



Análise dos efeitos sobre o resultado operacional da intermediação financeira da Caixa Econômica Federal após a redução do *spread* bancário de 2012

Carlos Eduardo de Oliveira
Universidade Federal de Uberlândia (UFU)
carloseo@pontal.ufu.br

Bruno Ribeiro Maximiano
Universidade Federal de Uberlândia (UFU)
bruno.maximiano@hotmail.com

Thiago Alberto dos Reis Prado
Universidade Federal de Uberlândia (UFU)
thigoalberto@pontal.ufu.br

Josilene da Silva Barbosa
Universidade Federal de Uberlândia (UFU)
josilene@ufu.br

Resumo

Este estudo teve como objetivo analisar os efeitos provocados pela redução do *spread* bancário aplicado na concessão de crédito sobre o resultado da intermediação financeira auferido pela Caixa Econômica Federal nos exercícios de 2012 e 2013. Tratando-se de acontecimento inédito no Brasil, internacionalmente conhecido como um dos países com as maiores taxas de juros do mundo, os efeitos de tais reduções são até certo ponto incertos, o que mostra a importância do presente trabalho a fim de que sejam revelados os resultados negativos e positivos provocados pela menor margem de ganho. A metodologia adotada é a pesquisa bibliográfica e documental, utilizando dados oriundos das demonstrações financeiras divulgadas pela Caixa e informações do Banco Central. Identificou-se aumento na participação das receitas de operações de crédito no total das receitas de intermediação financeira durante todo o período analisado; a margem líquida de intermediação financeira foi maior no exercício de 2012, ano em que as taxas começaram a diminuir mas, no ano de 2013, quando as taxas estavam no menor patamar, a margem líquida foi menor que nos períodos de 2009 a 2011; o retorno médio das concessões de crédito foi maior nos anos de 2012 e 2013 comparado com o ano de 2011; foi possível verificar um crescente desequilíbrio entre os recursos concedidos em empréstimos e financiamentos e os recursos captados através de depósitos, o que pode diminuir a liquidez da empresa. Após a análise, concluiu-se que a redução do *spread* não provocou alterações expressivas no desempenho e no patrimônio do banco ao se comparar com a situação econômico-financeira demonstrada pela instituição nos períodos com altos *spreads*.

Palavras-chave: Mercado Financeiro Bancário, *Spread* Bancário, Caixa Econômica Federal.



1 Introdução

O Brasil é internacionalmente conhecido como um dos países que possui uma das maiores taxas de juros praticadas no mundo, conforme aponta Breda (2012). Mesmo após 19 anos de controle da hiperinflação que castigou o país durante décadas, conforme lembra Fernandes (2006). Segundo este autor, durante aquele período, a economia brasileira passou por várias trocas de moedas e um turbulento controle do câmbio que foi responsável por elevados níveis de depósitos compulsórios e uma política monetária recessiva até a implantação do regime de câmbio flutuante em janeiro de 1.999. Estas condições contribuíram para grande aumento das taxas de juros, particularmente aquelas praticadas pelos bancos nas operações de concessão de crédito.

Os juros praticados pelos Bancos nas operações de empréstimos e financiamentos no Brasil continuam altos e são temas constantes de discussão, sendo abordados pelas perspectivas políticas, econômicas e contábeis, especificamente no que diz respeito à figura do *spread* bancário, definido pelo Banco Central do Brasil (BACEN, 2001) como sendo a diferença entre a taxa cobrada pelos bancos na concessão de empréstimos e aquela utilizada para remunerar os depositantes na captação de recursos.

Em abril de 2012, após declarações realizadas na mídia pela presidência da República, o Governo Federal utilizou os dois maiores bancos públicos do País, o Banco do Brasil (BB) e a Caixa Econômica Federal (CEF), para dar início a uma cruzada contra o alto nível do *Spread* praticado pelas instituições financeiras. As taxas utilizadas pelos dois bancos na concessão de empréstimos e financiamentos tiveram grande queda, acentuando-se ainda mais após a redução pelo Comitê de Política Monetária (COPOM) da taxa básica de juros da economia (SELIC) ao patamar mais baixo até então, ocorrida em outubro do ano de 2012. Isto provocou uma reação por parte dos bancos privados que reduziram também suas taxas a fim de evitar a migração de seus clientes e a consequente perda de participação no mercado, demonstrando um acirramento na concorrência em escala inédita no setor (BREDA, 2012).

Ainda de acordo com Breda (2012), o setor bancário sempre foi criticado pelos altos ganhos e lucros obtidos, sendo o percentual definido como *spread* um dos principais elementos apontado como responsável por tais resultados. Porém, os acusadores, na grande maioria, não possuem conhecimentos sobre o delicado funcionamento do sistema financeiro e sua sujeição a ameaças como o risco sistêmico. Fortuna (2005) define o risco sistêmico como a possibilidade da quebra de todo o sistema financeiro ocasionado por falta de pagamento por determinado banco de alguma obrigação, cujo valor elevado possa provocar uma sequência de inadimplências por parte de outras instituições financeiras dentro do mesmo sistema, gerando a total perda de confiança e culminando em uma indesejável instabilidade no funcionamento sistemático do setor. Portanto, faz-se necessário investigar a verdadeira influência provocada em um banco que ousa praticar baixas taxas de *spread* e seus possíveis reflexos no funcionamento do sistema.

Segundo Catelli (2001 apud FERNANDES, 2006), as instituições financeiras também podem se beneficiar de maior rentabilidade na medida em que conseguirem equilibrar as taxas de

juros de forma que não sejam tão altas a ponto de reduzir mais que proporcionalmente a demanda pelo crédito, e principalmente, não tão baixas que não possam arcar com os custos de captação.

Buscando investigar o impacto de tal redução do nível do *spread* nos resultados auferidos por uma destas instituições pioneiras no movimento o presente trabalho busca responder às seguintes questões: Qual foi a influência da redução das taxas de juros aplicáveis aos empréstimos e financiamentos nos resultados operacionais de intermediação financeira da CEF nos exercícios de 2012 a 2013? As taxas menores provocaram a redução do resultado operacional de intermediação financeira alcançado pela CEF nos exercícios de 2012 a 2013?

Diante destas questões, o estudo pretende confirmar basicamente um dos seguintes cenários:

- Cenário I: A taxa de crescimento das receitas de operações de crédito foi maior nos exercícios de 2012 e 2013 que a média das taxas de crescimento das receitas de operações de crédito dos exercícios de 2009 a 2011; ou
- Cenário II: A taxa de crescimento das receitas de operações de crédito nos exercícios de 2012 e 2013 foi menor que a média das taxas de crescimento das receitas de operações de crédito dos exercícios de 2009 a 2011.

Conforme será explanado com mais detalhes no segundo tópico deste trabalho, o BACEN através de seu Departamento de Estudos e Pesquisas, foi um dos pioneiros na investigação dos componentes do *Spread*, ao divulgar o primeiro volume da série Juros e *Spread* bancário no Brasil (BACEN, 1999), que posteriormente integraria os relatórios de economia bancária e crédito, divulgados anualmente pelo mesmo órgão. A partir de então, estudos visando especificar quais fatores influenciam a taxação do nível do *spread* aplicado pelos bancos foram realizados, com diferentes metodologias e, logicamente, com diferentes resultados. Pode-se citar como exemplo os trabalhos de Manhiça e Jorge (2010), Gregório (2005) e Rodrigues e Pinto (2004). Porém, pouquíssimos estudos se preocuparam em dissecar as questões relativas à formação do *spread* de uma instituição financeira em particular. Um destes raros trabalhos foi desenvolvido por Mähler (2006) que aplicou a metodologia do BACEN às taxas praticadas pelo Banco Nacional do Rio Grande do Sul – BANRISUL.

Em um dos trabalhos que mais se aproxima da proposta do presente estudo, Resende (2012) comparou os indicadores de desempenho econômico-financeiro do banco Itaú Unibanco antes e após a fusão ocorrida em 2008. A pesquisa concluiu que embora os níveis de desempenho atingidos pela nova instituição estejam em patamar inferior aos apresentados anteriormente pelos dois bancos que a compõem, os mesmos são auferidos de forma menos volátil. De forma mais detalhada, com exceção dos indicadores "qualidade dos ativos" e "rentabilidade", os indicadores variaram de forma positiva após a reestruturação societária.

Por se tratar de um fato de certa forma inédito no setor bancário, não foram encontrados estudos que se propuseram a investigar e determinar os possíveis efeitos de baixos *spreads* sobre a posição econômico-financeira das instituições bancárias. Portanto esta pesquisa se justifica, pois pretende preencher esta lacuna.

O presente estudo busca demonstrar se aconteceram reduções nos custos e despesas incorridas pelo banco em decorrência, tanto de ações que busquem a eficiência operacional, quanto aquelas proporcionadas pela economia de escala que se espera de um aumento na base de clientes e na quantidade de concessões de crédito. Espera-se que tal radiografia possibilite a adoção, correção ou aperfeiçoamento de estratégias de mercado na mesma linha, resguardando a segurança do setor e consequentemente da economia do país.

O presente trabalho é dividido em cinco tópicos: o primeiro de caráter introdutório ao tema, o segundo referente à explanação do referencial teórico sobre o assunto, o terceiro visa especificar os procedimentos metodológicos a serem realizados para coleta e tratamento dos dados, o quarto demonstrará a análise de tais informações e os resultados alcançados, finalizando com as conclusões e considerações finais no quinto tópico.

2 Fundamentação teórica

A fim de balizar e fundamentar os procedimentos de pesquisa, análise e conclusão deste trabalho foi necessário um profundo entendimento do funcionamento e estruturação do sistema e mercado financeiro em que os bancos estão inseridos e o conhecimento e compreensão das influências e interligações entre as muitas variáveis capazes de determinar a forma como serão conduzidas as políticas de precificação e gerenciamento de custos de uma instituição financeira de intermediação, emoldurados pelo contexto histórico e cultural brasileiro. Assim sendo, este capítulo apresenta a seguir um referencial teórico acerca do tema tratado nesta pesquisa.

2.1 Funcionamento do mercado financeiro e a atividade de intermediação financeira

Esta pesquisa se concentra no estudo das demonstrações financeiras da Caixa Econômica Federal a fim de identificar alterações na composição de itens responsáveis pelo resultado econômico auferido após uma importante mudança de parâmetros comerciais iniciada, segundo fortes indícios, por influência de órgãos e autoridades do Poder Executivo Federal e do Sistema Financeiro Nacional. Logo, torna-se imprescindível determinar as relações entre a instituição financeira e o sistema em que está inserida, assim como a complexidade própria de suas atividades e de seu mercado.

Filgueiras (2010) define Sistema Financeiro como um agrupamento de instituições responsáveis pela intermediação do fluxo monetário entre os que poupam e os que investem. Fortuna (2005) divide estas instituições em dois grandes grupos: as instituições auxiliares cuja finalidade é promover o contato dos poupadores com os investidores, como por exemplo, as bolsas de valores e os intermediários financeiros, que captam depósitos diretamente dos poupadores, assumindo assim um passivo junto a esse público, e em seguida aplicam estes recursos sob a forma de empréstimos e financiamentos. Como exemplos deste último grupo, temos os bancos comerciais, de investimento e a própria Caixa Econômica Federal. Com essa definição, Assaf Neto (2010) completa o raciocínio com sua definição de *spread*:

Nesse enquadramento, as instituições tomam recursos no mercado, a determinada taxa de juros, e os aplicam a outra taxa maior. O diferencial de taxa (taxa de aplicação menos taxa de captação), denominado de *spread*, deve permitir que a instituição cubra seus



vários dispêndios e produza um resultado final que remunere adequadamente o capital investido (ASSAF NETO, 2010, p.260).

A atividade de intermediação financeira realizada pelos bancos é de suma importância para o desenvolvimento e crescimento da economia de um país. Conforme detalha Nunes, Menezes e Dias Junior (2013), os bancos financiam os investimentos que acabam por gerar emprego e renda, resultando em um aumento da demanda agregada e consequentemente mais investimentos.

Por estas citações, deduz-se que a atividade de intermediação financeira envolve altos riscos e complexidade. Assaf Neto (2010) cita como o risco básico o fato de que os ativos mantidos pelos bancos na forma de empréstimos e financiamentos tem menor liquidez que os seus passivos. Os depósitos em conta corrente, por exemplo, podem ser exigidos a qualquer momento pelo depositante, enquanto os produtos de crédito tem datas preestabelecidas para resgate. Logo, o grande desafio a ser resolvido pela administração da instituição financeira é a forma de aplicar os recursos captados da maneira mais rentável e segura possível, considerando que os mesmos possuem diferentes prazos esperados para resgate pelos depositantes e várias taxas de remuneração a serem pagas pelo banco aos credores. Dessa forma, segundo Assaf Neto (2010, p.260):

O sucesso na gestão destas variáveis depende, essencialmente, da competência e do potencial do banco em negociar prazos e taxas de juros com os agentes, do nível de inadimplência de seus devedores, do comportamento do mercado e de eventuais garantias governamentais com relação a segurança e liquidez das instituições financeiras (ASSAF NETO, 2010, p.260).

Logo, de acordo com Fortuna (2005) as taxas praticadas pelos bancos tem como ponto de partida inicial o custo dos recursos captados pelo banco ou *funding*. Quanto menor forem os custos dos recursos captados, menor será a taxa de juros cobrada pelo banco.

2.2 O Brasil e o *spread*

O Brasil tem umas das maiores taxas de *spread* do mundo. Conforme informação apresentada por Fernandes e Sousa (2010), o país já chegou a ocupar o segundo lugar no ranking divulgado pelo Fórum Econômico Mundial, atrás somente do Zimbábue. Os altos juros cobrados são constantemente apontados como responsáveis por supostos lucros exorbitantes auferidos pelos bancos, esquecendo-se que a maior parte da alíquota é absorvida pelos custos e impostos.

Na verdade a tão comentada rentabilidade exagerada do setor bancário remete a uma época em que os produtos de crédito não eram tão importantes para o resultado da instituição. Na verdade eram relegados ao papel secundário em relação ao retorno dos negócios dos bancos. Conforme relatado com grande competência por Camargo (2009), os bancos foram recordistas em rentabilidade no período compreendido entre 1981 e 1987, época em que o país sofria diariamente as pesadas consequências de uma economia dominada pela hiperinflação dos índices de preços ao consumidor. Visando o controle cambial através da retenção de capitais e dólares o governo federal se comprometeu em manter as taxas de juros elevadas o que transformou os títulos de dívida pública em opção de investimento e retorno muito superior às operações de



crédito ao setor privado. Isso resultou em escassez de crédito levando o *spread* sobre empréstimos bancários a elevadas taxas.

O BACEN iniciou no ano de 1999, uma série de estudos que objetivavam o conhecimento dos principais componentes do *spread* aplicados pelas entidades bancárias brasileiras e a formulação de medidas e políticas públicas que pudessem contribuir para a minimização praticável de seus níveis (BACEN, 1999). Utilizando de metodologia própria que foi aperfeiçoada a partir do estudo de Costa e Nakane (2004), o BACEN (2010) realizou a decomposição contábil do *spread* médio praticado pelos oito maiores bancos brasileiros, entre eles a CEF.

3 Procedimentos metodológicos

3.1 Caracterização da pesquisa

A pesquisa é classificada por sua natureza como aplicada, cuja característica contemporânea é lembrada na definição de Andrade (2007, p.112) como aquela que “visa às aplicações práticas, com o objetivo de atender às exigências da vida moderna”. Este tipo de pesquisa visa contribuir para finalidades práticas e a busca de soluções para problemas concretos (ANDRADE, 2007). Classifica-se de acordo com o método de abordagem em pesquisa qualitativa, definida por Silva e Menezes (2005) como aquela em que a relação entre o mundo objetivo e a interpretação subjetiva do sujeito não pode ser traduzida simplesmente por números, e por isso não necessita de utilização de métodos e técnicas estatísticas. Segundo as autoras, neste tipo de pesquisa os pesquisadores analisam os dados de forma indutiva e o processo e seu significado são os focos principais. Segundo contribuição de Siqueira (2012) “Pode-se dizer que a pesquisa qualitativa responde questões como: 'o quê', 'porquê' e 'como', mas na maioria das vezes não pode responder a questão 'quanto'”.

De acordo com os objetivos, trata-se de uma pesquisa descritiva, que, conforme explica Gil (2009), é aquela que objetiva primordialmente a descrição das características de uma população ou fenômeno ou ainda, o estabelecimento de relações entre variáveis.

O presente estudo teve como um dos procedimentos técnicos a pesquisa bibliográfica, definida por Marconi e Lakatos (2003), como aquela em que o pesquisador entra em contato com tudo aquilo tornado público sobre o assunto, seja por meio de livros, periódicos, internet e quaisquer outras mídias de comunicação. Para a realização deste trabalho, além de revisar a bibliografia tradicional sobre mercado financeiro e contabilidade bancária, foi necessário acessar as várias publicações sobre o fato da redução dos juros praticados pela Caixa Econômica Federal veiculadas pela mídia.

Foram coletados e utilizados dados secundários oriundos das demonstrações contábeis disponibilizadas pelo banco no seu sítio oficial da web, além de informações adicionais constantes do site do Banco Central.

3.2 Definição da amostra e período de análise dos dados

A amostra considerada foi selecionada de forma intencional, representada pelas demonstrações contábeis relativas aos anos de 2009 a 2013, divulgadas pela Caixa Econômica Federal. Justifica-se a escolha da Caixa Econômica Federal por se tratar de uma das maiores de seu segmento no país. Já a escolha do período para análise busca determinar um padrão de variação dos itens do Balanço Patrimonial e da Demonstração do Resultado do Exercício antes da redução do nível do *spread* para, posteriormente, compará-lo com as variações e valores obtidos nas demonstrações pós redução das taxas de juros. Uma vez que a data considerada como início do fato gerador das alterações das alíquotas praticadas pela CEF, abril/2012, é muito próxima à finalização das demonstrações referentes ao primeiro semestre de 2012, deduziu-se que as possíveis alterações provocadas pelo fato só seriam percebidas nas demonstrações referentes ao semestre posterior. A fim de evitar que as alterações normais e resultantes de fatores diversos ao objeto deste estudo possam levar a conclusões equivocadas, foram utilizadas as demonstrações referentes aos três anos anteriores ao fenômeno estudado e aquela referente ao ano posterior ao início da redução.

3.3 Tratamento dos dados

Os dados foram tratados considerando a estrutura das demonstrações contábeis aplicáveis às instituições financeiras estabelecidas pela Circular nº 1.273, de 29/12/1987 (BACEN, 1987). Conforme resumido por Assaf Neto (2010), a análise das demonstrações contábeis de uma entidade se baseia na comparação dos valores obtidos em diferentes períodos e a relação entre estes valores e outros de mesma natureza. O autor apresenta, então, os dois métodos utilizados pelos analistas para estes fins:

- Análise horizontal: Processo de análise temporal que consiste em comparar valores de uma mesma conta ou conjunto de contas entre diferentes exercícios sociais.
- Análise vertical: Processo de análise dos percentuais obtidos ao se relacionar uma conta ou conjunto de contas com outros valores afins obtidos no mesmo demonstrativo.

Diante do exposto, os valores discriminados no grupo de contas “operações de crédito” relacionadas no ativo circulante e ativo não circulante do Balanço Patrimonial foram comparados entre os exercícios abrangidos pelo estudo visando determinar a existência de um padrão de variação entre os períodos e ainda, a existência de aumento do volume de créditos concedidos após a redução das taxas de juros nos exercícios de 2012 e 2013. Também foram analisadas as porcentagens de participação do item no total dos ativos durante o período em questão. Tratamento idêntico foi dado aos valores do grupo de contas “depósitos”, relacionadas no Passivo Circulante e Passivo Não Circulante, a fim de verificar se houve aumento no volume de recursos captados pelo banco junto a seus depositantes durante o período e se essas variações são proporcionais à variação do volume de créditos concedidos.

Logo em seguida foram utilizados os dados divulgados pelo BACEN em seu site oficial referentes às taxas médias de juros praticados pela Caixa Econômica Federal nas suas operações de concessão de crédito durante o período objeto da pesquisa em comparação às taxas médias de CDI, índice utilizado pelas instituições financeiras como padrão de remuneração dos depósitos a prazo e principal custo de captação a ser considerado nos cálculos do nível de *spread* praticados pelos bancos nas suas operações de intermediação financeira. Foram coletadas informações referentes às seguintes operações de crédito direcionadas a pessoas físicas: cheque especial, crédito pessoal, que se subdivide em consignado INSS, consignado público, consignado privado e não consignado, financiamento de veículos e financiamento de outros bens. Já em relação às operações de crédito para pessoas jurídicas foram consideradas as operações de desconto de duplicatas e capital de giro com taxas pré fixadas, que são as modalidades em que a CEF divulgou as taxas de juros praticadas durante todo o período analisado.

Passando para a investigação da Demonstração do Resultado do Exercício (DRE), foram feitas as análises horizontais e verticais para os itens “receitas de operações de crédito” e “despesas de operações de captação no mercado”, responsáveis por grande parte do resultado de intermediação financeira.

Concluindo o tratamento dos dados foram calculados os índices de análise e avaliação específicos para instituições financeiras sugeridos por Assaf Neto (2010), conforme demonstrado no quadro 1:

Quadro 1 – índices de análise e avaliação

Índice	Fórmula	Descrição
Empréstimos/depósitos	$\frac{\text{Operações de crédito}}{\text{Depósitos}}$	Revela quanto foi captado pela CEF para cada \$ 1,00 emprestado
Margem líquida de intermediação financeira	$\frac{\text{Lucro líquido}}{\text{Receita de interm. financeira}}$	Demonstra a margem líquida de lucro da intermediação financeira.
Participação dos empréstimos	$\frac{\text{Operações de crédito}}{\text{Ativo total}}$	Demonstra o total do ativo aplicado sobre a forma de empréstimos
Custo médio de captação	$\frac{\text{Desp operações de captação}}{\text{Depósitos}}$	Relaciona as despesas de captação com o total dos depósitos captados
Retorno médio das operações de crédito	$\frac{\text{Receitas op. Crédito}}{\text{Operações de crédito}}$	Relaciona as receitas de operações de crédito com o total de operações de crédito
Índice de eficiência operacional	$\frac{\text{Despesas operacionais}}{\text{Receitas interm. Financeira}}$	Quanto menor o índice, mais eficiência no desempenho.

Fonte: Assaf Neto (2010)

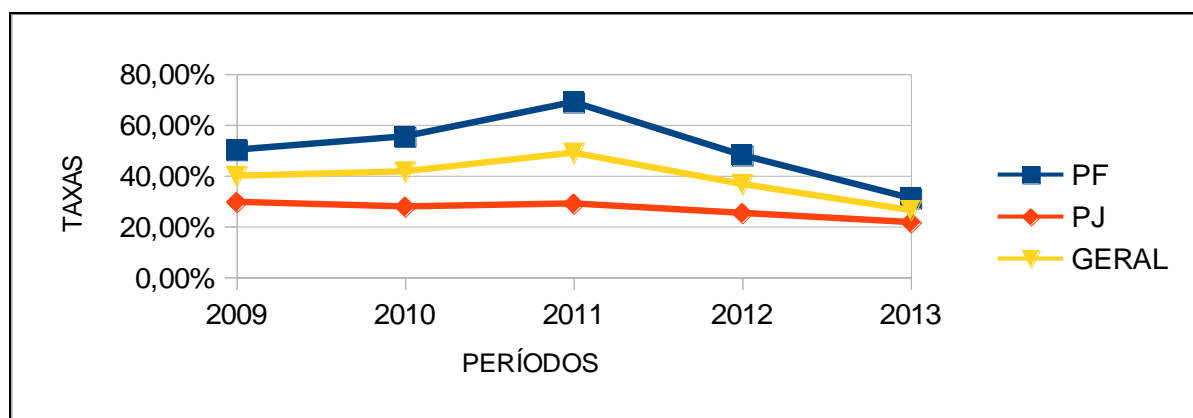
A principal limitação ao presente estudo recai sobre o fato de não se analisar em conjunto com a redução do *spread*, outras variáveis macroeconômicas que poderiam influenciar também o resultado de intermediação financeira auferido pelo banco, como, por exemplo, taxa de crescimento do PIB, taxa de desemprego, inflação e volatilidade das taxas de juros. O período estudado, por ser considerado muito curto, ou seja, somente dois exercícios, também pode ser considerado uma limitação aos resultados atingidos.

Fica, portanto, a sugestão para novos trabalhos que incluam análises estatísticas e econométricas de variáveis macroeconômicas, a exemplo da técnica de regressão linear e a análise de dados em painéis, bem como a ampliação do corte transversal referente aos exercícios contábeis objetos da análise.

4 Análise dos dados

Foram coletadas, através do site do Banco Central, informações referentes às taxas de juros mensais praticadas pela CEF no período amostral. As taxas são divulgadas diariamente e referem-se às médias aritméticas ponderadas pelos valores das operações contratadas nos cinco dias úteis que precederam cada publicação. Na figura 1 estão especificadas as taxas médias anuais calculadas para os mercados pessoa física e jurídica e, ainda, a média geral envolvendo os dois segmentos:

Figura 1 – Taxas de juros anuais das operações de crédito

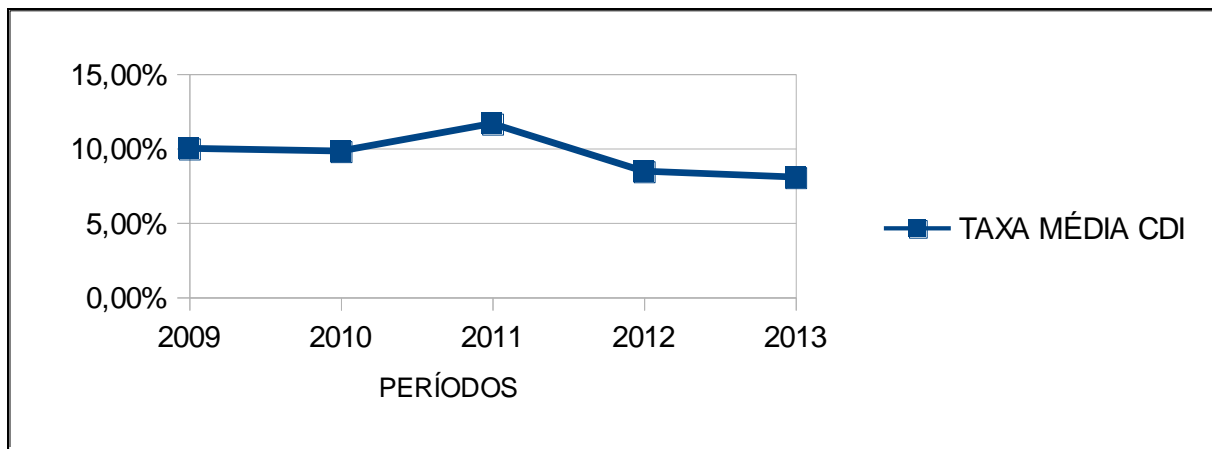


Fonte: elaborado pelo autor

Analisando as informações da figura 1, verifica-se um aumento nas taxas gerais no início do período, empurrado pelas taxas das operações pessoa física, atingindo seu ápice em 2011, quando as taxas médias gerais chegaram a 48,87% a.a.. Logo em seguida as taxas caem, atingindo no ano de 2012 patamares menores que em 2009, e chegando em 2013 ao menor nível do período, com 26,31% a.a.. O gráfico demonstra que as variações ocorreram principalmente em razão das taxas das operações do segmento pessoa física.

As taxas de CDI permaneceram constantes nos anos de 2009 e 2010, atingindo uma alta em 2011, quando aumentou 18,9% e chegou a 11,64% a.a.. Porém cai 27,49% em 2012 e mais 4,74% em 2013, quando marcou o menor valor no período, 8,04% a.a.. Essa variação pode ser melhor apresentada pela figura 2:

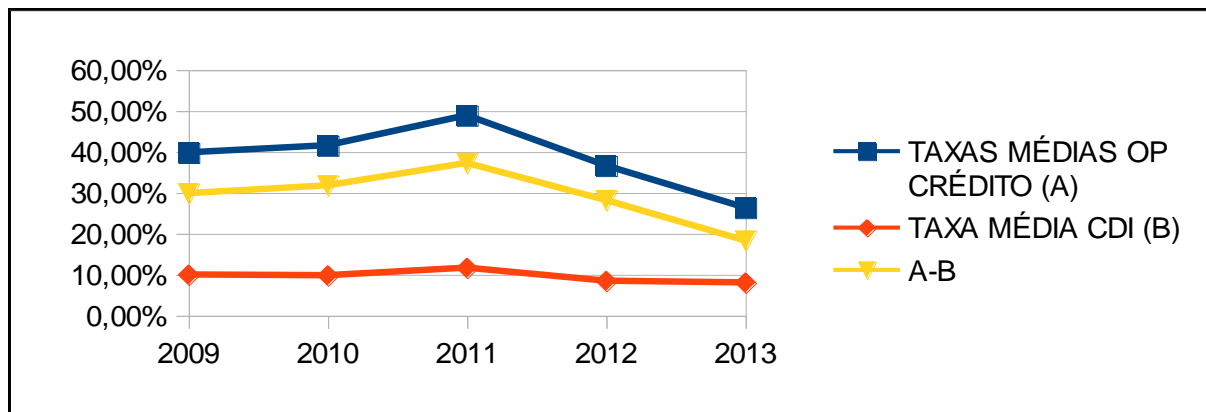
Figura 2 – Taxas anuais médias CDI



Fonte: Elaborado pelo autor

Juntando as informações dos dois gráficos, chega-se à figura 3, que demonstra a variação das duas taxas ao longo do período, taxas de juros médias anuais de operações de crédito (A) e taxas médias anuais de CDI (B), demonstrando ainda a diferença entre os dois índices:

Figura 3 – Taxas de juros op. crédito x Taxas de juros CDI



Fonte: elaborado pelo autor

A figura 3 mostra que essa diferença foi bem mais acentuada em 2011, quando, apesar de a taxa média de CDI estar no nível mais alto, as taxas de juros praticadas nas operações de crédito também estavam no auge. O cenário foi revertido em 2012 e a diferença continuou caindo em 2013.

O volume das operações de crédito obteve um crescimento constante durante os exercícios, exceto em 2013 quando obteve um crescimento menor que em 2012. A participação destas operações na composição do ativo total da CEF cresceu durante todo o período, sendo responsável por mais da metade das aplicações de recursos pelo banco em 2013. Apesar disto, a carteira de crédito cresceu mais no período de 2009/2010, período com *spreads* maiores, que no período 2012/2013. Segue a análise horizontal considerando o período de 2009 e o exercício imediatamente anterior como ano-base e a análise vertical em relação ao ativo total.

Tabela 1 – Variação dos volumes operações de crédito

ATIVO	2009	A.H.	2010	A.H.	2011	A.H.	2012	A.H.	2013	A.H.
OPERAÇÕES DE CRÉDITO	115.516.022,00		164.637.501,00		233.847.655,00		334.022.300,00		461.845.259,00	
ANO-BASE 2009		-		142,52%		202,44%		289,16%		399,81%
ANO-BASE PERÍODO ANT.		-		142,52%		142,04%		142,84%		138,27%
ATIVO	341.831.823,00		400.613.544,00		510.213.593,00		702.894.971,00		858.325.336,00	
ANO-BASE 2009		-		117,20%		149,26%		205,63%		251,10%
ANO-BASE PERÍODO ANT.		-		117,20%		127,36%		137,76%		122,11%
A.V.	33,79%		41,10%		45,83%		47,52%		53,81%	

Fonte: Elaborado pelo autor

Os volumes de depósitos aumentaram de forma constante entre 2009 e 2012, mas tiveram crescimento menor em 2013. O passivo total vem crescendo mais que os depósitos a partir de 2011. Porém, a carteira de crédito também cresce de forma mais intensa, evidenciando um futuro desequilíbrio que pode refletir negativamente sobre a liquidez da empresa.

Tabela 2 – Variação dos volumes depósitos

PASSIVO	2009	A.H.	2010	A.H.	2011	A.H.	2012	A.H.	2013	A.H.
DEPOSITOS	180.669.721,00		215.182.296,00		259.829.038,00		319.040.894,00		360.769.754,00	
ANO-BASE 2009		-		119,10%		143,81%		176,59%		199,68%
ANO-BASE PERÍODO ANT.		-		119,10%		120,75%		122,79%		113,08%
PASSIVO	328.688.056,00		385.176.594,00		490.652.213,00		677.838.027,00		822.951.973,00	
ANO-BASE 2009		-		117,19%		149,28%		206,23%		250,37%
ANO-BASE PERÍODO ANT.		-		117,19%		127,38%		138,15%		121,41%
A.V.	54,97%		55,87%		52,96%		47,07%		43,84%	

Fonte: Elaborado pelo autor

Houve um aumento na participação das receitas de operações de crédito nas receitas de intermediação financeira durante todo o período apurado, porém, este aumento foi maior nos exercícios de 2012 e 2013, quando as operações de crédito foram responsáveis por mais de 60% do total das receitas de intermediação. Essa evolução e ainda o crescimento das receitas de operação de crédito é demonstrada na tabela 3:

Tabela 3 – Variação das Receitas de operações de crédito

DRE	2009	A.H.	2010	A.H.	2011	A.H.	2012	A.H.	2013	A.H.
RECEITAS OP CREDITO	14.305.710,00		19.573.718,00		27.967.053,00		34.390.584,00		46.493.678,00	
ANO-BASE 2009		-		136,82%		195,50%		240,40%		325,00%
ANO-BASE PERÍODO ANT.		-		136,82%		142,88%		122,97%		135,19%
RECEITA INT FINANCEIRA	34.554.635,00		39.387.205,00		52.913.064,00		58.147.194,00		73.049.092,00	
ANO-BASE 2009		-		113,99%		153,13%		168,28%		211,40%
ANO-BASE PERÍODO ANT.		-		113,99%		134,34%		109,89%		125,63%
A.V.	41,40%		49,70%		52,85%		59,14%		63,65%	

Fonte: Elaborado pelo autor

Apesar da redução de 25% nas taxas de juros referentes a operações de crédito em 2012 e ainda 29% em 2013, o banco conseguiu manter uma receita sustentável ,durante este período, porém com crescimento menor em comparação aos períodos com taxas maiores, indicando que a redução do *spread* não provocou um aumento no volume de crédito concedido que fosse suficiente para atingir um faturamento maior que nos períodos com altos *spreads*.

Corroborando esta conclusão, verificou-se a ocorrência do cenário II, citado na parte introdutória deste trabalho. A média das taxas de crescimento da receita com operações de crédito no período de 2009 a 2011 foi de 39,85%, maior que as taxas de crescimento de 22,97% em 2012 e 35,19% em 2013.

As despesas com operações de captação tiveram maior crescimento em 2010 e 2011, acompanhando o nível das taxas de CDI. Sua evolução foi menor que a evolução das receitas com operações de crédito durante todo o período, aumentando, assim, a margem líquida dos ganhos com a atividade de intermediação financeira. Destaque para o exercício de 2012, quando estas despesas atingiram o menor patamar no período e onde as receitas com operações de crédito cresceram quase 20% a mais. A tabela 4 demonstra a variação das despesas com captação de recursos durante este período, além de demonstrar a redução de sua participação no total de despesas de intermediação financeira.

Tabela 4 – Variação das despesas de operações de captação no mercado

DRE	2009	A.H.	2010	A.H.	2011	A.H.	2012	A.H.	2013	A.H.
DESPESAS OP CAPTAÇÃO	16.866.792,00		19.101.939,00		25.923.717,00		26.941.977,00		34.861.576,00	
ANO-BASE 2009		-		113,25%		153,70%		159,73%		206,69%
ANO-BASE PERÍODO ANT.		-		113,25%		135,71%		103,93%		129,40%
DESPESAS INT FINANCEIRA	22.946.049,00		26.986.018,00		38.685.846,00		41.241.799,00		53.844.463,00	
ANO-BASE 2009		-		117,61%		168,59%		179,73%		234,66%
ANO-BASE PERÍODO ANT.		-		117,61%		143,36%		106,61%		130,56%
A.V.	73,51%		70,78%		67,01%		65,33%		64,74%	

Fonte: Elaborado pelo autor

Na tabela 5 são demonstrados os índices financeiros calculados na forma explicitada no capítulo 3.3.:

Tabela 5 – Índices de análise econômico-financeiros

ÍNDICES FINANCEIROS	2009	2010	2011	2012
Empréstimos/depósitos	63,98%	76,51%	90,00%	104,70%
participação dos empréstimos	33,79%	41,10%	45,83%	47,52%
margem liq de intermediação financeira	8,67%	9,55%	9,79%	10,43%
custo médio de captação	9,34%	8,88%	9,98%	8,44%

Fonte: Elaborado pelo autor

A seguir, cada índice foi examinado separadamente, demonstrando a evolução da situação econômica e financeira do banco:

- **Empréstimos/depósitos:** Aumentou em todos os exercícios, sendo que, em 2012 o volume das concessões de crédito ultrapassa o volume de recursos captados. Em 2013 a cada R\$ 1,00 captados, a CEF emprestou R\$ 1,28.
- **Participação dos empréstimos:** A participação dos empréstimos na composição do ativo do banco aumentou durante todo o período analisado. Em 2013 a CEF tinha mais da metade de seus ativos concentrados nas operações de crédito, ativos de baixíssima liquidez. Entretanto, não houve variações anormais nos períodos com baixos *spreads*.

- **Margem líquida de intermediação financeira:** A instituição alcançou maior margem líquida em 2012, porém, a margem de 2013 foi inferior às margens alcançadas no período de 2010 a 2011.
- **Custo médio de captação:** Apesar das baixas taxas de CDI e o baixo crescimento dos depósitos em 2013, o período teve um alto custo de captação que pode ser explicado pelo fato de que os bancos negociam um percentual da taxa de CDI como remuneração aos depósitos de seus clientes. É provável que a administração da CEF, percebendo o maior crescimento das concessões de crédito em relação ao crescimento dos recursos captados através de depósitos tenha apostado em oferecer um maior percentual de remuneração com base nos índices de CDI aos seus depositantes, visando reduzir o desequilíbrio entre empréstimos/depósitos.
- **Retorno médio das operações de crédito:** As operações de crédito provocaram um maior retorno em 2012 e 2013 em comparação ao exercício de 2011. Porém, este não superou o retorno obtido nos exercícios de 2009 e 2010, período em que as taxas de juros destas operações encontravam-se em níveis mais elevados.
- **Eficiência operacional:** O índice caiu 10% no período da amostra, demonstrando que a instituição vem buscando e implementando estratégias que aumentem sua eficiência. Porém, não houve variações atípicas nos exercícios em que houve queda do *spread*.

5 Considerações finais

O objetivo do presente estudo foi identificar quais foram os impactos nos resultados operacionais de intermediação financeira da Caixa Econômica Federal, provocados pela redução do nível do *spread* bancário aplicado às operações de crédito iniciada em 2012. As investigações mostraram que não existiram alterações nas demonstrações econômico-financeiras elaboradas pela instituição que possam ser atribuídas às reduções das taxas de financiamentos e empréstimos. As alterações nas taxas não provocaram aumento nem redução nos resultados alcançados pelo banco.

Houve aumento na participação das receitas de operações de crédito no total das receitas de intermediação financeira durante todo o período analisado. Este aumento foi maior nos exercícios de 2012 e 2013, no entanto, esta maior variação foi provocada pelo fato de que, neste período, as receitas de intermediação financeira cresceram bem menos que as receitas de operações de crédito. Verificou-se também que as receitas de operações de crédito cresceram menos nos exercícios finais que a média de crescimento demonstrada nos exercícios iniciais, quando as taxas de juros praticadas eram mais elevadas. A margem líquida de intermediação financeira foi maior no exercício de 2012, ano em que as taxas começaram a cair, porém, em 2013, quando as taxas estavam no menor patamar até então, a margem líquida foi menor que nos períodos de 2009 a 2011. Da mesma forma o retorno médio alcançado com as concessões de crédito foi maior em 2012 e 2013 que o retorno alcançado em 2011, quando as taxas estavam no patamar máximo, mas foi menor que o retorno alcançado em 2009 e 2010, períodos que as taxas ainda eram maiores que aquelas praticadas nos períodos finais.



Também não houveram alterações anormais nos balanços patrimoniais divulgadas pelo banco ao se comparar os períodos antes do início da redução do *spread* com os períodos após este fato. Os volumes de concessão de operações de crédito cresceu mais em 2009 e 2010 que nos outros anos. Apesar de, aparentemente, não ser resultado direto das alterações das taxas de juros, foi possível perceber durante a realização do estudo um crescente desequilíbrio entre os recursos concedidos a título de empréstimos e financiamentos e os recursos captados através de depósitos. Este desequilíbrio traz riscos à liquidez da empresa, uma vez que os depósitos são passivos com alta liquidez e as operações de crédito ativos de baixíssima liquidez.

Embora não identificadas alterações positivas nem negativas no desempenho econômico da CEF que sejam resultado da alteração do nível de *spread* praticados pela instituição, percebe-se um aumento na sua eficiência operacional, que melhorou 10% no período investigado. A principal limitação ao presente estudo recai sobre o fato de não se analisar em conjunto com a redução do *spread*, outras variáveis macroeconômicas que poderiam influenciar também o resultado de intermediação financeira auferido pelo banco, como, por exemplo, taxa de crescimento do PIB, taxa de desemprego, inflação e volatilidade das taxas de juros. O período estudado, por ser considerado muito curto, ou seja, somente dois exercícios, também pode ser considerado uma limitação aos resultados atingidos. Fica, portanto, a sugestão para novos trabalhos que incluam análises estatísticas e econométricas de variáveis macroeconômicas, a exemplo da técnica de regressão linear e a análise de dados em painéis, bem como a ampliação do corte transversal referente aos exercícios contábeis objetos da análise. Ao se examinar de forma mais completa os cenários internos e externos que contribuem para o desempenho do setor, será possível enxergar mais objetivamente a influencia do estabelecimento das taxas de juros das operações de crédito sobre os resultados auferidos pelas empresas bancárias.

Referências

ANDRADE, Maria Margarida de. **Introdução a metodologia do trabalho científico**. 8.ed. São Paulo: Atlas, 2007.

ASSAF NETO, Alexandre. **Estrutura e Análise de Balanços: Um enfoque Econômico-Financeiro**. 9.ed. São Paulo:Atlas, 2010.

BACEN – BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Juros e *spread* bancário no Brasil**. 1999. Disponível em < <http://www.bcb.gov.br/?spread>>. Acesso em 10 de novembro de 2013, 16hs.

BACEN – BANCO CENTRAL DO BRASIL. Circular nº 1273, de 29 de dezembro de 1987. **Circular Nº 1273**. Brasília, DF, 29 dez. 1987. Disponível em < http://www.bcb.gov.br/pre/normativos/circ/1987/pdf/circ_1273_v1_o.pdf>. Acesso em 20 de julho de 2014, 19hs.

BACEN – BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Relatório de economia bancária e crédito – 2001. Avaliação de dois anos do projeto de juros e *spread* bancário**. 2001. Disponível em < <http://www.bcb.gov.br/?spread>>. Acesso em 01 de dezembro de 2013, 22hs.



BACEN – BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Relatório de economia bancária e crédito – 2010**. 2010. Disponível em < <http://www.bcb.gov.br/?spread>>. Acesso em 02 de dezembro de 2013, 15hs.

BREDA, Tadeu. **Spread mais baixo define novo caminho para bancos no Brasil**. 2012. Disponível em <<http://www.redebrasilatual.com.br/economia/2012/12/spread-cai-no-pais-gracas-a-bancos-publicos-privados-terao-que-ampliar-oferta-de-credito-ou-demitir>>. Acesso em 07 de dezembro de 2013, 16hs.

CAMARGO, Patrícia Olga. **A evolução recente do setor bancário no Brasil**. São Paulo: Editora UNESP, 2009. Disponível em <<http://books.scielo.org>>. Acesso em 07 de dezembro de 2013, 23hs.

COSTA, A.C.A.; NAKANE, M.I. **Revisitando a metodologia de decomposição do spread bancário no Brasil**. 2004. Disponível em < <http://www.sbe.org.br/dated/ebe26/021.pdf> >. Acesso em 23 de janeiro de 2014, 18hs.

FERNANDES, Antônio Alberto Grossi. **O Sistema Financeiro Nacional Comentado**. São Paulo: Saraiva, 2006.

FERNANDES, José Luiz Barros; SOUSA, Henrique Pereira Bernardino. **A relação do Spread Bancário com índice de inadimplência no Brasil**. Disponível em <<http://www.ead.fea.usp.br/semead/13semead/resultado/trabalhosPDF/415.pdf>>. Acesso em 24 de janeiro de 2014, 22hs.

FILGUEIRAS, Claudio. **Manual de Contabilidade Bancária**. 3.ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2010.

FORTUNA, Eduardo. **Mercado Financeiro. Produtos e Serviços**. Rio de Janeiro: Qualitymark, 2005.

GIL, Antonio Carlos. **Métodos e técnicas de pesquisa social**. 6.ed. São Paulo: Atlas, 2008.

GREGÓRIO, Jaime. **Análise comparativa da rentabilidade do setor bancário privado atuante no Brasil no período de 1997 a 2004**. São Paulo: USP, 2005. Disponível em < <http://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/12/12136/tde13062006100404/publico/DissertacaoJaimeGregorio.pdf>>. Acesso em 26 de maio de 2014, 9hs.

MANHIÇA, Félix Antônio; JORGE, Caroline Teixeira. **O nível da taxa básica de juros e o spread bancário no Brasil: uma análise de dados em painel**. 2010. Disponível em <<http://anpec.org.br/encontro/2011/inscricao/arquivos/000bc5c1325d04143f96fe1e31f7f428eda.pdf>>. Acesso em 05 de julho de 2014, 17hs.



MARCONI, Marina de Andrade; LAKATOS, Eva Maria. **Fundamentos da metodologia científica**. 5.ed. São Paulo: Atlas, 2003.

MÄHLER, Jacqueline Maria Bortolotti. **A Composição do spread do Banco do Estado do Rio Grande do Sul**. Porto Alegre, 2006. Disponível em <<http://www.lume.ufrgs.br/bitstream/handle/10183/11490/000615810.pdf?sequence=1>>. Acesso em 20 de maio de 2014, 15hs.

NUNES, Tiago; MENEZES, Gabrielito; DIAS JUNIOR, Paulo. **Reavaliação da Rentabilidade do Setor Bancário Brasileiro: Uma abordagem em dados em painel**. Disponível em <http://www.anpec.org.br/sul/2013/submissao/files_I/i6-779e7df428c2a3befd59ae844d53a0ed.pdf>. Acesso em 10 de novembro de 2013, 16hs.

RESENDE, Leandro Lima. **Análise do desempenho econômico-financeiro: um estudo EX ANTE e EX POST diante da fusão Itaú Unibanco**. 2012. Disponível em <http://www.bibliotecadigital.ufmg.br/dspace/bitstream/handle/1843/EMAE92EQ9R/disserta_o_cepcon_leandro.pdf?sequence=1>. Acesso em 05 de julho de 2014, 17hs

RODRIGUES, Raimundo Nonato; PINTO, Yva Paes de Barros. **Os impactos verificados no ativo e patrimônio líquido dos bancos, após a implementação do Acordo de Basiléia**. 2004. Disponível em <<http://www.congressosp.fipecafi.org/web/artigos42004/304.pdf>>. Acesso em 09 de novembro de 2013, 11hs.

SILVA, Lúcia da; MENEZES, Eстера Muszkat. **Metodologia da pesquisa e elaboração de dissertação**. 4.ed. Florianópolis: UFSC, 2005. Disponível em <http://www.convibra.com.br/upload/paper/adm/adm_3439.pdf> . Acesso em 14 de agosto de 2014, 14hs.

SIQUEIRA, Antonio Carlos Pedroso de. **A importância das pesquisas qualitativas e quantitativas para a solução dos problemas com o ensino e a prática da contabilidade**. Disponível em: <<http://www.milenio.com.br/siqueira/Trab.150.doc>> . Acesso em: 24 de janeiro de 2012, 15hs.