima ligação com o instituto dos juros, chegando às vezes a provocar inúmeros questionamentos a este respeito, mas como veremos a seguir, em nada se confundem. Sendo assim, é de suma importância sua clara compreensão.

A usura, de acordo com Gabriel Wedy, “[...] nada mais é do que o mútuo real ou pecuniário remunerado com juros eivados de fins ilícitos, imorais ou ambos (conforme o sistema jurídico)”.<sup>43</sup>

Conforme o entendimento de Celso Marcelo de Oliveira, sempre que houver um enriquecimento de uma parte em detrimento de outra, pelo rompimento da comutatividade, haverá um vício neste contrato, e, esse vício nada mais é do que a usura.<sup>44</sup>

Portanto, “há usura em todos os negócios jurídicos que comportem a exploração de uma parte pela outra, vale dizer, nos contratos comutativos. Seu campo, por conseguinte é mais largo, estendendo-se a todos os negócios jurídicos onerosos, embora se apresente mais freqüente nos de créditos.”<sup>45</sup>

Essa vedação à exploração, têm suas bases enraizadas em profundos valores morais e sociais, onde, em defesa do interesse social proíbe-se que, em detrimento de circunstâncias fortuitas, alguém tire proveito anormal de outra pessoa. Sendo que tal exploração traz como consequência a lesão, que decorre dessa relação jurídica imoral.<sup>46</sup>

No entendimento de Gabriel Wedy, “deve ser considerado como usura os excessos, os juros que forem exorbitantes ou excederem a taxa legal, nas nações em que esta existir”.<sup>47</sup>

Luponacci afirma que “atualmente a palavra usura é utilizada como sinônimo de juro excessivo, exorbitante, ou lucro exagerado”.<sup>48</sup>

---

<sup>43</sup> WEDY, G. op. Cit., p. 21.

<sup>44</sup> OLIVEIRA, C. M. de. Op. Cit., p.239.

<sup>45</sup> OLIVEIRA, C. M. de. Op. Cit., p. 239.

<sup>46</sup> Idem, p. 239-40.

<sup>47</sup> WEDY, G. op. Cit. P. 21.

<sup>48</sup> OLIVEIRA, C. M. de. Op. Cit., p. 239.

Por fim, podemos concluir que uma estando permitida a cobrança de juros, estes não podem ser excessivos, pois, do contrário, deixarão de ser juros legalmente permitidos para serem combatidos e vedados por estarem eivados de usura.

## 1.6 EVOLUÇÃO HISTÓRICA DA LUTA CONTRA A PRÁTICA DA USURA

A luta dos homens contra esta prática é tão antiga quanto à história da civilização econômica, sabe-se que “os romanos já a combatiam tarifando as taxas de juros permitidas, sendo que a mais elevada era de 8% ao ano”.<sup>49</sup>

O código de Hamurabi censurava a usura e punia quem a cometia com a perda do capital emprestado.<sup>50</sup>

Aristóteles era severo em suas manifestações, conforme podemos constatar abaixo:

O objeto original do dinheiro foi facilitar a permuta, mas os juros aumentavam a quantidade do próprio dinheiro (esta é a verdadeira origem da palavra: a prole se assemelha aos progenitores, e os juros são dinheiro nascido do próprio dinheiro) logo, esta forma de ganhar dinheiro é de todas a mais contrária à natureza.<sup>51</sup>

A limitação da usura também foi objeto de regulamentação pela Lei das XII Tábuas.<sup>52</sup>

Por contrarias as idéias pregadas por Jesus Cristo, a usura era profundamente combatida no período do Cristianismo, sendo que foram fixados limites à cobrança de juros para diversas áreas da economia.<sup>53</sup>

Já na idade média a usura passou a ser combatida também pela Igreja, conforme podemos observar no Novo Testamento (Lucas, capítulo 6, versículo 35), onde repudiava-se a prática da usura, em consonância com o contido na Lei

---

<sup>49</sup> WEDY, G. op. Cit., p. 21.

<sup>50</sup> OLIVEIRA, C. M. de. Op. Cit., p. 241.

<sup>51</sup> WEDY, G. Op. Cit., p. 22.

<sup>52</sup> Idem, p. 22.

<sup>53</sup> Idem, p. 22.

mosaica (êxodo, capítulo 22, versículos 25 a 27: “Se emprestares dinheiro ao meu povo pobre, que habita contigo, não o apertarás como um axator, nem o oprimirás com usuras”).<sup>54</sup>

Para Celso Marcelo de Oliveira, a vedação à usura pregada pela Igreja tem, entre outras justificativas, o fato de que era a própria Igreja que recebia e manipulava grandes quantias, sendo que era conveniente considerar a cobrança de juros um pecado.<sup>55</sup>

Fernando Gasparian conforma em sua obra que é antiga a luta contra o abuso representado pela usura.<sup>56</sup>

Segundo Alcio Manoel de Souza Figueiredo, “[...] todas as legislações modernas condenam a prática da usura, haja visto o interesse social e público para evitar a remuneração excessiva do capital, impedindo o desenvolvimento de classes produtivas e deteriorando a economia pessoal dos consumidores”.<sup>57</sup>

A prática da usura, conforme podemos observar, foi e ainda é profundamente combatida, inclusive no Brasil, conforme passaremos a demonstrar.

### **1.6.1 A luta contra a usura no Brasil**

No Brasil, a luta contra a usura vem desde o período colonial, com as Ordenações Filipinas, a qual reprimia os contratos usuários.<sup>58</sup>

O código Comercial de 1850, em seu artigo 253, também disciplina a vedação à usura, “É proibido contar juros de juros; esta proibição não compreende a cumulação de juros vencidos aos saldos liquidado em conta corrente de ano a ano”.

Já em 1933 é publicado o Decreto n. 22.626, chamado de lei de usura. Este foi primeiro dispositivo que combatia efetivamente à usura. Além de confirmar o disposto no artigo 253 do Código Comercial Brasileiro, estabelece severas regras

---

<sup>54</sup> OLIVEIRA, C. M. de. Op. Cit., p. 241.

<sup>55</sup> Idem, p. 241.

<sup>56</sup> GASPARIAN, F. Op. Cit., p. 5.

<sup>57</sup> FIGUEIREDO, A. M. de S. Op. Cit. P. 28.

<sup>58</sup> WEDY, G. op. Cit., p. 23.



para regular, impedir e reprimir os abusos decorrentes da prática da usura, inclusive tipificando como crime de usura a contratação de juros que violassem o limite estabelecido, conforme o disposto no artigo 13.<sup>59</sup>

Em 1934 a vedação aos abusos passa a ser disciplinada por norma constitucional, no artigo 117, parágrafo único, da Constituição de 1934, que proibia a usura, deixando à lei ordinária o *quantum* da limitação dos juros.<sup>60</sup>

As Constituições de 1937 e 1946 também disciplinaram a cobrança de juros, sendo que a Constituição de 1946 trazia de forma expressa punição aos abusos cometidos por usura.<sup>61</sup>

A matéria também foi objeto de regulamentação pela lei 1.521 de 26 de dezembro de 1951, período em que se verificava um aumento da inflação. Segundo o disposto em seu artigo 4º, as práticas de usura eram disciplinadas da seguinte forma, “Constitui crime da mesma natureza a usura pecuniária ou real, se assim considerado: a) Cobrar juros, comissões ou descontos percentuais sobre dívidas em dinheiro, superiores à taxa permitida por lei, cobrar ágio superior à taxa oficial de câmbio”.<sup>62</sup>

No ano de 1964 com o advento da lei n. 4.595/64 em seu artigo 4º, inciso IX, é concedido ao Conselho Monetário Nacional o poder para limitar a taxa de juros, para favorecer a concessão de crédito.<sup>63</sup>

Mas, em 1976, o Banco Central, através da Resolução n. 389 de 15/09/1976, autoriza os bancos comerciais à prática de juros sem qualquer limitação.<sup>64</sup>

A Lei n. 7.492, de 16 de junho de 1986, que dispõe sobre os crimes contra o Sistema Financeiro Nacional, também busca punir a usura, conforme o disposto no artigo 8º.<sup>65</sup>

Em 1990, foi publicado o código de defesa do consumidor que, entre outras vedações, veda as práticas comerciais abusivas, que visam limitar os direitos do consumidor através de cláusulas leoninas eivadas de usura, considerando-as nulas

---

<sup>59</sup> Idem, p. 24.

<sup>60</sup> Idem, p. 24.

<sup>61</sup> Idem, p. 24.

<sup>62</sup> GASPARIAN, F. op. Cit., p. 7-8.

<sup>63</sup> WEDY, G. op. Cit., p. 24-5.

<sup>64</sup> Idem, p. 25.

<sup>65</sup> Idem, p. 25.

se contratadas. Portanto, é mais um eficaz mecanismo de defesa dos lesados por tais práticas.

Mas, foi com a publicação da atual Constituição Brasileira que se pode observar a mais importante manifestação legislativa contra os abusos praticados na cobrança de juros. O legislador constituinte, atendendo ao clamor da sociedade, que já não mais suportava tanta exploração, limitou os juros em 12% ao ano, e ainda punia criminalmente quem desrespeitasse tal dispositivo, segundo o contido no artigo 192, parágrafo 3º. Não obstante, a importância de tal dispositivo no combate a usura, o mesmo foi revogado pela Emenda Constitucional n. 40, de 29 de maio de 2003, em decorrência do poderio econômico e político dos banqueiros.

Por fim, podemos concluir que a evolução legislativa brasileira no combate à usura, tem suas raízes no período colonial, sendo que tal luta está presente nos mais variados institutos jurídicos.

## 1.7 AS PRINCIPAIS TAXAS DE JUROS

A taxa de juros é o principal instrumento utilizado pelo BC (Banco Central) para manter a inflação sob controle, seu índice oficial é o IPCA (Índice de Preços ao Consumidor Amplo), medido entre os dias 1º e 30 de cada mês pelo IBGE (Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística).<sup>66</sup>

Taxas de juros menores desestimulam a aplicação em títulos públicos, pois os investidores tendem a procurar investimentos que ofereçam um retorno maior que pago pelo governo, favorecem o desenvolvimento econômico, aumentando a geração de emprego e o poder de compra da população.<sup>67</sup>

Quando os juros sobem, acontece o inverso. O investimento em dívida absorve dinheiro que serviria para financiar o setor produtivo.<sup>68</sup>

Atualmente as principais taxas de juros do Mercado financeiro são:

TMS – Taxa Média Selic – é a taxa média de colocação dos Títulos Públicos

---

<sup>66</sup> BANCO DO BRASIL. Correio Eletrônico - Agência de Notícias. Cultura Financeira – **Formação das taxas de juros**. 2008, p. 1.

<sup>67</sup> Idem, p. 1.

<sup>68</sup> Idem, p. 1

Federais no mercado, registradas no Selic (Sistema Especial de Liquidação e Custódia). É resultante da média ponderada e ajustada as operações de financiamento por um dia, lastreadas em Títulos Públicos Federais. A sua finalidade é definir a remuneração dos Títulos Públicos.<sup>69</sup>

CDI – Certificado de Depósito Interbancário – é a taxa média praticada nas operações entre os Bancos pelo prazo de um dia, por meio da emissão do Certificado de Depósito Interbancário (CDI). A sua apuração é realizada pela Cetip (Central de Custódia e Liquidação Financeira de Títulos) e a sua finalidade é permitir as trocas financeiras entre os Bancos.<sup>70</sup>

TBF – Taxa Básica Financeira – é uma taxa utilizada exclusivamente como base de remuneração de operações realizadas no mercado financeiro, com prazo de duração igual ou superior a 60 dias. A finalidade é alongar o perfil das aplicações oferecendo remuneração superior à TR. A apuração é feita pela taxa média mensal ponderada dos RDB/CDB prefixados de 30 a 35 dias das 30 maiores instituições financeiras, desconsiderando as duas maiores e as duas menores taxas.<sup>71</sup>

TR – Taxa Referencial – é a taxa utilizada para remuneração dos depósitos em Poupança e para reajuste de alguns tipos de contratos, como os do Sistema Financeiro de Habitação. A TR se origina de outra taxa, a TBF. Apurada a TBF, aplica-se um redutor R para obtenção da TR. Diariamente o Bacen divulga a TBF, o Redutor e a TR. A TR é mensal, ou seja, a TR do dia 10/06, por exemplo, remunera os recursos do dia 10/06 a 10/07.<sup>72</sup>

TJLP – Taxa de Juros de Longo Prazo – é a taxa que espelha o custo básico dos financiamentos concedidos pelo BNDES. A finalidade é balizar o financiamento da compra de bens de capital, estimulando a atualização tecnológica, bem como a ampliação da capacidade produtiva das empresas. A apuração é efetuada tendo por base a expectativa de Inflação brasileira para o período de um ano, mais o chamado Risco Brasil (prêmio de risco), ou seja, a remuneração sobre o capital que um

---

<sup>69</sup> BANCO DO BRASIL. Correio Eletrônico - Agência de Notícias. Cultura Financeira – **Principais taxas de juros**. 2008, p. 1.

<sup>70</sup> Idem, p. 1.

<sup>71</sup> BANCO DO BRASIL. Correio Eletrônico - Agência de Notícias. Cultura Financeira – **Principais taxas de juros**. 2008, p. 1.

<sup>72</sup> Idem, p. 1.

investidor exigiria para deixar seu dinheiro aplicado. A TJLP é trimestral.<sup>73</sup>

Num processo de intermediação financeira, a taxa de juros representa uma das principais variáveis, pois define o preço do aluguel do uso do dinheiro neste processo de troca. Desta maneira, torna-se imprescindível conhecermos os principais fatores que interferem na formação da taxa de juros, e ainda, como estes fatores interagem entre si diante da dinâmica econômica.

Tais fatores serão abordados nos próximos capítulos.

---

<sup>73</sup> *Idem*, p. 1

## CAPÍTULO II – ENFOQUE POLÍTICO-ECONÔMICO DOS JUROS

Antes de adentrarmos na questão da formação dos juros e das variáveis político-econômicas que a influenciam, é necessário entendermos o significado de intermediação financeira para, somente depois, podermos avaliar seus efeitos em relação ao custo do dinheiro (juro), na medida em que essa atividade implica a interligação entre as fontes de captação de recursos, em uma das pontas da intermediação, e sua posterior aplicação, na outra parte.

### 2.1 INTERMEDIÇÃO FINANCEIRA

Há duas maneiras pelos quais os investimentos podem circular em nossa economia: diretamente do poupador para o investidor, ou indiretamente, quando os recursos passam dos poupadores para os intermediários financeiros e destes para as mãos dos investidores. O segundo modelo é que constitui a intermediação financeira, cujo papel essencial é viabilizar e operacionalizar os mencionados fluxos de investimento.

Como ensinam Lopes e Rossetti, “a existência da intermediação financeira pressupõe, como requisito fundamental, que o sistema econômico tenha superado o primitivo estágio das trocas diretas em espécies”<sup>74</sup>. Não seria possível, por exemplo,

---

<sup>74</sup> LOPES, João do Carmo; ROSSETTI, José Paschoal. **Moeda e bancos**: uma introdução. 3. ed. Ver. E atual. São Paulo: Atlas, 1983, p. 259.

que em uma economia onde as trocas se estabelecem por meio de escambo, viesse a ocorrer a formação de mercados monetários e de intermediação de ativos financeiros.

Sendo assim, o requisito para o estabelecimento da intermediação financeira é a existência, de um lado, de poupadores – dispostos a transformar suas economias monetárias em ativos financeiros – e, de outro, de investidores, com disposição para financiar seus investimentos ou custeio a custos de mercado.

Nas palavras de Eduardo Fortuna,

Uma conceituação bastante abrangente de sistema financeiro poderia ser a de um conjunto de instituições que se dedicam, de qualquer forma, ao trabalho de propiciar condições satisfatórias para a manutenção de um fluxo de recursos entre poupadores e investidores. O mercado financeiro, onde se processam essas transações, permite que um agente econômico qualquer (um indivíduo ou empresa), sem perspectivas de aplicação, em algum empreendimento próprio, da poupança que é capaz de gerar, seja colocado com outro, cujas perspectivas de investimento superem as respectivas disponibilidades de poupança.<sup>75</sup>

Conforme o exposto, a intermediação financeira nada mais é do que a intermediação entre o poupador e o investidor.

A importância de intermediação financeira para caracterização da atividade bancária, no Brasil, pode ser observada no artigo 17 da Lei n. 4.595/64, ao definir que “consideram-se instituições financeiras, para efeito da legislação em vigor, as pessoas jurídicas públicas e privadas, que tenham como atividade principal ou acessória a coleta, a intermediação ou a aplicação de recursos financeiros próprios ou de terceiros [...]”.

A respeito dos benefícios da intermediação financeira, assim discorre João do Carmo Lopes e José Paschoal Rossetti, “independentemente da estrutura institucional do sistema financeiro da economia, a função essencial da intermediação financeira é a de processar o fluxo de financiamentos indiretos da economia”.<sup>76</sup>

Logo, sendo a principal função do sistema financeiro a promoção da transferência de recursos dos poupadores para os investidores, constituindo-se em

---

<sup>75</sup> FORTUNA, Eduardo. **Mercado financeiro**: produtos e serviços. Rio de Janeiro: Qualitymark, 10 ed. 1997, p. 256.

<sup>76</sup> LOPES, J. do C; ROSSETTI, J. P. op. Cit., p. 263.

elo entre a poupança e investimentos, é natural que as transações financeiras imponham custos para os agentes integrantes dessa relação, consistentes naqueles decorrentes da captação de fundos, além dos demais relativos à própria atividade de emprestar. Isto equivale a dizer que, quando uma determinada instituição bancária contratar operação de crédito, ao estipular a taxa de juros estará considerando o custo decorrente da captação – eis que esses recursos provêm notadamente da intermediação financeira – além dos demais fatores que acabam por influenciar a fixação da taxa de juros.

Já o Sistema Financeiro Nacional pode ser definido como o conjunto de instituições e órgãos que regulam, fiscalizam e executam as operações relativas à intermediação financeira.

Conforme o Banco central (disponível em <http://www.bcb.gov.br/?SFNCOMP>, acessado em 26.11.2008), o Sistema Financeiro Nacional apresenta a seguinte composição:

Órgãos Normativos	Entidades Supervisoras	Operadores			
Conselho Monetário Nacional – CMN	Banco Central do Brasil - Bacen	Instituições financeiras captadoras de depósitos à vista	Demais instituições financeiras. Bancos de Câmbio.	Outros intermediários financeiros e administradores de recursos de terceiros	
	Comissão de Valores Mobiliários – CVM	Bolsas de mercadorias e de futuros	Bolsa de valores		
Conselho Nacional de Seguros Privados – CNSP	Superintendência de Seguros Privados – SUSEP	IRB – Brasilresseguros	Sociedades seguradoras	Sociedades de capitalização	Entidades abertas de previdência complementar
Conselho de Gestão da Previdência Complementar – CGPCr	Secretaria de Previdência Complementar – SPC	Entidades fechadas de previdência complementar (fundos de pensão)			

Após este breve relato a respeito da intermediação financeira, passaremos a analisar as variáveis econômicas que interferem na fixação da taxa de juros.

## 2.2 POLÍTICAS ECONÔMICAS

Ainda que a intermediação financeira estabeleça o elo entre a poupança e o investimento, conforme verificado no tópico anterior, sendo essa uma atividade típica de mercado, na verdade não existe liberdade ampla de atuação pelas instituições financeiras integrantes desse processo, uma vez que o Estado intervém no controle da moeda e do crédito, por intermédio dos instrumentos de política econômica.

O dicionário de economia de Paulo Sandroni define política econômica como “o conjunto de medidas tomadas pelo governo de um país com o objetivo de atuar e influir sobre os mecanismos de produção, distribuição e consumo de bens e serviços”.<sup>77</sup>

Em outras palavras, política econômica é o conjunto de intervenções do governo de um país em sua economia, procurando alcançar certos objetivos, sendo que os objetivos primários podem ser resumidos pela frase “pleno emprego com crescimento adequado e sem inflação”.<sup>78</sup>

Diversos instrumentos (meios) são utilizados pela política econômica para alcançar seus objetivos (fins). De acordo com os instrumentos que são utilizados, a política econômica é classificada em monetária, fiscal, cambial ou de rendas.

Ao referir-se às políticas econômicas, explica Eduardo Fortuna que:

Os objetivos fundamentais destas quatro políticas – monetária, fiscal, cambial e de rendas – se identificam com a política econômica global do governo, que consiste, em síntese, em promover o desenvolvimento econômico, garantir o pleno emprego e sua estabilidade, equilibrar o volume financeiro das transações econômicas com o exterior, estabilidade de preço e controle da inflação, promover a distribuição da riqueza e das rendas. Cada uma delas tem sua dinâmica própria no rumo desses objetivos.<sup>79</sup>

---

<sup>77</sup> SANDRONI, Paulo. **Novo dicionário de economia**. 4. ed., São Paulo, Best Seller, 1994.

<sup>78</sup> BANCO DO BRASIL. **Telecurso de economia básica**. 2007, p. 46.

<sup>79</sup> FORTUNA, E. op. Cit., p. 35.



Cada uma das políticas econômicas do Governo (monetária, fiscal, cambial e rendas) possui dinâmica própria no rumo dos objetivos traçados pela política global; todavia, para nós interessa examinar apenas a política monetária, com a finalidade de aferir seus reflexos na fixação do patamar da taxa de juro.

### 2.3 POLÍTICA MONETÁRIA

Como verificado anteriormente, a apreciação da composição da taxa de juros não pode prescindir da compreensão da política monetária do governo e dos respectivos mecanismos, uma vez que o juro praticado na intermediação financeira é afetado pela atuação das autoridades monetárias.

A política monetária intervém na sociedade para controlar as variáveis monetárias: moeda, crédito e taxa de juros. Essas variáveis são controladas pelo governo, por meio dos instrumentos monetários, como o recolhimento compulsório, operações de mercado aberto e o redesconto, que afetam diretamente o multiplicador bancário.<sup>80</sup>

Para João do Carmo Lopes e José Paschoal Rossetti:

A política monetária pode ser definida como o controle da oferta da moeda e das taxas de juros, no sentido de que sejam atingidos os objetivos da política econômica global do governo. Alternativamente, pode também ser definida como a atuação das autoridades monetárias, por meio de instrumentos de efeito direto ou induzido, com o propósito de controlar a liquidez do sistema econômico.<sup>81</sup>

Assim, admite-se que as autoridades monetárias podem exercer o controle da oferta da moeda.

A política monetária, dependendo do grau de independência do Banco Central, é utilizada para as seguintes questões: controlar a inflação; combater o desemprego; colocar a economia em sua trajetória potencial de crescimento e ajustar o valor da

---

<sup>80</sup> BANCO DO BRASIL. **Telecurso de economia básica**. 2007, p. 46-7.

<sup>81</sup> LOPES, J. do C.; ROSSETTI, J. P. op. Cit., p. 172.

moeda em termos das moedas estrangeiras.<sup>82</sup>

Conforme já mencionado, por meio dos instrumentos da política monetária, as autoridades governamentais buscam fundamentalmente influenciar na oferta da moeda e na taxa de juros. Desta forma passaremos a analisar, ainda que sinteticamente, os três instrumentos clássicos da política monetária, que são o recolhimento compulsório, as operações de mercado aberto (Open Market) e o redesconto de liquidez.

### 2.3.1 Recolhimento compulsório

O recolhimento – ou depósito – compulsório regula o multiplicador bancário, imobilizando, de acordo com a taxa de recolhimento de reservas obrigatórias fixadas pelo Conselho Monetário Nacional, uma parte maior ou menor dos depósitos bancários e os recursos de terceiros que nelas circulam (títulos em cobrança, tributos recolhidos, garantias de operações de crédito), restringindo ou alimentando o processo de expansão dos meios de pagamentos.<sup>83</sup>

O Banco Central ao fixar a taxa de depósito compulsório incidente nas parcelas dos depósitos à vista, caderneta de poupança, depósitos a prazo e outras formas de captação dos bancos, afeta a oferta monetária da economia, ao determinar o restante dos depósitos que poderá ser emprestado. Quanto maior o valor dos depósitos compulsórios, menor será a disponibilidade de moeda para empréstimos. Assim, existe uma relação inversa entre o depósito compulsório e a oferta de moeda.<sup>84</sup>

Portanto, o depósito compulsório constitui uma proporção dos depósitos bancários (de qualquer natureza) que, por razões técnicas ou por imposições legais, não está sendo destinada a operações de empréstimo, perdendo o sistema

---

<sup>82</sup> UNIVERSIDADE CORPORATIVA BANCO DO BRASIL. Programa Certificação Interna em Conhecimento. **Economia e finanças**. 2008, p. 99.

<sup>83</sup> BANCO DO BRASIL. **Telecurso de economia básica**. 2007, p. 47.

<sup>84</sup> BANCO DO BRASIL. **Telecurso de economia básica**. 2007, p. 47.

financeiro, conseqüentemente, o manejo dessas importâncias captadas no mercado e recolhidas ao Banco Central.

No Brasil, os recolhimentos compulsórios têm se constituído em instrumento preferencial nas políticas econômicas, sendo alteradas as taxas de recolhimento com freqüência, atendendo interesses monetários episódicos.

A influência do depósito compulsório na fixação da taxa de jûris pode ser compreendida da seguinte maneira: tomando-se o caso do compulsório a prazo – em raciocínio singelo – tendo a instituição bancária captado R\$ 100,00 e sendo, hipoteticamente, um compulsório de 30%, disporá para empréstimo, na outra ponta da intermediação financeira, de tão somente R\$ 70,00; pois os R\$ 30,00 restantes serão recolhidos ao BACEN a título de compulsório. Tendo sido pago ao investidor uma determinada taxa de juros, na captação dos recursos, esta mesma taxa terá que ser elevada na outra ponta do processo, a fim de que a operação não venha a refletir prejuízo para o banco, eis que não mais estará disponível a totalidade da quantia investida (e remunerada pela instituição financeira no seu valor total).

Por fim, tal política afeta indistintamente todos os bancos e reflete diretamente na quantidade de dinheiro que cada banco pode ofertar ao mercado, via operações de crédito.

Em síntese, concluindo este tópico, pode-se afirmar que, embora o recolhimento compulsório constitua importante instrumento para o gerenciamento da política econômica – influenciando sobre o nível de liquidez do sistema e expansão do crédito – por outro lado acabam sendo responsáveis pelo encarecimento dos recursos financeiros – ao influenciarem a composição da taxa de juros – ou pela diminuição da rentabilidade das operações financeiras.

### **2.3.2 Operações de mercado aberto (Open Market)**

Outro mecanismo de que dispõem as autoridades monetárias para gestão da política monetária, talvez o mais importante deles, é o chamado Open Market, ou operações de mercado aberto, onde o Banco Central atua através da compra e venda de títulos públicos federais, acabando por influenciar significativamente na

fixação das taxas básicas de juros da economia.

As operações de mercado aberto constituem operações de venda e compra de títulos da dívida pública pelo Banco Central. Consistem no instrumento mais dinâmico da política monetária, por permitir o controle diário da oferta de moeda. São responsáveis pela otimização instantânea da liquidez da economia.<sup>85</sup>

Como explicam João do Carmo Lopes e José Paschoal Rossetti,

As operações de mercado aberto (open market) constituem um instrumento de política monetária mais ágil e de reflexos mais rápidos, comparativamente com a fixação de reservas e a concessão de redescontos. A flexibilização desse instrumento é de tal ordem que ele pode ser eficazmente usado para regular, no dia-a-dia, a oferta monetária e a taxa de juros. Genericamente, o open market é operado por intermédio da compra e venda de títulos da dívida pública, de emissão do Banco Central ou do Tesouro Nacional. O funcionamento desse instrumento é de fácil compreensão. Quando as autoridades monetárias desejam expandir a oferta monetária, realizam operações maciças de resgate dos títulos da dívida pública em circulação; com isso, injetam no mercado moeda de alto poder de expansão. Contrariamente, quando desejam o efeito oposto, emitem e colocam em circulação volumes maciços de títulos da dívida pública, retirando do sistema monetário, na proporção dos títulos adquirido pelos bancos ou pelo público, moeda que se encontrava em circulação; com isso torna-se menor a oferta monetária.<sup>86</sup>

Por meio dessas operações, o governo regula o nível de liquidez da economia. Quando o governo compra títulos da sociedade, aumenta os depósitos nos bancos, o que permite o crescimento dos empréstimos bancários, fato que expande a oferta monetária. Na situação oposta, quando o governo entra no mercado vendendo títulos, ele retira a moeda que circula na sociedade, promovendo “enxugamento” do mercado.<sup>87</sup>

Sinteticamente, as operações de mercado aberto permitem:

- a) O controle permanente do volume ofertado de moeda ao mercado;
- b) A manipulação das taxas de juros de curto prazo;
- c) A aplicação de curto e curtíssimo prazo, a instituições financeiras, de suas disponibilidades ociosas;
- d) Garantia de liquidez para os títulos publico.

Os dois primeiros objetivos são alcançados no assim denominado mercado

---

<sup>85</sup> BANCO DO BRASIL. **Telecurso de economia básica**. 2007, p. 47.

<sup>86</sup> LOPES, J. do C. ROSSETI, J. P. op. Cit., p. 181-2.

primário, onde o Banco Central negocia diretamente com as instituições financeiras, alterando a posição de reservas dos bancos comerciais, assim como o volume e o preço do crédito. Os dois últimos são alcançados no mercado secundário, no qual o Banco Central intervém através de seus *dealers*, que são as instituições financeiras especializadas na negociação de títulos públicos, autorizadas pelo BACEN para agir em seu nome de forma a agilizar as condições de liquidez da economia.<sup>88</sup>

Os reflexos nas taxas básicas de juros, dentre outros efeitos que podem ser alinhados nas operações de mercado aberto, são resumidos pelos seguintes movimentos:

- Resgate de títulos: quando o Banco Central intervém no mercado comprando títulos da dívida pública, aumenta o volume das reservas bancárias e, conseqüentemente, aumenta a liquidez do mercado, com a queda das taxas de juros primárias;<sup>89</sup>
- Colocação de títulos: consiste na venda de títulos públicos pelo Banco Central, com a diminuição do volume das reservas bancárias e conseqüentemente de liquidez do mercado, tendendo ao aumento das taxas de juros primárias.<sup>90</sup>

A racionalidade que move o mercado financeiro é de que os títulos emitidos pelo Governo Federal (Tesouro Nacional ou Banco Central), são títulos livres do risco de inadimplência ou com risco de inadimplência infinitamente menor que a dos demais agentes no mercado. Logo, qualquer aplicação financeira deve ter um juro maior que aquele ofertado às autoridades monetárias, isso porque qualquer outra aplicação financeira, por definição, terá risco maior que emprestar ao governo. Outra razão move as menores taxas de juros cobradas nos títulos emitidos pelas autoridades monetárias: sua ampla aceitação, o que reduz a praticamente zero o prêmio de risco de liquidez exigido de outras aplicações. Portanto, quando os bancos estão emprestando dinheiro ao Banco Central à taxa de juros de, hipoteticamente, 30% ao ano, qualquer outro empréstimo terá uma taxa de juros maior, por isso diz-se que os juros praticados nos títulos públicos balizam o piso dos juros da economia.

---

<sup>87</sup> BANCO DO BRASIL. **Telecurso de economia básica**, 2007, p. 47.

<sup>88</sup> BANCO DO BRASIL. **Telecurso de economia básica**, 2007, p. 47-8.

<sup>89</sup> BANCO DO BRASIL. **Telecurso de economia básica**, 2007, p. 47-8.

### 2.3.3 O redesconto ou empréstimo de liquidez

O redesconto é uma espécie de subsídio que o Banco Central concede aos bancos através de empréstimos mediante a cobrança de uma taxa, conhecida como taxa de redesconto. É uma linha de crédito do Bacen destinada às instituições financeiras bancárias.<sup>91</sup>

Na sua rotina diária os bancos comerciais recebem depósitos e saques por parte dos seus correntistas. Por essa razão precisam ter uma reserva voluntária (encaixe voluntário) para fazer frente àqueles dias em que os saques superam os depósitos. Mas não podem manter encaixes voluntários muito elevados porque isso significa deixar de fazer empréstimos e aplicações financeiras. Ou seja, precisam calcular o volume de reservas exatamente suficiente para suprir um eventual volume de saques superior ao volume de depósitos. Porém, se num determinado dia o banco sofreu mais saques do que esperava, ele precisa de recursos suplementares para honrar esses saques. O Banco Central é um dos supridores desses recursos, cobrando uma taxa de juros conhecida como taxa de redesconto.<sup>92</sup>

Conforme João do Carmo Lopes e José Paschoal Rossetti,

As operações de redesconto são um instrumento de política monetária que consiste na concessão de assistência financeira de liquidez aos bancos comerciais. Na execução dessas operações, o Banco Central funciona como 'banco de dados', descontando títulos dos bancos comerciais a uma taxa prefixada, com a finalidade de atender às suas necessidades momentâneas de caixa, a curtíssimo prazo. Tendo em vista que os bancos comerciais podem recorrer a outras formas de solucionar tais dificuldades (de que são exemplos as diferentes formas de socorro interbancário), o recurso de redesconto oficial é tido como último e extremado expediente, notadamente quando as taxas de juros cobradas pelo Banco Central têm nítido caráter punitivo, sendo superior às taxas cobradas pelos bancos comerciais de seus clientes. Assim, quanto à concessão de assistência financeira via operações de redesconto, o Banco Central é usualmente definido como 'prestamista de última instância'.<sup>93</sup>

---

<sup>90</sup> Idem, p. 47-8.

<sup>91</sup> BANCO DO BRASIL. **Telecurso de economia básica**, 2007, p. 47.

<sup>92</sup> UNIVERSIDADE CORPORATIVA BANCO DO BRASIL. Programa Certificação Interna em Conhecimento. **Economia e finanças**. 2008, p. 99.

<sup>93</sup> LOPES, J. do C. ROSSETTI, J. P. Op. Cit., p. 178.

Quando a taxa de redesconto cobrada pelo Banco Central estiver baixa, os bancos recebem forte incentivo para emprestar. Qualquer problema de liquidez (falta de recursos financeiros para saldar os compromissos) pode ser solucionado pela obtenção de empréstimos junto ao Banco Central.<sup>94</sup>

No caso oposto (quando a taxa de redesconto estiver alta) os empréstimos bancários serão reduzidos pelo desestímulo à tomada de empréstimos junto ao Banco Central. Quando isso ocorre, a taxa de redesconto assume caráter restritivo, com o objetivo de não permitir a expansão do crédito.<sup>95</sup>

Assim sendo, a política de redesconto se constitui em mais uma forma bastante importante de que dispõem as autoridades monetárias para o controle da moeda e do crédito. Na medida em que o Banco Central, aqui tido na sua função de banco dos bancos, venha a adotar uma política liberal de crédito, oferecendo empréstimos abundantes a juros baixos, terá os bancos comerciais uma fonte acessível de empréstimo, por conseguinte também podendo adotar uma política liberal de crédito para seus clientes. Todavia, noutra hipótese, caso venha o Banco Central limitar a quantidade de crédito no redesconto ou elevar as taxas de juros respectivas, os bancos comerciais serão compelidos a reduzir seus empréstimos e, da mesma forma, elevar suas taxas de juros, tornando-se o crédito bancário, portanto, difícil e caro.<sup>96</sup>

Finalizando a análise dos instrumentos mais importantes de que dispõem as autoridades monetárias para a execução da política monetária, vê-se a influência que esses mecanismos possuem na composição das taxas de juros a serem praticados na intermediação financeira.

No próximo capítulo abordaremos as demais variáveis que formam a taxa de juros nas instituições financeiras.

---

<sup>94</sup> BANCO DO BRASIL. **Telecurso de economia básica**. 2007, p. 47.

<sup>95</sup> *Idem*, p. 47 .

<sup>96</sup> LOPES, J. do C. ROSSETI, J. P. *op cit.*, p. 178.

## **CAPÍTULO III – A FORMAÇÃO DA TAXA DE JUROS NAS INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS**

No capítulo anterior foi analisado o enfoque político-econômico dos juros e as influências da política monetária sobre a formação da taxa de juros.

Neste capítulo verificaremos as demais variáveis influenciadoras na formação da taxa de juros, que somadas as interferências da política monetária determinam o custo do dinheiro para o tomador de empréstimos bancários.

Diante das altíssimas taxas de juros praticadas no Brasil é imprescindível primeiro compreendermos sua composição para num segundo momento lutarmos para baixá-las.

### **3.1 CONSIDERAÇÕES INICIAIS SOBRE AS TAXAS DE JUROS ATUALMENTE PRATICADAS NO BRASIL**

As taxas de juros atualmente praticadas no Brasil são uma das mais elevadas do mundo<sup>97</sup> e é legítimo e justo as reivindicações e preocupações de todos os setores da sociedade brasileira em baixá-las, pois é a barreira mais importante a ser superada para o Brasil voltar a crescer de forma sustentada. Compreender as variáveis que compõe essas taxas de juros é imprescindível para uma boa gestão financeira.



Segundo o Banco Central do Brasil, as altas taxas de juros “deve-se, em parte, às condições macroeconômicas que caracterizam o período recente, e que hoje começam a reverter-se. No entanto, essa é só parte da explicação, pois a diferença entre as taxas de juros básicas (de captação) e as taxas finais (custo ao tomador), a qual denominamos de “spread”, também tem sido expressiva, como demonstram as taxas de juros cobradas nos empréstimos”.<sup>98</sup>

Para Fernando Gasparian, os juros altos retiram a competitividade da indústria, da agricultura e do comércio, uma vez que com o lucro auferido o mutuário não consegue sequer pagar os juros, onerando assim a produção, e conseqüentemente inviabilizando sua distribuição.<sup>99</sup>

Estudo realizado pela Fundação Getúlio Vargas, entre outros aspectos, demonstrou os efeitos negativos que as altas taxas de juros praticadas em nosso país estão causando no preço final dos produtos em geral. Essa situação é decorrente das altas taxas de juros pagas pelas empresas no financiamento do capital de giro que acarretam, em média, um custo de 10,34% do preço final dos produtos.<sup>100</sup>

Carrion Junior, também se manifesta sobre os reflexos negativos dos altos juros na economia brasileira, “os juros no Brasil, sem sobra de dúvida, continuam a ser o maior freio ao crescimento da economia, como também à geração de emprego, que tanto a sociedade anseia como prioridade número um. Está na hora de os juros baixarem e, assim, a economia poder crescer, gerando mais empregos”.<sup>101</sup>

Contrapondo a política de juros praticada pelo Brasil, as nações mais desenvolvidas possuem as menores taxas de juros do mundo e, ainda, em tempos de crise uma das primeiras medidas para a retomada do crescimento é baixá-las ainda mais.

Observa-se que, se a taxa de juros cai, uma série de investimentos que antes não eram viáveis passam a sê-lo. Isto deve levar ao aumento do fluxo de investimento, resultando daí tanto a expansão da capacidade produtiva como o aumento da produção.

---

<sup>97</sup> BANCO CENTRAL DO BRASIL. Departamento de Estudos e Pesquisas – DEPEP. **Juros e Spread Bancário no Brasil**, 1999, p 3.

<sup>98</sup> BANCO CENTRAL DO BRASIL. Departamento de Estudos e Pesquisas – DEPEP. **Juros e spread bancário no Brasil**, 1999, p 3.

<sup>99</sup> GASPARIAN, F. Op. Cit., p. 22.

<sup>100</sup> JORNAL CORREIO DO POVO. PortoAlegre, 17/05/2002, p. 4.

Para superarmos tal barreira, devemos conhecer os elementos que compõem a taxa de juros. Para isso, passaremos a verificar as demais variáveis que compõem o custo do dinheiro.

### 3.2 CUSTO DOS EMPRÉSTIMOS

O custo dos empréstimos bancários sofre influências das políticas monetárias (elementos de responsabilidade governamental) e das seguintes variáveis: I - taxa de captação (paga ao aplicador de recursos) e II – Spread bancário: risco de crédito e/ou inadimplência; tributos fiscais; despesas administrativas e lucro do banco.<sup>102</sup>

Sendo assim, a soma das variáveis acima relacionadas define a taxa de juros a ser praticada pelas instituições financeiras com relação a determinado produto bancário (cheque especial, cartão de crédito, empréstimos e financiamentos em geral). Portanto, conhecendo cada variável fica mais fácil compreendermos custo dos empréstimos bancários.

#### 3.2.1 Taxa de captação

A principal função das instituições financeiras é a intermediação financeira - capta dos poupadores e empresta para os tomadores. Tal situação gera um custo de captação.

A taxa de captação ou custo de captação é a taxa paga pelas instituições financeiras quando da captação de recursos no mercado financeiro. É a remuneração paga aos investidores/aplicadores.<sup>103</sup>

Os bancos de varejo utilizam na maioria das vezes a taxa de CDI (certificado

---

<sup>101</sup> CARRION JÚNIOR. Pesadelo dos Juros. **Correio do Povo**. Porto Alegre. 28.09.1999, p. 4.

<sup>102</sup> BANCO CENTRAL DO BRASIL. Departamento de Estudos e Pesquisas – DEPEP. **Juros e spread bancário no Brasil**, 1999, p 3.

<sup>103</sup> 103 Idem, p. 3.

de depósito interbancário) como referência para apuração do custo de captação. Já os bancos de investimentos utilizam a TBF (taxa básica financeira) como referência.<sup>104</sup>

O custo de captação é variável, pois depende de quanto o banco pagará para captar o recurso do poupador. Ex.: Quando um poupador aplicar em CDB (certificado de depósito bancário) a um percentual de 95% do CDI (certificado de depósito interbancário) e sabendo que a taxa do CDI é de 1% ao mês, o custo de captação do banco será de 0,95% (1% ao mês x 95%= 0,95%).

Portanto, o custo de captação tem influência direta na formação da taxa de juros e quando maior o custo de captação maior será a taxa de juros praticada pelo banco.

### **3.2.2 Spread bancário**

Depois de captado o recurso e definido o custo de captação as instituições financeiras analisam uma série de outras variáveis para posterior definição da taxa de juros. O somatório de tais variáveis formam o spread bancário.

As variáveis que compõem o spread bancário são as seguintes: risco de crédito/inadimplência; tributos fiscais; custos administrativos e lucro do banco.

Antes de analisarmos individualmente as variáveis acima, examinaremos a relevância de cada um na composição final do spread:

---

<sup>104</sup> 104 WERSON RÊGO. **Os juros no Brasil**. Defensoria Pública – Estado do Rio de Janeiro, 2007.

### Composição do Spread Bancário

<b>Risco de crédito/inadimplência</b>	<b>35%</b>
<b>Tributos fiscais</b>	<b>25%</b>
<b>Custos administrativos</b>	<b>22%</b>
<b>Lucro do banco</b>	<b>18%</b>
<hr/>	
<b>Spread Bancário</b>	<b>100%<sup>105</sup></b>

Observa-se que o risco de crédito/inadimplência possui a maior influência na composição do spread bancário.

Passamos então a verificar tal variável.

#### 3.2.2.1 Risco de crédito/inadimplência

O risco de crédito ou simplesmente inadimplência tem sido um fator determinante do elevado custos das operações de empréstimo, o que também explica a dificuldade ou mesmo a não concessão de empréstimos pelos bancos. Quando fazem operações de crédito, os bancos querem ter a certeza de receber de volta os valores emprestados, mais os juros pactuados, pois os intermediários financeiros têm obrigações para com seus depositantes. Como essa certeza não existe, mesmo para clientes de primeira linha, os bancos sempre cobram um adicional a título de risco de crédito, ou seja, um valor associado à probabilidade de não receber o valor emprestado.<sup>106</sup>

Evidentemente, a avaliação do risco de crédito pode conter algum grau de arbitrariedade por conta da metodologia adotada. Mas, obviamente, a avaliação é

---

<sup>105</sup> BANCO CENTRAL DO BRASIL. Departamento de Estudos e Pesquisas – DEPEP. **Juros e spread bancário no Brasil**, 1999, p 3.

<sup>106</sup> BANCO CENTRAL DO BRASIL. Departamento de Estudos e Pesquisas – DEPEP. **Juros e Spread**

mais cuidadosa nos empréstimos de levado valor. Nos empréstimos de pequeno valor, de pessoas físicas, a avaliação é em geral padronizada, por tipo de operação, negando crédito a pessoas que não tenham uma renda mínima compatível com o empréstimo, ou das quais constem informações negativas em cadastros de proteção ao crédito. Nesses casos, visivelmente o risco de crédito é mais elevado, associado ao histórico de inadimplência passada do próprio instrumento.<sup>107</sup>

Sendo assim, o credor ao contratar uma operação de crédito, sopesa na constituição da taxa de juros um fator decorrente do risco de que esse contrato não venha a ser honrado.

Assim ocorre, em razão de ser o crédito uma cessão temporária de patrimônio em troca de uma promessa de pagamento futuro, existindo o risco de que esta, por razões diversas, não seja cumprida. Em uma instituição financeira, mais que em qualquer outra atividade empresarial, o risco é parte intrínseca de seus produtos.

Como salienta Luiz Fernando R. Paula,

A existência de risco na atividade bancária é resultado, em grande parte, do descasamento entre as operações ativas e passivas, à medida que, em geral, bancos captam a curto tempo e emprestam a mais longo tempo. Segundo Kregel, os bancos estão sujeitos a três tipos de risco: (I) risco de taxas de juros ou de mercado: relacionado ao risco de um banco ter um *spread* nulo ou negativo de suas operações de intermediação financeira, devido às oscilações nas taxas de juros de mercado; (II) risco de liquidez: resulta da possibilidade de que o banco não possa liquidar seus ativos a preços que permitam honrar suas obrigações; (III) risco de crédito: resulta da possibilidade de o tomador de empréstimos não ser capaz de honrar sua dívida.<sup>108</sup>

Portanto, a taxa de risco destina-se a cobrir as perdas com inadimplência. Exemplificando-se, a cada R\$ 100,00 que o banco empresta durante um ano, deixa de receber R\$ 2,00, deve incluir na taxa de juros o equivalente a 2% ao ano, para compensar essa perda.<sup>109</sup>

Destarte, é inevitável que a formação da taxa de juros seja também

---

**Bancário no Brasil**, 1999, p. 3.

<sup>107</sup> 107 Idem, p. 3.

<sup>108</sup> PAULA, Luiz Fernando R. Dinâmica da firma bancária em alta inflação. **Revista de Economia Política**. São Paulo, vol. 17, jan/mar, 1997, p. 138-139.

<sup>109</sup> BANCO DO BRASIL. Unidade de Função Crédito – Unidade de Função Recursos Humanos. **Qualidade do Crédito** – caderno 9, 2007, p. 43.

influenciada pelo risco de inadimplência da operação de crédito, podendo-se perceber que, nos tempos atuais, esse fator do risco é decisivo para a elevação do preço do dinheiro.

Quanto maior for a inadimplência maior será a taxa de juros dos empréstimos e quanto maior for a taxa de juros dos empréstimos maior será a inadimplência. Ex.: linhas de empréstimos consignados têm taxas menores devido à baixa inadimplência, pois o débito do empréstimo é feito na própria folha de pagamento do mutuário.

Portanto, o que mais vem onerando a taxa de juros é a inadimplência, responsável por aproximadamente 35% do spread bancário.<sup>110</sup>

### **3.2.2.2 Tributos fiscais**

Outro fator que influencia consideravelmente na formação econômica dos juros é a tributação incidente na renda da operação de crédito, acabando por onerar o resultado da instituição financeira.

Não poderíamos neste momento, deixar de citar a lição de Fernando Gasparian:

Se os encargos se revelarem demasiados para o setor financeiro, que os Poderes Executivos e Legislativos reduzam a carga tributária. Ainda assim a vantagem para as contas do governo será bem maior, dado que, se por um lado diminuir a arrecadação tributária, por outro será mais do que compensada essa arrecadação pela redução dos juros da dívida pública mobiliária, que já expus é assombrosa e maior causadora do déficit público. Seria absurdo que o mutuário fosse estar pagando contribuições sociais de exclusiva responsabilidade do mutuante.<sup>111</sup>

Como sucede com qualquer outra atividade empresarial, o impacto tributário é, igualmente, embutido no custo da operação, assim colaborando para a elevação da taxa de juros.

---

<sup>110</sup> BANCO CENTRAL DO BRASIL. Departamento de Estudos e Pesquisas – DEPEP. **Juros e spread bancário no Brasil**, 1999, p 7.

<sup>111</sup> GASPARIAN, Fernando. Op. Cit., p. 66.

### 3.2.2.3 Custos administrativos

Por fim, é levado ainda em consideração os custos administrativos das instituições financeiras, relativo a pessoal, material, informática, enfim, tudo que vier a influenciar no custo da produção dos serviços.

O adicional de juros cobrado pelas instituições financeiras para fazer face a suas despesas administrativas é uma parcela muito importante a esclarecer o spread bancário.

Os custos administrativos representam hoje, em média, pouco mais de 0,8% ponto percentual ao mês sobre as operações realizadas, equivalendo a cerca de 22% do spread total. Este é ainda um montante muito elevado quando comparado a padrões internacionais, apesar destes custos já terem caído quase à metade do que foram logo após o Plano Real (mais de 1,5% ao mês).<sup>112</sup>

Obviamente, os custos administrativos serão bastante variáveis em função do banco envolvido e do perfil das respectivas operações de crédito, sendo certo que alguns bancos, atuando em determinadas faixas de público, poderão dimensionar seus custos de forma diferenciada de outros que têm atuação em outra banda, sendo hoje muito comum, nesta ótica, aos bancos que atuam no mercado de “varejo” e no mercado de “atacado”, serem distintos os custos de atuação em uma outra faixa de mercado.

A título de exemplificação, outro aspecto importante a influenciar a distinção dos custos administrativos, de banco para banco, é seu grau de informatização, na medida em que este aspecto possui palpáveis conseqüências em relação à mão-de-obra.

Mostrando-se aleatórios os fatores decorrentes do preço administrativo, portanto sendo distintos seus efeitos na fixação da taxa de juros, o mais importante, aqui, é registrar a existência de mais este fator a efetivamente operar na composição do preço do dinheiro.

Na medida em que os bancos voltem a emprestar, aumentando as operações de crédito, é de se esperar uma redução do impacto dos custos administrativos no custo final dos empréstimos.<sup>113</sup>

---

<sup>112</sup> BANCO CENTRAL DO BRASIL. Departamento de Estudos e Pesquisas – DEPEP. **Juros e spread bancário no Brasil**, 1999, p 9.

<sup>113</sup> Idem, p. 10.

No entanto, mesmo que aumente a eficiência do sistema bancário e a alavancagem das operações de crédito, é impossível ir contra a realidade de que o custo administrativo será sempre percentualmente maior quanto menor o montante de operação. Existe um custo fixo de realizar a transação, que será sempre repassado ao tomador do crédito. Este custo é desprezível nas operações de elevado valor, mas importante em créditos de pequena monta, tipicamente empréstimos à pessoa física.<sup>114</sup>

### 3.2.2.4 Lucro do banco

Por fim, o banqueiro ao desenvolver atividade legal de intermediação de crédito busca o lucro, ou seja, busca a remuneração por sua atividade. Essa remuneração, também é conhecida por *spread*, que nada mais é do que o ganho do banco nas operações financeiras.<sup>115</sup>

HOHL trás o seguinte conceito:

Spread é um termo em inglês que em sentido amplo significa: extensão, amplitude, envergadura, vão de ponte etc.

Em finanças, o termo *spread* bancário é a diferença entre a taxa de captação e de aplicação, que fica em poder das instituições financeiras. Quanto maior o *spread*, maior o lucro dos bancos.<sup>116</sup>

Como acabamento dessa visão econômica a respeito dos fatores que interferem na fixação dos juros, é de conhecimento de todos que o lucro que as instituições financeiras vêm obtendo nos últimos anos é muito acima da média dos demais setores da economia. Portanto, os fatores analisados por si só não justificam as altíssimas taxas de juros praticadas pelas instituições financeiras.

Para Fernando Gasparian, “o sistema financeiro nacional deve ter como

---

<sup>114</sup> Idem, p. 10.

<sup>115</sup> BANCO DO BRASIL. **Qualidade do crédito** – caderno 9, 2007, p. 43.

<sup>116</sup> HOHL, Vitor José disponível em

[http://www2.correioweb.com.br/EDICCAO\\_20020506/gui\\_mgu\\_060502\\_60.htm](http://www2.correioweb.com.br/EDICCAO_20020506/gui_mgu_060502_60.htm), acessado em fevereiro de 2008.



objetivo principal a promoção do desenvolvimento do país e não o enriquecimento de seus dirigentes, controladores e acionistas. Não pode também, funcionar como estrutura de passagem de renda dos setores produtivos para os setores especulativos”.<sup>117</sup>

---

<sup>117</sup> GASPARIAN, F. op. Cit., p. 20.

## CONSIDERAÇÕES FINAIS

A presente pesquisa analisou, primeiramente, o instituto dos juros e da usura, num segundo momento as variáveis da política monetária que influenciam na fixação da taxa de juros, e por fim a questão da formação da taxa de juros nas instituições financeiras.

Os juros, como remuneração do capital emprestado, são legitimamente aceitos pela sociedade atual, sendo indispensáveis para a existência da intermediação financeira. Mas, seu excesso ainda é repudiado por todos.

Após a análise dos componentes que formam a taxa de juros em nosso país, verificamos que essas taxas têm comportamento bem definido, ou seja, variações das taxas de captação e/ou de qualquer variável que compõem o spread bancário deslocam todo o espectro de taxas para o tomador final. Quando o funcionário do banco concede empréstimos para quem não tem condições de pagar acaba influenciando para o aumento da taxa de juros.

Verificamos, também, que as principais variáveis que mais influenciam a formação do spread bancário são a inadimplência e os tributos fiscais.

Quanto à inadimplência, observamos que as instituições financeiras têm fundamentado receio de aumentar seu volume de empréstimos diante de índices elevados. Uma alavancagem baixa de crédito é uma forma legítima dos bancos protegerem-se numa conjuntura incerta. O aumento inesperado da inadimplência não afeta um banco que empresta relativamente pouco, mas tem efeito deletério num banco muito alavancado.

Sendo assim, dificilmente os bancos aumentarão substancialmente seus empréstimos, sem que haja um ambiente macroeconômico favorável e previsível,

que garanta o recebimento dos créditos concedidos.

Sem dúvida é preciso que haja maior concorrência, bem como mecanismos de defesa do consumidor. Contudo, o setor financeiro precisa ser tratado com equilíbrio, para que possa defender-se de maus devedores e desenvolver todas suas potencialidades.

A redução dos juros ao tomador não depende de uma medida isolada, nem é factível de ser obtida de imediato. É evidente que para termos juros mais baixos nos empréstimos, afora um ambiente macroeconômico favorável e previsível, é importante tomar medidas para diminuir as taxas de captação, reduzir a cunha fiscal, reduzir o risco de crédito, fixar metas de spread bancário, entre outros, pois quanto menores forem às pressões de custo, maiores serão as baixas nos juros bancários e aumentará o volume de crédito disponível para o investimento e o consumo.

Ainda, o próprio funcionário conhecendo quais as variáveis que impactam na formação da taxa de juros pode vir a captar melhor (menor custo), emprestar melhor (mais cuidadoso na análise de pedidos de empréstimos buscando a redução da inadimplência) e administrar melhor os custos administrativos (redução de gastos), estará contribuindo para a redução das taxas de juros e gerando melhores resultados para o banco e para a sociedade em geral que pagará menos juros.

Observa-se que, se a taxa de juros cai, umas séries de investimento que antes não eram viáveis passam a sê-lo. Isto deve levar ao aumento do fluxo de investimento, resultando daí tanto a expansão da capacidade produtiva como o aumento da produção.

Por fim, registramos certa dificuldade na busca de informações junto ao Banco do Brasil, principalmente sobre procedimentos e métodos de análise a respeito do tema, pois, segundo o banco tais informações são acobertadas pelo sigilo empresarial.

## REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

BANCO CENTRAL DO BRASIL. Departamento de Estudos e Pesquisas – DEPEP. **Juros e spread bancário no Brasil**, 1999.

BANCO DO BRASIL. Correio Eletrônico – Agência de Notícias. **Cultura Financeira – Principais taxas de juros**, 2008.

BANCO DO BRASIL. Correio Eletrônico – Agência de Notícias. **Formação das taxas de juros**, 2008.

BANCO DO BRASIL. Unidade de Função Crédito – Unidade de Função Recursos Humanos. **Qualidade do Crédito** – caderno 9, 2007.

BANCO DO BRASIL. Unidade de Função Recursos Humanos – Gerência de Desenvolvimento Profissional. **Telecurso de Economia Básica**, 2007.

BIANCHI, Carluccio. **Teoria da moeda**. Lisboa: Editorial Presença, 1977.

BRASIL. **Constituição da República Federativa do Brasil**: promulgada em 5 de outubro de 1988. 3. ed. São Paulo: Rideel, 2006 (coleção de leis Rideel).

\_\_\_\_\_. **Código civil**. 3. ed. São Paulo: Rideel, 2006 (coleção de leis Rideel).

\_\_\_\_\_. **Código comercial**. 3. ed. São Paulo: Rideel, 2006 (coleção de leis Rideel).

\_\_\_\_\_. Decreto n. 22.626, de 7 de abril de 1933. Dispõe sobre os juros nos contratos e dá outras providências. Disponível em: Código civil. 17. ed. São Paulo: Saraiva, 2002.

\_\_\_\_\_. Lei n. 4.595, de 31 de dezembro de 1964. Disponível em: <http://www.gov.br/>.

\_\_\_\_\_. Lei n. 8.078, de 11 de setembro de 1990. Dispõe sobre a proteção de consumidor e dá outras providências. Disponível em: Código civil. 17. ed. São Paulo: Saraiva, 2002.

\_\_\_\_\_. Lei 8.393, de 30 de dezembro de 1991. Disponível em: <http://www.gov.br/>.

\_\_\_\_\_. Lei n. 10.406, de 10 de janeiro de 2002. Institui o Código Civil. Disponível em: <http://www.gov.br/>.

CANÇADO, Romualdo Wilson. **Juros**. Correção monetária. Danos financeiros irreparáveis: uma abordagem jurídico-econômica/ Romualdo Wilson Cançado e Orlei Claro de Lima. Belo Horizonte: Del Rey, 1999.

CARRION JÚNIOR. **Pesadelo dos juros**. Correio do Povo. Porto Alegre, 28/09/99.

FERREIRA, Pinto. **Comentários à constituição brasileira**. São Paulo: Saraiva, 1994, 6º volume. Art. 163 à 192.

FIGUEIREDO, Alcio Manoel de Sousa. **Juros bancários: limites e possibilidades**. Curitiba: Juruá, 2001.

FORTUNA, Eduardo. **Mercado financeiro: produtos e serviços**. 10 ed. Rio de Janeiro: Qualitymark, 1997.

GALBRAITH, John K. **O pensamento econômico em perspectiva**. São Paulo: Pioneira: Editora da Universidade de São Paulo, 1987.

GASPARIAN, Fernando. **A luta contra a usura**. São Paulo: Graal, 1991.

HOHL, Vitor José. Disponível em: [http://www2.correioweb.com.br/EDICCAO\\_20020506/gui\\_mgu\\_060502\\_60.htm](http://www2.correioweb.com.br/EDICCAO_20020506/gui_mgu_060502_60.htm). Acesso em: fevereiro de 2008.

LOPES, João do Carmo; ROSSETTI, José Paschoal. **Moeda e bancos: uma introdução**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 1983.

OLIVEIRA, Celso Marcelo de. **Limite constitucional dos juros bancários: doutrina**

e jurisprudência. Campinas: LZN, 2001.

PAULA, Luiz Fernando R. **Dinâmica da firma bancária em alta inflação**. Revista de Economia Política, São Paulo, vol. 17, jan./mar. 1997.

PAZZINATO, Alceu Luiz; SENISE, Maria Helena Valente. **Historia moderna e contemporânea**. São Paulo: Ática, 1993.

PORTO ALEGRE. **Jornal Correio do Povo**. 17.05.2002, p.4.

ROSSETTI, José Paschoal. **Política e programação econômicas**. 4. ed. São Paulo: Atlas 1981.

SANDRONI, Paulo. **Novo dicionário de economia**. 4. ed. São Paulo: Best Seller, 1994.

SCHUMPETER, Joseph A. **Teoria do desenvolvimento econômico**. Rio de Janeiro: Fundo da Cultura, 1961.

UNIVERSIDADE CORPORATIVA BANCO DO BRASIL. Programa Certificação Interna em Conhecimento. **Economia e finanças**. 2008.

WEDY, Gabriel. **O limite constitucional dos juros reais**. Porto Alegre: Síntese, 1997.

WERSON RÊGO. **Os juros no Brasil**. Defensoria Pública – Estado do Rio de Janeiro, 2007.