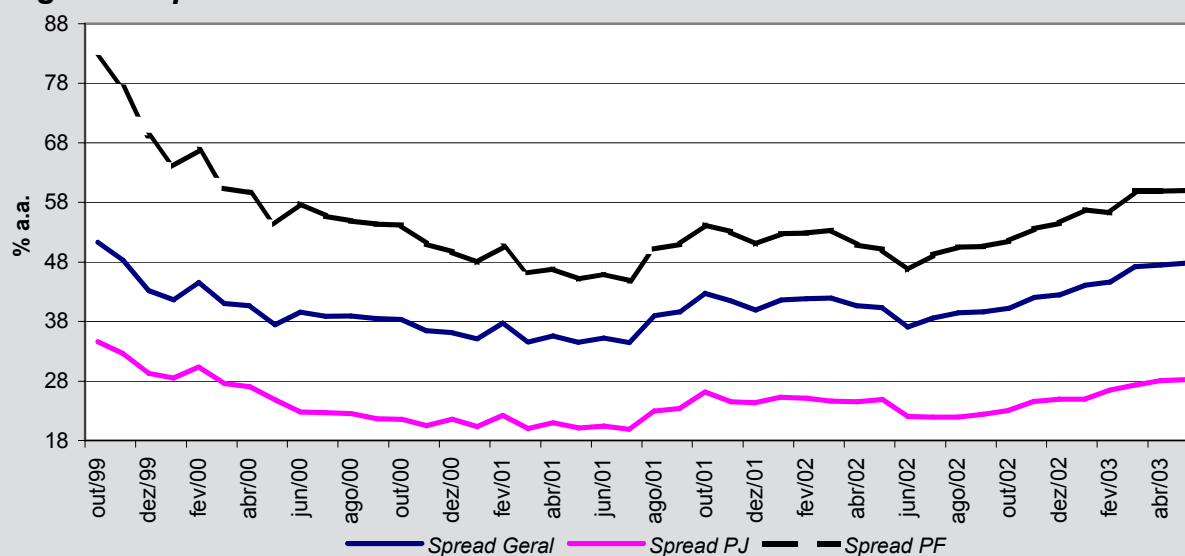


## Spread Bancário – Evolução Recente

O comportamento do *spread* bancário, definido como a diferença entre a taxa de empréstimo e a taxa de captação, tem merecido a atenção do Banco Central desde o lançamento do projeto Juros e *Spread* Bancário em outubro de 1999. Como parte desse projeto, inúmeras medidas foram adotadas com o intuito de promover reduções no *spread* via aumento da concorrência entre as instituições financeiras, estímulo ao mercado de crédito, redução da cunha fiscal, etc. É importante reconhecer, contudo, que há ainda muito a ser alcançado no objetivo de desenvolver o mercado de crédito no país.

A Figura 1 ilustra o comportamento do *spread* bancário, tanto para pessoas físicas quanto para pessoas jurídicas desde outubro de 1999.

**Figura 1: Spread Bancário - % a.a.**



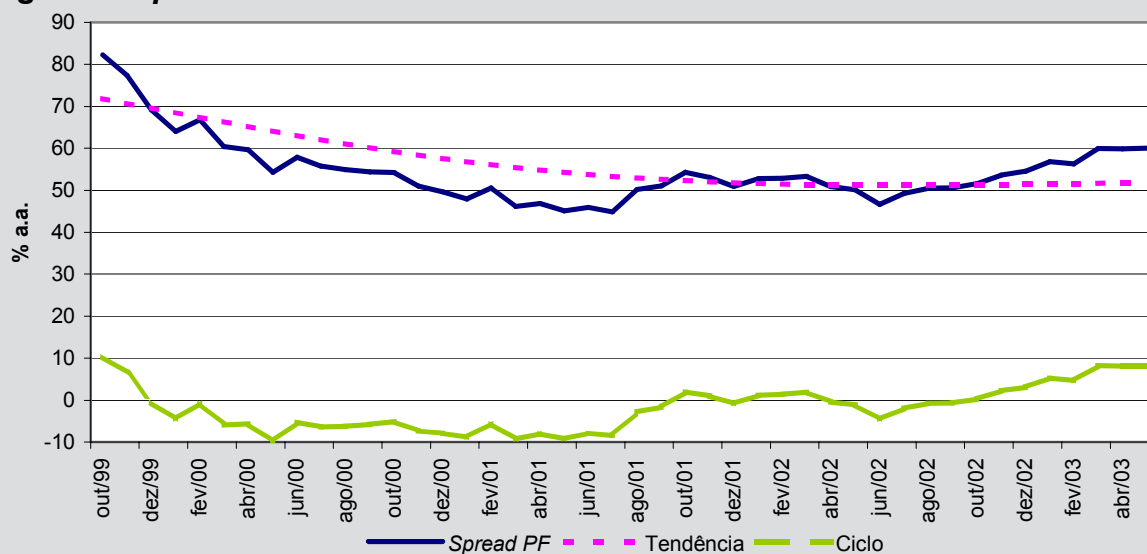
Percebe-se que o processo de queda no *spread* interrompeu-se em meados de 2001 e, depois de um período de relativa estabilidade, as taxas começaram novamente a se elevar a partir de meados de 2002.

O propósito deste *box* é avaliar se as elevações observadas nos *spreads* no período recente estão relacionadas com componentes cíclicos que refletem a deterioração nas expectativas econômicas durante o segundo semestre de 2002 ou com fatores estruturais. Em outros termos, pretende-se aqui fazer a distinção entre os componentes permanentes ou estruturais do *spread* bancário e os cíclicos ou de curto prazo. Sobre os primeiros, estudos do Banco Central têm identificado fatores associados à cunha fiscal, à inadimplência e à qualidade das garantias bem como a segurança quanto à efetiva recuperação ou renegociação dos créditos atrasados como importantes determinantes do *spread* bancário.

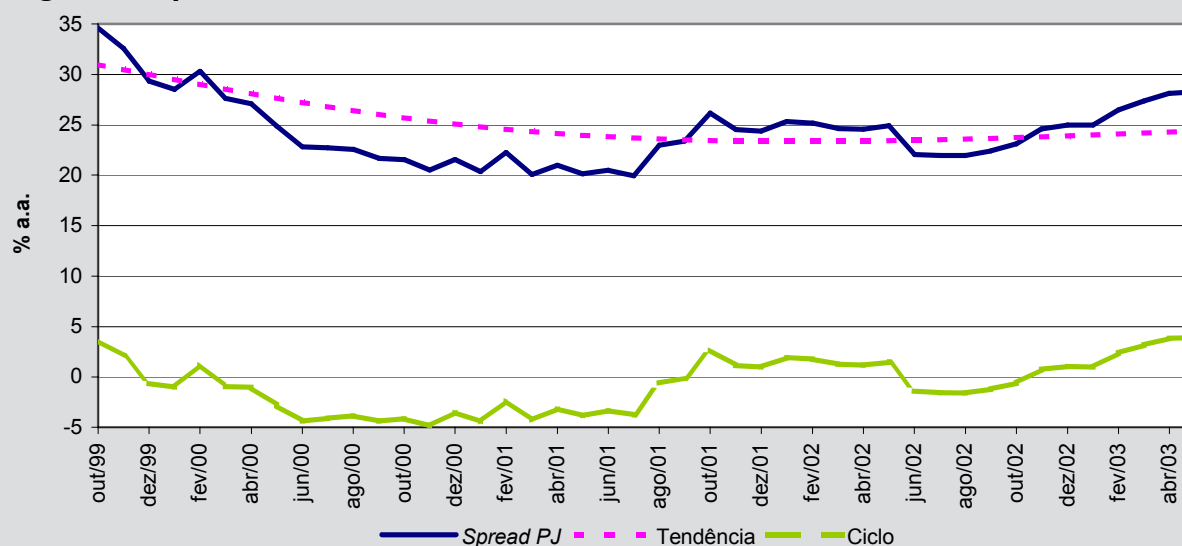
Uma forma simples de realizar a decomposição mencionada acima é aproximar o componente permanente pela utilização do filtro de Hodrick-Prescott (HP). O componente cíclico, dessa forma, seria identificado com a diferença entre a série original e o componente de tendência.

A aplicação desse método às séries do *spread* bancário para pessoa física e para pessoa jurídica gerou os resultados que são apresentados, respectivamente, nas Figuras 2 e 3<sup>1</sup>.

**Figura 2: Spread Pessoa Física: Tendência e Ciclo**



**Figura 3: Spread Pessoa Jurídica: Tendência e Ciclo**



1/ O filtro HP foi aplicado às observações mensais de janeiro de 1995 a abril de 2003.

A decomposição realizada sugere que, tanto para pessoas físicas quanto para pessoas jurídicas, o movimento de elevação do *spread* bancário observado no período recente deve-se fundamentalmente a fatores cíclicos e não a fatores permanentes. De fato, o componente de tendência do *spread* para pessoa física alterou-se levemente de 51,3% a.a. em abril de 2002 para 51,9% a.a. em maio de 2003, ao passo que o mesmo componente para o *spread* de pessoa jurídica moveu-se, no mesmo período, de 23,4% a.a. para 24,4% a.a.

Nas operações de pessoa física, o *spread* passou de 46,6% a.a. em junho de 2002 para 60% a.a. em maio de 2003, uma elevação de 13,4 pontos percentuais. Nesse mesmo período, seu componente cíclico observou uma variação de 12,7 pontos percentuais. Para as operações com pessoa jurídica, o *spread* passou de 22% a.a. em agosto de 2002 para 28,3% a.a. em maio de 2003, uma elevação de 6,3 pontos percentuais. Nesse período, o componente cíclico dessa variável teve um acréscimo de 5,5 pontos percentuais.

Para caracterizar de maneira mais precisa os fatores responsáveis pelos movimentos dos componentes cíclicos do *spread* calcularam-se os coeficientes de correlação entre essas variáveis e os componentes cíclicos de algumas variáveis econômicas relevantes, tanto para as observações contemporâneas quanto para as observações com algumas defasagens. As Tabelas 1 e 2 resumem

Tabela 1: Correlação entre *spread* cíclico para pessoa física em t e outras variáveis

	Corrente	t-1	t-2	t-3	t-4	t-5	t-6
<b>Selic</b>	0,611	0,662	0,691	0,677	0,627	0,622	0,545
<b>Inflação</b>	0,024	0,079	0,148	0,173	0,156	0,116	0,047
<b>Produto</b>	-0,598	-0,525	-0,470	-0,388	-0,295	-0,177	-0,066
<b>Inadimplência</b>	0,216	0,238	0,226	0,198	0,237	0,314	0,286
<b>C Bond</b>	0,387	0,473	0,510	0,507	0,465	0,423	0,353
<b>Compulsório</b>	0,629	0,695	0,702	0,707	0,700	0,650	0,599

2/ Os componentes cíclicos das variáveis econômicas foram obtidos da mesma maneira que os componentes cíclicos dos *spreads*. O período amostral vai de janeiro de 1995 a abril de 2003. A definição das variáveis é a seguinte: *Selic* é a taxa *Selic Over* capitalizada e padronizada para um mês de 21 dias úteis; *inflação* é a variação mensal do IGP-DI; *produto* é o logaritmo do produto industrial dessazonalizado calculado pelo IBGE; *inadimplência* é a taxa de inadimplência calculada pela Associação Comercial de São Paulo; *C-Bond* é o *spread* do referido título sobre um título de maturidade equivalente do Tesouro americano; *compulsório* é a soma de todos os recolhimentos compulsórios sobre depósitos como proporção do total de depósitos do Sistema Financeiro Nacional.

Tabela 2: Correlação entre *spread* cíclico para pessoa jurídica em t e outras variáveis

	Corrente	t-1	t-2	t-3	t-4	t-5	t-6
<b>Selic</b>	0,688	0,738	0,703	0,677	0,609	0,545	0,441
<b>Inflação</b>	-0,012	0,040	0,116	0,148	0,166	0,150	0,067
<b>Produto</b>	-0,515	-0,416	-0,352	-0,287	-0,150	-0,002	0,135
<b>Inadimplência</b>	0,241	0,279	0,210	0,191	0,246	0,298	0,234
<b>C Bond</b>	0,347	0,406	0,414	0,411	0,388	0,349	0,287
<b>Compulsório</b>	0,546	0,575	0,589	0,596	0,613	0,585	0,525

os resultados para o *spread* de pessoa física e de pessoa jurídica, respectivamente<sup>2</sup>.

A primeira observação que vale destacar é a elevada correlação entre o *spread* bancário e variáveis como a Selic, o produto industrial e o compulsório. Outras variáveis, como a inflação, não apresentam correlação elevada com o *spread*.

Outra observação importante é que, para muitas variáveis, a correlação maior não acontece instantaneamente, mas sim com alguma defasagem. Por exemplo, para o compulsório, o maior efeito ocorre com uma defasagem de três meses para operações com pessoas físicas e de quatro meses para operações com pessoas jurídicas. Ou seja, o comportamento corrente do *spread* pode estar ainda refletindo reações ao ambiente econômico de alguns meses passados e não necessariamente a evolução corrente da economia. Essa observação é importante, pois muitos analistas têm cobrado reduções imediatas no *spread* bancário em virtude da melhoria nos indicadores macroeconômicos recentes.

A título de ressalva, valem duas observações. Primeiro, que correlação não indica causalidade. Ou seja, não é possível realizar nenhuma inferência causal a partir dos dados acima. Segundo, as correlações apresentadas não são correlações parciais, ou seja, elas não controlam pelo efeito que outras variáveis possam estar simultaneamente exercendo sobre as variáveis consideradas.