

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

Sidnei Elvis Iubel

SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL
TAXA BÁSICA DE JUROS DO MERCADO FINANCEIRO
TAXA DE JUROS SELIC

Porto Alegre

2012

Sidnei Elvis Iubel

SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL
TAXA BÁSICA DE JUROS DO MERCADO FINANCEIRO
TAXA DE JUROS SELIC

Trabalho de conclusão de curso de Especialização, apresentado ao Programa de Pós-Graduação em Administração da Universidade Federal do Rio Grande do Sul, como requisito parcial para a obtenção do título de Especialista em Negócios Financeiros.

Professor Orientador: Oscar Claudino Galli
Tutor Orientador: Janine de Souza Gonçalves

Porto Alegre

2012

Sidnei Elvis Iubel

SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL
TAXA BÁSICA DE JUROS DO MERCADO FINANCEIRO
TAXA DE JUROS SELIC

Trabalho de conclusão de curso de Especialização, apresentado ao Programa de Pós-Graduação em Administração da Universidade Federal do Rio Grande do Sul, como requisito parcial para a obtenção do título de Especialista em Negócios Financeiros.

Aprovado em 13 de abril de 2012.

BANCA EXAMINADORA:

Prof. Takeyoshi Imasato

Prof. Tiago Pascoal Filomena

AGRADECIMENTOS

A conclusão deste trabalho seria impossível sem a colaboração de algumas pessoas e instituições que, de diversas formas, deram sua contribuição em diferentes etapas. Destas, manifesto um agradecimento especial,

Primeiramente a Deus, sem O qual nada seria possível;

Ao Banco do Brasil S.A., pela concessão da bolsa de estudos;

Aos funcionários e professores do Programa de Pós-graduação em Administração da Escola de Administração da Universidade Federal do Rio Grande do Sul e em especial à minha tutora Janine, que muito me ajudou ;

Finalmente, à minha esposa, minha família, amigos e colegas que me apoiaram e sempre me incentivaram a terminar este trabalho.

RESUMO

Este trabalho nos mostra o que é o Sistema Financeiro Nacional, como ele funciona e quais as atribuições de cada um de seus integrantes. Quem define a taxa básica de juros do mercado financeiro, comumente chamada de Taxa Selic, quem a controla e qual a sua importância e aplicação no mercado financeiro. Traz várias opiniões de diversos setores econômicos e financeiros, onde cada lado expõe sua visão sobre o índice das taxas de juros e o que ela acarreta em seus ramos de atividade. E ainda, por que a taxa de juros no Brasil ainda é tão alta, quais suas implicações, e também um relato de como estão as taxas de juros hoje no mercado brasileiro em seus vários segmentos, embora todas baseadas na Taxa básica de juros do mercado financeiro, ou Taxa Selic, e inclusive seu histórico.

ABSTRACT

This work shows us what is the National financial system, how it works and what the responsibilities of each of its members. Who sets the prime rate of the financial market, commonly called Selic, who controls it and what is its importance and application in the financial market. It bring several reviews of various economic and financial sectors, where each side presents its view on the index of interest rates and what it entails in their fields of activity. And yet, why the interest rate in Brazil is still so high, what its implications, and also an account of how interest rates are now in the Brazilian market in its various segments, although all based on the basic interest rate market financial, or Selic, and even its history.

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	8
1.1 OBJETIVOS	8
1.2 JUSTIFICATIVAS	9
2 QUADRO TEÓRICO	10
2.1 O SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL	10
2.2 TAXA DE JUROS E A TAXA SELIC	14
2.2.1 O efeito da taxa selic	17
2.2.2 O histórico da taxa selic	19
3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS	21
3.1 COLETA DE DADOS	21
4 ANÁLISE DOS DADOS	22
4.1 A ECONOMIA E A TAXA DE JUROS	22
4.1.1 As implicações da taxa selic nas empresas	23
4.1.2 As consequências da taxa selic para o consumidor	25
4.1.3 O sistema financeiro nacional e a taxa selic	27
4.1.4 O crescimento econômico e a selic	36
5 CONCLUSÕES	38
REFERÊNCIAS	40
ANEXO A – O HISTÓRICO COMPLETO DA TAXA SELIC	43

1 INTRODUÇÃO

Muito se fala sobre a taxa de juros básicos do mercado financeiro (taxa selic) hoje no Brasil. Ao indagar qualquer cidadão brasileiro sobre juros, a primeira reação e análise é que os juros são muito altos. Mas, afinal, quem é que define as taxas de juros básicos da economia e qual o impacto que ela causa no bolso do cidadão comum? Comprar ou poupar? Devemos estar atentos às taxas de juros de empréstimos e aplicações e definirmos nossas prioridades, pois no fim de um certo prazo o que seria melhor: ter consumido e realizar um empréstimo ou ter poupado e consumir no futuro? Veremos como a economia se comporta diante das taxas de juros do mercado e o conflito que ela causa entre as empresas.

No período em que vivemos, com a inflação controlada, qual a importância da taxa de juros para consumidor? Nos anúncios comerciais, as empresas sempre mostram em destaque o valor da parcela a pagar e não a taxa efetiva de juros cobrados, onde levamos em conta o valor mensal a pagar sem se importar muito com o prazo do parcelamento, concluindo que o produto ofertado está com o valor abaixo do normal. Esse pré-julgamento inconsciente pode nos levar ao consumo excessivo, adquirindo produtos supérfluos e com valor muito acima do que realmente vale, visto que somos atraídos pelo valor da parcela e não pelo prazo do financiamento.

A taxa de juros básica do mercado financeiro, conhecida por taxa Selic, é um tema bastante abrangente, mas procuramos relatar aos leitores, e buscar compreender através de investigação bibliográfica, coletando dados de autores renomados no assunto, como é composto e como funciona o Sistema Financeiro Nacional e as atribuições de cada um de seus componentes, quem define a taxa de juros do mercado financeiro, quais os parâmetros usados e no que ela influencia a economia do país.

1.1 OBJETIVOS

Com uma noção geral do Sistema Financeiro Nacional, o objetivo principal da pesquisa é identificar no que impacta a definição da Taxa Selic, quando e porque ela reduz e quando e porque ela aumenta já que é essa taxa que é usada como base em todas as transações financeiras no país.

Como objetivo específico da pesquisa tem-se:

- Identificar o que é e quem define a taxa de juros Selic;
- analisar e verificar o reflexo do aumento ou a redução da Selic na política de crédito do país e no crescimento econômico.

1.2 JUSTIFICATIVAS

Esta pesquisa foi feita para ajudar o cidadão comum a entender o Sistema Financeiro Nacional e saber como e porque a taxa de juros básica (Taxa Selic) usada no mercado financeiro é definida ainda em parâmetros tão alto e quais as implicações dessa taxa.

2 QUADRO TEÓRICO

Para entendermos como e quem define a taxa básica de juros do mercado financeiro no Brasil, comumente chamada de Taxa de Juros Selic, e como ela afeta o comportamento de nossa economia, devemos compreender como funciona o Sistema Financeiro Nacional (SNF).

2.1 O SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL

O Sistema Financeiro Nacional, de acordo com Fortuna (2010), é formado por dois subsistemas: O Subsistema Normativo, que é quem define as normas do sistema; e o Subsistema de Intermediação, que é quem faz a intermediação entre os investidores e tomadores de recursos. Coaduna-se com essas reflexões Oliveira e Pacheco (2010, p. 17) quando ressalta que “O conjunto de instituições que atuam no processo de conciliar interesses de agentes deficitários e superavitários e de converter poupança em investimento recebe o nome de Sistema Financeiro Nacional (SFN)”.

O subsistema normativo é composto por Autoridades Monetárias (Conselho Monetário Nacional – CMN e Banco Central do Brasil – Bacen) e Autoridades de Apoio como a Comissão de Valores Mobiliários – CVM, cuja principal missão é resguardar os investidores, sustentando a eficiência e a ordem dos mercados, facilitando e aumentando a composição de capital para as empresas. Segundo Fortuna (2010, p. 22), “Fixou -se, portanto, como o órgão normativo do sistema financeiro, especificamente voltado para o desenvolvimento, a disciplina e a fiscalização do mercado de valores mobiliários não emitidos pelo sistema financeiro e pelo Tesouro Nacional.”; Banco do Brasil – BB, principal parceiro do Governo Federal como prestador de serviços bancários e executor da política oficial do crédito rural; Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social – BNDES, responsável pela política de investimento de longo prazo do Governo Federal e principal instituição de fomento do País; Caixa Econômica Federal – CEF, responsável pela operacionalização das políticas de habitação popular e saneamento básico do Governo Federal; Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional – CRSFN, criado para julgar os recursos interpostos das decisões de aplicação de penalidades administrativas pelo Bacen e CVM.

Entidade superior do Sistema Financeiro Nacional, o Conselho Monetário Nacional - CMN é o responsável pela fixação das diretrizes das políticas monetária, cambial e creditícia. As principais atribuições do CMN são:

- regular o valor interno da moeda, prevenindo ou corrigindo os surtos inflacionários ou deflacionários de origem interna e externa;
- regular o valor externo da moeda e o equilíbrio do balanço de pagamentos do País;
- zelar pela liquidez e solvência das instituições financeiras;
- coordenar as políticas monetária, creditícia, orçamentária, fiscal e da dívida pública interna e externa;
- estabelecer a meta da inflação;
- autorizar as emissões de papel-moeda.

Como vimos o CMN tem a responsabilidade de formular a política da moeda e do crédito, objetivando a estabilidade da moeda e o desenvolvimento econômico e social do País. Sua composição atual é:

- Ministro da Fazenda, como Presidente do Conselho;
- Ministro do Planejamento, Orçamento e Gestão;
- Presidente do Banco Central do Brasil.

Os seus membros reúnem-se uma vez por mês para deliberarem sobre assuntos relacionados com as competências do CMN. Em casos extraordinários pode acontecer mais de uma reunião por mês. As matérias aprovadas são regulamentadas por meio de Resoluções, normativo de caráter público, sempre divulgado no Diário Oficial da União e na página de normativos do Banco Central do Brasil.¹

Outra autoridade monetária do País, o Banco Central do Brasil – Bacen ou BC, de acordo com Fortuna (2010, p. 20) “é a entidade criada para atuar como órgão executivo central do sistema financeiro, cabendo-lhe a responsabilidade de cumprir e fazer cumprir as disposições que regulam o funcionamento do sistema e as normas expedidas pelo CMN.” Dessa forma é considerado o Banco dos bancos, Gestor do sistema financeiro nacional e Executor da política monetária. Suas principais atribuições são:

- emitir papel-moeda e moeda metálica nas condições e limites autorizados pelo CMN;
- executar os serviços do meio circulante;
- regular a execução dos serviços de compensação de cheques e outros papéis;

¹ A fonte utilizada foi: <<http://www.bcb.gov.br/?CMNENTENDA>>. Acesso em: 05 de março de 2011.

- exercer o controle de crédito sob todas as suas formas e a fiscalização das instituições financeiras, punindo-as quando necessário;
- vigiar a interferência de outras empresas nos mercados financeiros e de capitais;
- determinar, via Copom (seu Comitê de Política Monetária), a taxa de juros de referência para as operações de um dia - a taxa Selic (taxa básica de juros do mercado financeiro).

A outra parte que compõe o Sistema Financeiro Nacional, o Subsistema de Intermediação, é composto pelos operadores do sistema, que são:

1- Instituições financeiras captadoras de depósitos a vista:

1.1- Bancos Múltiplos com carteira comercial (Os bancos múltiplos são instituições financeiras privadas ou públicas que realizam as operações ativas, passivas e acessórias das diversas instituições financeiras, por intermédio das seguintes carteiras: comercial, de investimento e/ou de desenvolvimento, de crédito imobiliário, de arrendamento mercantil e de crédito, financiamento e investimento. Essas operações estão sujeitas às mesmas normas legais e regulamentares aplicáveis às instituições singulares correspondentes às suas carteiras.

A carteira de desenvolvimento somente poderá ser operada por banco público. O banco múltiplo deve ser constituído com, no mínimo, duas carteiras, sendo uma delas, obrigatoriamente, comercial ou de investimento, e ser organizado sob a forma de sociedade anônima. As instituições com carteira comercial podem captar depósitos à vista. Na sua denominação social deve constar a expressão "Banco" (Resolução CMN 2.099, de 1994).²

1.2- Bancos Comerciais (Os bancos comerciais são instituições financeiras privadas ou públicas que têm como objetivo principal proporcionar suprimento de recursos necessários para financiar, a curto e a médio prazos, o comércio, a indústria, as empresas prestadoras de serviços, as pessoas físicas e terceiros em geral).³

1.3- Caixa Econômica Federal (A Caixa Econômica Federal, criada em 1.861, está regulada pelo Decreto-Lei 759, de 12 de agosto de 1969, como empresa pública vinculada ao Ministério da Fazenda. Trata-se de instituição assemelhada aos bancos comerciais, podendo captar depósitos à vista, realizar operações ativas e efetuar prestação de serviços. Uma característica distintiva da Caixa é que ela prioriza a concessão de empréstimos e financiamentos a programas e projetos nas áreas de assistência social, saúde, educação, trabalho, transportes urbanos e esporte).⁴

² A fonte utilizada foi: <<http://www.bcb.gov.br/pre/composicao/bm.asp>>. Acesso em 05 de março de 2011.

³ A fonte utilizada foi: <<http://www.bcb.gov.br/pre/composicao/bc.asp>>. Acesso em: 05 de março de 2011.

⁴ A fonte utilizada foi: <<http://www.bcb.gov.br/pre/composicao/cef.asp>>. Acesso em 05 de março de 2011.

1.4- Cooperativas de Crédito (As cooperativas de crédito se dividem em: singulares, que prestam serviços financeiros de captação e de crédito apenas aos respectivos associados, podendo receber repasses de outras instituições financeiras e realizar aplicações no mercado financeiro. Observam, além da legislação e normas gerais aplicáveis ao sistema financeiro: a Lei Complementar nº 130, de 17 de abril de 2009, que institui o Sistema Nacional de Crédito Cooperativo; a Lei nº 5.764, de 16 de dezembro de 1971, que institui o regime jurídico das sociedades cooperativas; e a Resolução nº 3.859, de 27 de maio de 2010, que disciplina sua constituição e funcionamento).⁵

1.5- Demais instituições financeiras (Agências de Fomento, Associações de Poupança e Empréstimo, Bancos de Câmbio, Bancos de Desenvolvimento, Bancos de Investimento, Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), Companhias Hipotecárias, Cooperativas Centrais de Crédito, Sociedades Crédito, Financiamento e Investimento, Sociedades de Crédito Imobiliário e Sociedades de Crédito ao Microempreendedor).

2- Bolsas de mercadorias e futuros (as bolsas de mercadorias e futuros são associações privadas civis, com objetivo de efetuar o registro, a compensação e a liquidação, física e financeira, das operações realizadas em pregão ou em sistema eletrônico).⁶

2.1- Bolsas de valores (As bolsas de valores são sociedades anônimas ou associações civis, com o objetivo de manter local ou sistema adequado ao encontro de seus membros e à realização entre eles de transações de compra e venda de títulos e valores mobiliários, em mercado livre e aberto, especialmente organizado e fiscalizado por seus membros e pela Comissão de Valores Mobiliários. Possuem a autonomia financeira, patrimonial e administrativa (Resolução CMN 2.690, de 2000).⁷

3- Sociedades Seguradoras (são entidades, constituídas sob a forma de sociedades anônimas, especializadas em pactuar contrato, por meio do qual assumem a obrigação de pagar ao contratante (segurado), ou a quem este designar, uma indenização, no caso em que advenha o risco indicado e temido, recebendo, para isso, o prêmio estabelecido).⁸

3.1- Sociedades de capitalização (são entidades, constituídas sob a forma de sociedades anônimas, que negociam contratos (títulos de capitalização) que têm por objeto o depósito periódico de prestações pecuniárias pelo contratante, o qual terá, depois de cumprido o prazo

⁵ A fonte utilizada foi: <<http://www.bcb.gov.br/pre/composicao/coopcred.asp>>. Acesso em: 05 de março de 2011.

⁶ A fonte utilizada foi: <<http://www.bcb.gov.br/pre/composicao/bmf.asp>>. Acesso em: 05 de março de 2011.

⁷ A fonte utilizada foi: <<http://www.bcb.gov.br/pre/composicao/bv.asp>>. Acesso em: 05 de março de 2011.

⁸ A fonte utilizada foi: <<http://www.bcb.gov.br/pre/composicao/saosp.asp>>. Acesso em: 05 de março de 2011.

contratado, o direito de resgatar parte dos valores depositados corrigidos por uma taxa de juros estabelecida contratualmente; conferindo, ainda, quando previsto, o direito de concorrer a sorteios de prêmios em dinheiro).⁹

3.2- Entidades abertas de previdência complementar (são entidades constituídas unicamente sob a forma de sociedades anônimas e têm por objetivo instituir e operar planos de benefícios de caráter previdenciário concedidos em forma de renda continuada ou pagamento único, acessíveis a quaisquer pessoas físicas. São regidas pelo Decreto -Lei 73, de 21 de novembro de 1966, e pela Lei Complementar 109, de 29 de maio de 2001).¹⁰

3.3- Entidades fechadas de previdência complementar (são organizadas sob a forma de fundação ou sociedade civil, sem fins lucrativos e são acessíveis, exclusivamente, aos empregados de uma empresa ou grupo de empresas ou aos servidores da União, dos Estados do Distrito Federal e dos Municípios, entes denominados patrocinadores ou aos associados ou membros de pessoas jurídicas de caráter profissional, classista ou setorial, denominadas instituidores).¹¹

Com essa composição abrangente e complexa, podemos imaginar a magnitude do sistema. O Sistema Financeiro Nacional abrange e/ou influencia toda e qualquer transação que envolva valores. De acordo com Fortuna (2010) o SFN é um conjunto de instituições que, de uma forma ou de outra, se dedicam a criar condições satisfatórias para a manutenção do fluxo de recursos entre poupadores e investidores. Permite que um agente superavitário seja colocado em contato com um agente tomador de recursos, através de uma instituição financeira.

2.2 TAXA DE JUROS E A TAXA SELIC

Como diz Oliveira e Pacheco (2010), “segundo a teoria econômica, a taxa de juros representa a remuneração pelo emprego de um dos fatores de produção: o capital”.

A partir dessa reflexão, pode-se dizer que, segundo Oliveira e Pacheco (2010, p. 38)

os juros são parte fundamental do processo de intermediação financeira, pois funcionam como o “estímulo” que o agente superavitário tem para deixar de

⁹ A fonte utilizada foi: <<http://www.bcb.gov.br/pre/composicao/sc.asp>>. Acesso em 05 de março de 2011.

¹⁰ A fonte utilizada foi: <<http://www.bcb.gov.br/pre/composicao/epp.asp>>. Acesso em 05 de março de 2011.

¹¹ A fonte utilizada foi: <<http://www.bcb.gov.br/pre/composicao/efpp.asp>>. Acesso em: 05 de março de 2011.

consumir no presente e consumir mais no futuro, bem como o custo com que o agente deficitário arcará para financiar seus investimentos. Por esse motivo, quando ocorre uma elevação da taxa de juros, verifica-se uma retração dos investimentos, o que reduz também o nível da atividade econômica. De maneira inversa, quando ocorre uma redução da taxa de juros, verifica-se um incremento no nível de investimentos, fundamental para o crescimento econômico. Portanto, a taxa de juros representa o ingrediente mais importante na decisão dos agentes superavitários (de consumir ou poupar) e das empresas (de investir ou não investir).

Dada a importância da taxa de juros para a economia, é preciso compreender o seu processo de formação e os fatores que a influenciam.

Já a Taxa Selic, que é usada como taxa básica de juros pelo Sistema Financeiro Nacional, é a taxa apurada no Selic (Sistema Especial de Liquidação e de Custódia), obtida mediante o cálculo da taxa média ponderada e ajustada das operações de financiamento por um dia, lastreadas em títulos públicos federais e cursadas no referido sistema ou em câmaras de compensação e liquidação de ativos, na forma de operações compromissadas. Esclarecemos que, neste caso, as operações compromissadas são operações de venda de títulos com compromisso de recompra assumido pelo vendedor, concomitante com compromisso de revenda assumido pelo comprador, para liquidação no dia útil seguinte. Ressaltamos, ainda, que estão aptas a realizar operações compromissadas, por um dia útil, fundamentalmente as instituições financeiras habilitadas, tais como bancos, caixas econômicas, sociedades corretoras de títulos e valores mobiliários e sociedades distribuidoras de títulos e valores mobiliários.

A taxa média ajustada das mencionadas operações de financiamento é calculada de acordo com a seguinte fórmula:

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

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

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

n : número de operações que compõem a amostra.

A amostra é constituída excluindo-se do universo as operações atípicas, assim consideradas:

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

O cálculo é feito diretamente pelo sistema Selic após o encerramento das operações, em processo noturno.

Do exposto podemos concluir que a taxa Selic se origina de taxas de juros efetivamente observadas no mercado.

As taxas de juros relativas às operações em questão refletem, basicamente, as condições instantâneas de liquidez no mercado monetário (oferta versus demanda de recursos). Estas taxas de juros não sofrem influência do risco do tomador de recursos financeiros nas operações compromissadas, uma vez que o lastro oferecido é homogêneo.

Como todas as taxas de juros nominais, por outro lado, a taxa Selic pode ser decomposta "ex post", em duas parcelas: taxa de juros reais e taxa de inflação no período considerado.

A taxa Selic, acumulada para determinados períodos de tempo, correlaciona -se positivamente com a taxa de inflação apurada "ex post".¹²

Concluimos que quem determina a Taxa Básica de juros do mercado financeiro – conhecida também por Taxa Selic - é o Banco Central do Brasil, através do Copom que foi instituído pelo Banco Central do Brasil em 20 de junho de 1996, através do então Diretor de Política Econômica e Monetária, Francisco Lafaiete de Pádua Lopes com o objetivo de estabelecer as diretrizes da política monetária e de definir a taxa de juros. A criação do Comitê buscou proporcionar maior transparência e ritual adequado ao processo decisório, a exemplo do que já era adotado pelo Federal Open Market Committee (FOMC) do Banco Central dos Estados Unidos e pelo Central Bank Council, do Banco Central da Alemanha. Em junho de 1998, o Banco da Inglaterra também instituiu o seu Monetary Policy Committee (MPC), assim como o Banco Central Europeu, desde a criação da moeda única em janeiro de 1999. Atualmente, uma vasta gama de autoridades monetárias em todo o mundo adota prática semelhante, facilitando o processo decisório, a transparência e a comunicação com o público em geral.¹³

Conforme Fortuna (2010, p. 59) “O Copom é composto pelos oito membros da Diretoria Colegiada do BC, com direito a voto, sendo presidido pelo presidente do Banco

¹² A fonte utilizada foi: <<http://www.bcb.gov.br/?SELICDESCRICA0>>. Acesso em 08 de agosto de 2011.

¹³ A fonte utilizada foi: <<http://www.bcb.gov.br/?copomhist>>. Acesso em: 05 de março de 2011 .

Central, que tem o voto de qualidade.” e ainda “Para o sistema financeiro, a política monetária é fundamental, já que é pelos seus canais de transmissão que todas as decisões se refletirão na economia. Todos os instrumentos de política monetária, de uma forma ou de outra, são transferidos para a sociedade por meio do sistema financeiro.”

2.2.1 O efeito da taxa selic

A Taxa de juros Selic causa efeitos em diversos segmentos da economia, entre elas na inadimplência, mercado de capitais, política fiscal, etc. Ela pode aumentar a inadimplência dos tomadores de empréstimos bem como expandir o crédito, dependendo de sua tendência; a rentabilidade dos agentes superavitários, movimentar os mercados de capitais e influenciar na política fiscal, como demonstra as análises do Banco Central a seguir.

A taxa média de juros do crédito referencial atingiu 38,1% a.a. em fevereiro, aumentando 3,3 p.p. no trimestre e 3,7 p.p. em doze meses. O comportamento trimestral refletiu, em especial, o impacto dos aumentos dos recolhimentos compulsórios e do requerimento de capital em operações de longo prazo com pessoas físicas, e a elevação da meta para a taxa Sistema Especial de Liquidação e de Custódia (Selic) em janeiro. O *spread* bancário atingiu 26,1 p.p., aumentando 2,5 p.p. no trimestre e 1,7 p.p. em doze meses. A taxa de juros média situou-se em 43,8% no segmento de pessoas físicas, com elevações de 4,7 p.p. no trimestre e de 1,8 p.p. em doze meses, ressaltando-se os aumentos trimestrais nas modalidades crédito pessoal, 6 p.p., e aquisição de veículos, 4,5 p.p., respectivamente. A taxa média relativa ao segmento de pessoas jurídicas atingiu 30,7%, elevando-se 2,1 p.p. no trimestre e 4,8 p.p. em doze meses. A taxa de inadimplência das modalidades que compõem o crédito referencial atingiu 4,7% em fevereiro, com estabilidade no trimestre e recuo de 0,6 p.p. em doze meses. O resultado trimestral refletiu a retração de 0,1 p.p. no segmento de pessoas físicas e a estabilidade no de pessoas jurídicas, 0,1 p.p. O prazo médio da carteira de crédito referencial atingiu 472 dias em fevereiro, aumentando 4 dias no trimestre e 32 dias em doze meses. Os indicadores relativos às operações com pessoas físicas e pessoas jurídicas apresentaram, respectivamente elevação de 13 dias e queda de 7 dias, situando-se em 563 e 388 dias. Ressalte-se que, ao elevar a exigência de capital para empréstimos com prazos mais longos a pessoas físicas, as medidas implementadas em dezembro deverão se traduzir, nos próximos meses, em redução gradual do prazo médio da carteira.

A curva de taxas de juros futuros dos contratos de *swap* DI x pré, evidenciando as expectativas em relação à evolução da taxa básica de juros e as elevações dos prêmios de risco, registrou aumento de inclinação em todos os vértices, ao longo do trimestre. Os contratos de *swap* DI x pré de 360 dias registraram alta de 68 p.b. no trimestre, atingindo 12,62% a.a. em fevereiro. A taxa Selic real *ex-ante* para os próximos doze meses, calculada a partir da pesquisa Relatório de Mercado de 28 de fevereiro, atingiu 7,4% a.a., ante 5,6% a.a. em novembro, com ênfase na variação de 0,96 p.b., para 12,5% a.a., na expectativa relativa à taxa Selic para os próximos doze meses.

O Índice da Bolsa de Valores de São Paulo (Ibovespa) descreveu trajetória ascendente até dezembro e apresentou acentuada volatilidade em fevereiro, encerrando o trimestre em 67.383 pontos. O valor de mercado das empresas listadas no índice e o volume médio diário transacionado cresceram, na ordem, 3,8% e 15,4%, no período. Avaliado em dólares, o Ibovespa avançou 2,8% no trimestre, enquanto os índices Dow Jones e Nasdaq aumentaram 11,1% e 11,4%, respectivamente. O financiamento das empresas no mercado de capitais, mediante emissões de ações, debêntures, notas promissórias e colocação de recebíveis de direitos creditórios, atingiu R\$15,3 bilhões no trimestre encerrado em fevereiro, ante R\$127,2 bilhões naquele finalizado em novembro de 2010, período em que ocorreu emissão de R\$120,2 bilhões em ações da Petrobras.

O Poder Executivo adotou medidas para viabilizar a redução de R\$50,1 bilhões nos gastos aprovados pelo Congresso Nacional para 2011, decisão estimulada, em parte, pela redução de R\$19,1 bilhões na estimativa para a receita primária total, em relação à previsão contida na Lei Orçamentária Anual (LOA) 2011. Ressalte-se que a projeção relativa às receitas administradas pela receita federal, exceto as contribuições previdenciárias, recuou R\$22,3 bilhões e referente às receitas não administradas, aumentou R\$3,2 bilhões. A redução das despesas prevista no âmbito dos gastos de natureza obrigatória alcança R\$15,8 bilhões e dos discricionários, R\$32,7 bilhões, registrando -se, ainda, elevação de R\$3,5 bilhões nos créditos extraordinários e redução de R\$1,6 bilhão em outros gastos. Em relação às despesas obrigatórias, ressaltem-se as contenções nas rubricas subsídios e subvenções econômicas, R\$8,9 bilhões; pessoal e encargos sociais, R\$3,5 bilhões; e abono e seguro desemprego, R\$3 bilhões. Quanto às despesas discricionárias, os ajustes mais acentuados ocorreram no Ministério das Cidades, R\$8,6 bilhões; Ministério da Defesa, R\$4,4 bilhões; Ministério do Turismo, R\$3,1 bilhões; Ministério da Educação, R\$3,1 bilhões; Ministério dos Transportes, R\$2,4 bilhões; e no Ministério da Integração Nacional, R\$1,8 bilhão. É importante mencionar que as novas estimativas consideram a consecução da meta integral de R\$81,8 bilhões

estipulada para o superávit primário do governo central em 2011, desconsiderados os investimentos do PAC passíveis de abatimento. O Congresso Nacional aprovou, em fevereiro, as regras para correção do salário mínimo até 2015. O impacto, nas contas da União em 2011, do aumento anual de 6,9% no salário mínimo, deve totalizar R\$9,95 bilhões, incluída a correção vigente em janeiro e fevereiro.

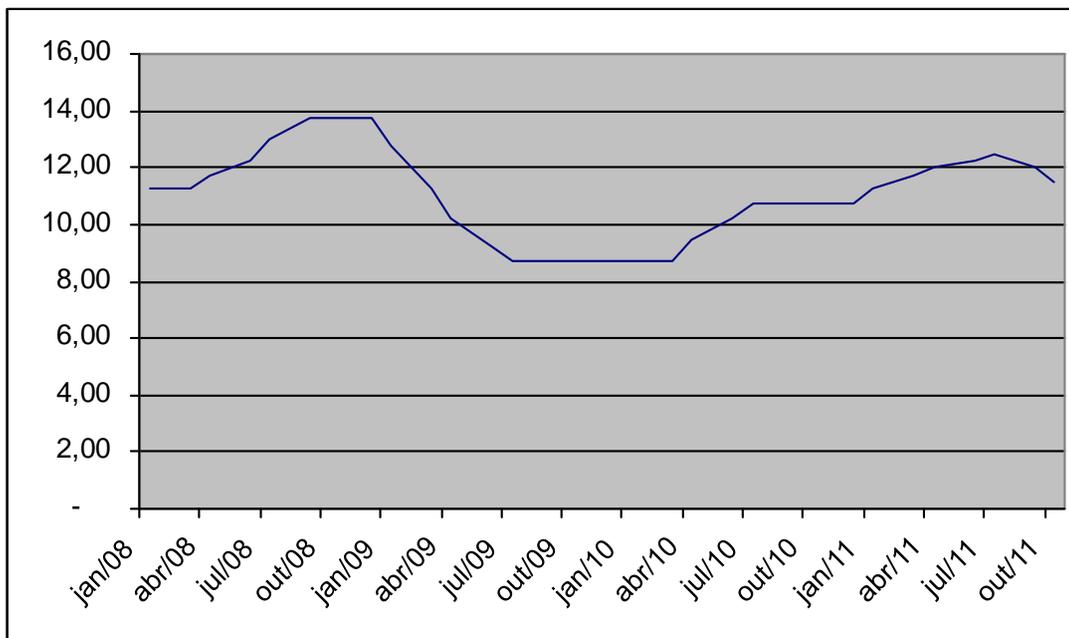
Objetivando mitigar riscos identificados no mercado de crédito, foram editadas, em dezembro, medidas macroprudenciais visando aumentar a segurança de operações com prazos mais longos, em especial nas modalidades aquisição de bens e crédito pessoal. Ao impacto dessas medidas, expresso em elevação das taxas de juros e redução dos prazos nas novas operações, serão adicionados os efeitos da elevação da meta para a taxa Selic, decidida pelo Copom em janeiro. Vale ressaltar que as condições de crédito permanecem positivas, com expansão das contratações, reduzidos índices de inadimplência e taxas de juros em patamares historicamente baixos. Nesse ambiente, embora em ritmo mais moderado, a evolução das operações de crédito em 2011 deverá seguir favorecendo o consumo das famílias e a sustentação dos investimentos. As trajetórias do PIB e do superávit primário em 2010 resultaram em recuo anual da relação DLSP/PIB, tendência que deverá prosseguir nos próximos meses, aprofundando a sustentabilidade da política fiscal.¹⁴

2.2.2 O histórico da taxa selic

Abaixo temos uma tabela com um breve histórico da taxa de juros Selic, definida em reuniões do Copom referente aos últimos 4 anos, onde constatamos uma elevação progressiva (subiu 2,5 pontos percentuais) em 2008, chegando a 13,75% a.a., ano em que se deflagrou uma grande crise mundial, principalmente com o setor imobiliário norte americano. Já em 2009 a taxa desceu 5 pontos percentuais (chegou a 8,75% a.a.) com a estabilização das economias no mundo. Porém em 2010 e 2011 a taxa voltou a subir (3,75 pontos percentuais) alimentada por novas crises mundiais e pressões inflacionárias no mercado interno. Atualmente a Selic está fixada em 11,50% a.a. (20/10/2011).

¹⁴ A fonte utilizada foi: <<http://www.bcb.gov.br/htms/relinf/port/2011/03/ri201103c3p.pdf>>. Acesso em 08 de agosto de 2011.

Gráfico do histórico das taxas de juros fixadas pelo Copom e evolução da taxa selic (últimos 4 anos).



15

A tabela completa, com todos as taxas de juros definidas pelo Copom desde a primeira (26/06/1996) até a última (19/10/2011) encontra -se no anexo deste trabalho.

¹⁵ A fonte utilizada foi: <<http://www.bcb.gov.br/?COPOMJUROS>> , adaptado para o formato de gráfico . Acesso em: 21 de outubro de 2011.

3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Neste trabalho foi utilizada pesquisa bibliográfica, onde os dados foram obtidos de livros de autores renomados sobre o assunto, revistas de assuntos sobre economia, por meio físico e eletrônico, Internet através de *sites* sobre economia, principalmente *site* do Banco Central do Brasil, onde foi coletado dados de indiscutível questionamento, devido a referir -se a Resoluções, Leis e dados matemáticos.

Período de coleta entre março de 2011 a outubro de 2011, embora também abrangendo dados históricos referentes a datas passadas. A pesquisa foi estruturada de modo qualitativa para verificar, analisar e compreender os objetivos propostos neste trabalho.

3.1 COLETA DE DADOS

Os dados desta pesquisa foram coletados através pesquisa em bibliografia atualizada e entrevistas e análises dos dados econômicos e financeiros concedidos e elaborados por diversos setores da economia do Brasil referente ao período de março a outubro de 2011. Entrevistas concedidas por economistas, empresários e banqueiros, publicadas na Internet através de *Sites* especializados em economia e finanças e relatórios do Banco Central do Brasil (*sites* devidamente identificados nas notas de rodapé), durante o ano de 2011. Entrevistas selecionadas de acordo com os temas estudados.

4 ANÁLISE DOS DADOS

Analisando os dados coletados, temos a seguinte interpretação.

4.1 A ECONOMIA E A TAXA DE JUROS

A Selic é a taxa básica de juros. Ela é usada como base, por exemplo, para os juros cobrados quando se parcela uma compra ou se pede dinheiro emprestado no banco. Se os juros básicos aumentam, as lojas fazem o mesmo com o crediário. Os juros também são usados como política monetária pelo governo para conter a inflação. Com juros altos, as prestações ficam mais caras e as pessoas compram menos, o que restringe o aumento dos preços. No caso de redução dos juros, o receio do governo é que haja muitas compras e as indústrias não consigam produzir o suficiente. Quando isso acontece, há falta de produtos no mercado, e os que existem ficam mais caros - é a chamada lei da oferta e da procura.

Um aspecto positivo dos juros altos é que eles remuneram melhor as aplicações financeiras. Isso é bom para os investidores brasileiros e também para os estrangeiros que procuram o país. Quando alguém investe em fundos ou títulos públicos, por exemplo, recebe um rendimento mensal maior se os juros estiverem mais altos.

Por outro lado, os juros altos prejudicam as empresas, que ficam mais receosas de tomar empréstimos para investir em expansão. Por isso os empresários reclamam dos juros altos. Nesse cenário, também se torna mais difícil a criação de empregos.¹⁶

No Banco do Brasil o impacto das taxas de juros reflete na sua política de crédito e tende a acompanhar a direção da Taxa Selic, como disse o presidente do Banco do Brasil em entrevista ao jornal Valor Online em 20/01/2011:

BRASÍLIA - O Banco do Brasil (BB) pode elevar, ainda hoje, as taxas cobradas a seus clientes. Segundo o presidente do BB, Aldemir Bendine, esse é um ajuste natural, em função do aumento de 0,5 ponto percentual na taxa básica de juros Selic, ontem pelo Banco Central, que foi para 11,25% ao ano.

¹⁶ A fonte utilizada foi: <http://economia.uol.com.br/ultimas_noticias/redacao/2011/04/20/bc_eleva-juros-para-12-entenda-o-efeito-pratico.jhtm>. Acesso em 06 de junho de 2011.

“Sem dúvida, não só do Banco do Brasil, mas em todos os bancos. Se a taxa Selic cai, a gente segue. Há uma tendência de ajuste, também, quando sobe”, respondeu Bendine à pergunta de jornalistas sobre acompanhar a nova trajetória de alta da Selic. Ele afirmou há pouco que o Comitê da Diretoria de Finanças do BB avalia, ainda hoje, quais linhas de crédito devem ter o custo elevado, de forma imediata. Bendine avaliou a retomada de alta da Selic, que não subia desde julho de 2010, como uma medida normal do Comitê de Política Monetária (Copom) do BC, diante da trajetória inflacionária atual.

“Acho que está dentro de um pacote de medidas prudenciais, dado um problema da inflação de demanda presente”, avaliou Bendine.¹⁷

4.1.1 As implicações da taxa selic nas empresas

Com toda essa dinâmica, a economia se comporta de diversas formas, dependendo da taxa de juros básicos do sistema financeiro nacional (taxa Selic - meta: 11,75% a.a. definida na última reunião do Copom em 02/03/2011). Os empresários acham que a taxa ainda está muito alta, e que com isso pode estagnar a economia e diminuir a atividade econômica, já que os financiamentos tornam-se mais caros. Veja o que disse o presidente da Fiesp, Paulo Skaf: "É com indignação que a Federação das Indústrias e o Centro das Indústrias do Estado de São Paulo (Fiesp/Ciesp) recebem o anúncio da elevação em 0,5 ponto percentual da taxa básica de juros (Selic), anunciada pelo Comitê de Política Monetária (Copom), do Banco Central, nesta quarta-feira (2).

O aumento nessa magnitude da taxa Selic é um exagero, pois as medidas tomadas pelo Banco Central em dezembro, como o aumento do compulsório, já estão reduzindo a pressão inflacionária. Isso é visível, por exemplo, no mercado de crédito, que diminuiu a quantidade de empréstimos concedidos e encurtou seus prazos, o que fez com que o consumidor gaste menos.

Além disso, há sinais claros de desaceleração da atividade econômica, e a atividade industrial está estagnada desde o início do segundo trimestre de 2010.

¹⁷ A fonte utilizada foi: <<http://www.valoronline.com.br/online/juros/4522/371275/bb-deve-seguir-selic-e-subir-juros-ao-consumidor-diz-bendine>>. Acesso em 06 de junho de 2011.

“O Banco Central está incorrendo no perigoso erro pelo excesso”, advertiu Paulo Skaf, presidente da Fiesp e do Ciesp. E completou: “Os impactos desse ciclo de elevação da taxa de juros irão desaquecer nossa economia ainda mais no futuro próximo”.¹⁸

São Paulo, 02/03/2011

Fiesp e Ciesp criticam decisão do Copom de elevar taxa básica de juros para 11,75%

Por outro lado, os banqueiros têm outra opinião. Veja comentário do Economista -Chefe da Febraban, Rubens Sardenberg, em 25/02/2011:

“As primeiras ações da presidente Dilma Rousseff na área econômica foram positivas, afirmou o economista-chefe da Federação Brasileira de Bancos (FEBRABAN), Rubens Sardenberg, na manhã de hoje (25 de fevereiro), em evento com empresários na Câmara Britânica de Comércio e Indústria no Brasil (Britcham), em São Paulo. Segundo Sardenberg, que fez uma palestra sobre os desafios e oportunidades do governo Dilma, a vitória na votação do salário mínimo sinaliza um comportamento correto do planalto diante das pressões inflacionárias, enquanto o mercado discute se o corte de R\$ 50 bilhões no orçamento será, de fato, executado.

- Este será um ano de ajuste. E a inflação é o nome do jogo, disse Sardenberg. Segundo Sardenberg, no curto prazo, a conjugação de economia aquecida, pressão de alta dos alimentos e necessidade de conter, ao menos em parte, a valorização do real justificam a preocupação do governo em não extrapolar o teto da meta inflacionária, de 6,5%.

- A tendência é positiva e a inflação deve convergir para o centro da meta durante o ano.

Sardenberg, porém, não descartou a possibilidade de um eventual agravamento dos conflitos por mudanças políticas nos países árabes puxar mais o preço do petróleo e, conseqüentemente, a inflação nos emergentes.

Já as medidas macroprudenciais, como a alta do compulsório para depósitos à vista, que começaram a ser implementados ainda no final do mandato de Lula e foram estendidas a outras áreas financeiras por Dilma, podem ter impacto positivo na medida em que evitam ajustes mais fortes na taxa Selic.

Para Sardenberg, um dos pontos centrais é quando Dilma aumentará a taxa básica de juros e com que força.

¹⁸

A

fonte

utilizada

foi:

<http://www.fiesp.com.br/agencianoticias/2011/03/02/fiesp_critica_decisao_copom_elevar_taxa_selic.ntc>.

Acesso em 05 de março de 2011.

- Já começou a se cogitar um aumento de 0,75 ponto porcentual. Se demorar muito, a presidente corre o risco de ter de fazer ajuste muito brusco na frente.

De todo modo, disse Sardenberg, o crédito ao consumidor já está ficando mais caro e deve subir mais.

Longo prazo

A perspectiva para a economia brasileira, no longo prazo, é de continuidade de crescimento, porém em ritmo menor do que o observado em 2010. Para o governo, o desafio, disse Sardenberg, será atrair capitais externos para executar as obras de infraestrutura necessárias tanto para os grandes eventos esportivos, como a Copa de 2014 e as Olimpíadas de 2016, quanto para dar maior competitividade à indústria.

- Um investimento grande do governo nessa área pode gerar desequilíbrio orçamentário, disse Sardenberg.”¹⁹

Diante destes depoimentos, constatamos que quem mais se beneficia com as altas taxas de juros (baseados na taxa de juros Selic) são os Bancos e os grandes investidores do mercado financeiro, que disponibilizam recursos com altas taxas de retorno. Por outro lado, quem arca com o ônus dessas medidas econômicas em primeiro plano são os empresários, que buscam recursos no sistema financeiro para dar continuidade aos empreendimentos, porém muitas vezes esse ônus é repassado para o consumidor final. Também perdem com isso os demais tomadores de empréstimos, principalmente os que operam nas linhas de CDC, Cheque especial e Cartões de Crédito, que pagam taxa altíssimas em troca do capital emprestado.

4.1.2 As consequências da taxa selic para o consumidor

Para muitas pessoas, o cheque especial é um alívio, um jeito de aguardar tranquilo a data do próximo pagamento ou salário. Para alguns, é até uma espécie de rotina de fim de mês. Porém, é preciso tomar muito cuidado, pois os juros são altíssimos e o custo efetivo total (CET) pode ultrapassar os 200% ao ano. Ou seja, em 12 meses, você terá pago três vezes o valor que pegou. Apesar de muitos se esquecerem que trata-se de um empréstimo, é o que, de fato, o serviço é. E, na modalidade, é um dos que têm maior taxa de juros, embora tenha para o banco a garantia de débito automático do valor integral da dívida quando bem entender, o

¹⁹ A fonte utilizada foi: <http://www.febraban.org.br/Noticias1.asp?id_te_xto=1136&id_pagina=61&palavra=taxa%20selic>. Acesso em: 05 de março de 2011.

que o torna ainda mais perigoso para o correntista. É importante que você entenda também que o cheque especial é um serviço à parte da sua conta corrente, embora não pareça, e que você pode pedir ao banco que o indisponibilize.

Parece, mas não é.

Existem, ainda, algumas “pegadinhas” nas regras do cheque especial. Nesse caso, destaca-se o caso das instituições que oferecem “dez dias sem juros” no serviço. De fato, os juros não são cobrados nesse período, mas, algumas vezes, como é o caso do grupo Santander Brasil, que agora engloba também o Banco Real, os encargos com IOF são cobrados. Então, o empréstimo terá custos. Atente também para o fato de que, seja qual for o seu banco, se você ultrapassar os dez dias, será cobrado pelo tempo total de que “pegou” o empréstimo, inclusive os dez dias.

O problema em qualquer empréstimo está no fato de você se enrolar com as suas finanças e não conseguir pagar a dívida. A situação pode virar uma bola de neve. As chances disso acontecer no caso do uso do cheque especial são maiores. Afinal, o custo é muito alto, e, se você usa em um determinado mês contando que cobrirá o empréstimo com o salário do mês seguinte, lembre-se de que você pode se enrolar no mês seguinte. Afinal, terá que pagar o empréstimo e mais os juros, o salário ficará menor. Assim, você corre o risco de não ter dinheiro suficiente para conseguir arcar com todas as dívidas do mês e pode ser que precise recorrer ao cheque especial novamente e sucessivamente.²⁰

Daí a importância de se saber a taxa de juros, que pode afetar a vida cotidiana do cidadão e levá-lo a grandes prejuízos financeiros, muitas vezes até por descuido ou acomodação.

Segue abaixo um histórico das taxas de juros praticadas nas diversas modalidades de empréstimos para o cliente pessoa física durante o ano de 2011 no Brasil.

Mês de 2011	Taxa	Comércio	Cartão de Crédito	Cheque Especial	CDC Bancos	Emp. Pessoal Bancos	Emp. Pessoal Financeiras	Taxa Média	Taxa Selic
Jan	a.m.	5,79	10,66	7,32	2,43	4,88	10,12	6,87	
Jan	a.a.	96,46	237,20	133,44	33,39	77,14	217,98	121,96	11,25
Fev	a.m.	5,60	10,69	7,68	2,34	4,65	9,44	6,73	
Fev	a.a.	92,29	238,30	143,01	31,99	72,53	195,20	118,49	11,25
Mar	a.m.	5,64	10,69	7,78	2,39	4,68	9,52	6,78	
Mar	a.a.	93,17	238,30	145,73	32,77	73,13	197,80	119,72	11,75
Abr	a.m.	5,68	10,69	7,97	2,39	4,70	9,44	6,81	
Abr	a.a.	94,05	238,30	150,98	32,77	73,52	195,20	120,47	12,00
Mai	a.m.	5,73	10,69	8,12	2,42	4,75	9,48	6,87	

²⁰ A fonte utilizada foi: <http://www.proteste.org.br/investimentos/20110201/dinheiro-rapido-custo-alto-demais-Attach_s533901.pdf>. Acesso em: 05 de março de 11

Mai	a.a.	95,15	238,30	155,20	33,23	74,52	196,50	121,96	12,00
Jun	a.m.	5,66	10,69	8,10	2,34	4,63	9,30	6,80	
Jun	a.a.	93,61	238,30	154,63	31,99	72,14	190,70	120,22	12,25
Jul	a.m.	5,70	10,69	8,27	2,37	4,67	9,34	6,84	
Jul	a.a.	94,49	238,30	159,48	32,46	72,93	191,98	121,21	12,50
Ago	a.m.	5,60	10,69	8,25	2,29	4,58	9,11	6,76	
Ago	a.a.	92,29	238,30	158,90	31,22	71,15	184,69	118,99	12,00
Set	a.m.	5,54	10,69	8,23	2,24	4,47	8,94	6,69	
Set	a.a.	90,99	238,30	158,33	30,45	69,00	179,41	117,51	12,00
Out	a.m.	5,44	10,60	8,21	2,16	4,31	8,76	6,60	
Out	a.a.	88,83	238,30	157,76	29,23	65,92	173,92	115,32	11,50
Nov	a.m.	5,46	10,69	8,41	2,20	4,39	8,88	6,67	
Nov	a.a.	89,26	238,30	163,53	29,84	67,46	177,57	117,02	11,00
Dez	a.m.	5,36	10,69	8,36	2,18	4,21	8,66	6,58	
Dez	a.a.	87,12	238,30	162,08	29,54	64,03	170,92	114,84	11,00

Fonte: <<http://www.anefac.com.br/Pages/ReaderPage.aspx?id=59>>. Com adaptações. Acesso em 25 de março de 2012.

4.1.3 O sistema financeiro nacional e a taxa selic

O Sistema Financeiro Nacional é formado por órgãos normativos (CMN, CVM), órgão executivo (Bacen), órgão julgador (CRSFN), órgãos fiscalizadores (Bacen, SUSEP, PREVIC), agentes especiais (BB, BNDES, CEF) e órgãos operadores do sistema (bancos de todo tipo, sociedades de crédito, financiamento, investimento e arrendamento mercantil, agências de fomento, bolsas de valores e mercadorias, corretoras, sociedades de investimentos, distribuidoras de valores mobiliários, administradoras de cartão de crédito e consórcios, companhias hipotecárias, entidades de previdência complementar, seguradoras, sociedades de capitalização, enfim, todo o tipo de instituição financeira, mobiliária e seguradora). Funciona de modo bastante complexo e integrado em todas as suas ramificações, exigindo uma pesquisa mais aprofundada em qualquer assunto que se deseja estudar.

No nosso caso, a Taxa Selic, que é usada como a taxa básica de juros no mercado financeiro, vimos que ela é definida pelo Comitê de Política Monetária do Banco Central do Brasil (Copom) em função de análise do mercado financeiro em suas reuniões a cada seis semanas.

A taxa Selic ainda é tão alta devido à preocupação do governo com o controle da inflação, sendo ajustada para cumprir as metas de inflação definidas pelo Conselho Monetário Nacional, conforme define Oliveira e Pacheco (2010, p. 45), “A taxa Selic é determinada pela oferta e procura por liquidez nas operações de mercado aberto entre instituições financeiras e o Banco Central, o qual procura mantê-la em um nível compatível com a meta definida”.

Outros fatores também contribuem para que os juros no Brasil sejam muito altos. Veja o que diz o economista Maílson da Nóbrega em sua coluna na Revista Veja na edição 2203 de 09 de fevereiro de 2011, pg 104, com o título “Por que os juros são altos”.

“O Brasil é campeão dos juros altos. Dizer isso é fácil. O difícil é baixá -los de forma responsável... São múltiplas as causas dos juros altos, mas somente o Brasil reúne muitas ao mesmo tempo. Analisemos três das principais. Primeira, a despesa pública, de quase 40% do PIB, supera a dos demais países emergentes. Conseqüência: mais demanda na economia, mais dívida pública e mais pressão para aumentar juros.

Segunda, os consumidores pouco se influenciam pela taxa de juros. Olham mais quanto as prestações pesam na sua renda. Para que se obtenham os efeitos observados em outros países, a taxa precisa ser mais alta. Isso se exacerbou com a ampliação da classe média e do acesso ao crédito, o que é bom mas pressiona a inflação.

Terceira, um terço do crédito não obedece a altas da Selic. É o caso de operações de bancos oficiais – em especial do BNDES –, do crédito imobiliário e de outras. Compare essa situação à de um sistema hidráulico de três canais em que um deles está entupido. A potência para fazer a água fluir (no caso, os juros) tem de ser maior.

O uso da taxa de juros para combater a inflação, como se faz em países estáveis, é recente. Antes se recorria a ações menos eficazes – embora compreensíveis para a época –, como controle de preços, intervenções no comércio exterior e restrições de crédito, que criavam distorções. Estamos aprendendo a entender a novidade.

Aumentos da Selic são vistos como um mistério. Por que o próprio governo decide elevar sua despesa e causar outros estragos? Acontece que o BC não pode olhar o custo dos juros ao lidar com a inflação. Imagine um incêndio. Os bombeiros não medem o consumo de água nem se preocupam com danos nos móveis e instalações.

Para empresários, o mistério se acentua. Nos negócios, os juros representam custos, mas para o BC constituem instrumento de ação. Óbvio, os empresários preferem vender mais, sem considerar que há limites para a expansão do consumo. A inflação é ruim para os trabalhadores, mas também para eles.

Diz-se que o BC deveria imitar o Federal Reserve americano, que tem um olho na inflação e outro no crescimento. Ora, o BC age exatamente assim. Mira um balanço de riscos. Aumenta a Selic quando o risco é de inflação e a diminui quando a estabilidade está garantida e o risco pende para o crescimento.

Novas quedas dependem de corte de gastos públicos e reformas para diminuir riscos, aumentar a segurança jurídica, melhorar a intermediação financeira e aprofundar o sistema de crédito. O tempo é fundamental.”

Os efeitos que a taxa de juros Selic causa na economia depende de seu patamar e tendência. Se for baixa, a economia se expande, o crédito fica mais fácil e acessível e há mais investimentos de modo geral, porém com todas essas facilidades o consumo pode aumentar demasiadamente e o mercado superaquecer, faltando produtos e causando aumento da inflação. Se for alta demais, o mercado se retrai, os investimentos são cancelados ou adiados e o consumo diminui, gerando estagnação na economia e afetando negativamente na qualidade de vida do cidadão. Daí a importância da taxa de juros básicos do mercado financeiro – Taxa Selic. A partir dela a economia tende a se expandir ou se retrair.

Diante de todas essas informações, a importância de se saber a taxa de juros nos mostra se no momento é melhor dispor dos recursos e consumir o produto ou serviço almejado ou se é mais favorável poupar e investir os recursos no mercado financeiro e esperar uma boa oportunidade para consumir no futuro.

A taxa de juros afeta os consumidores no contexto econômico direta ou indiretamente, pois mesmo que não seja o tomador principal dos recursos, ao consumir qualquer produto ou serviço, mesmo que “a vista”, na maioria das vezes esse consumo foi disponibilizado pelo fornecedor através de investimentos dependentes de juros atrelados à taxa básica praticada pelo mercado financeiro, que é baseado na Taxa Selic.

O setor produtivo da economia sempre lutou por juros mais baixos. Acompanhe abaixo a euforia desse setor em junho de 2009, quando a taxa de juros Selic caiu para um dígito (9,25 em 10/06/2009) na reportagem da Revista Exame edição 0945 de 17/06/2009, com a reportagem de capa “O que vamos ganhar com o juro baixo”, na seção Economia.

“No momento em que você lê esta reportagem, o Brasil já vive um novo marco de sua história econômica. O país, que no passado recente venceu a hiperinflação, privatizou boa parte do surrado aparato de estatais e extinguiu o protecionismo exacerbado, começa agora a dar um novo salto qualitativo na economia. Pela primeira vez desde o Plano Real, a taxa básica de juro, a Selic, atingiu o patamar de 1 dígito. É o custo do dinheiro mais baixo da história de um país em que já foi necessário pagar mais de 400 000% ao ano para tomar um empréstimo bancário ou financiar a compra de um equipamento industrial. As cifras eram uma abstração. Na prática, por muito tempo, o crédito simplesmente não existiu para os brasileiros. Não se trata - ainda - de um patamar semelhante ao das economias desenvolvidas,

no qual os juros atualmente são até negativos. Ainda assim, o cenário que se descortina é inédito. Nunca estivemos tão perto de entrar para o grupo de países modernos.

Em perspectiva histórica, vê-se que estão sendo retiradas, uma a uma, todas as anomalias acumuladas ao longo de décadas. A bola da vez são os juros altos. "O Brasil de hoje é muito diferente de quando tínhamos inflação alta e contas públicas desreguladas", diz o ministro da Fazenda, Guido Mantega. "Com a queda dos juros, vamos eliminar uma das últimas disfunções da economia e caminhar para a normalidade."

A frase resume o ânimo dos quase 50 economistas, empresários, analistas de bancos de investimento e membros do governo ouvidos por EXAME nas últimas quatro semanas. O sentimento geral é de que, ao diminuir os juros, o Brasil pode fomentar uma expansão nunca vista no volume de crédito disponível para pessoas e empresas, destravando o crescimento de segmentos com enorme efeito irradiador na economia. As mudanças serão particularmente visíveis em quatro áreas - mercado de capitais, setor imobiliário, infraestrutura e varejo. Alguns números dão idéia da avenida que se abre para o Brasil. No mercado imobiliário, provavelmente o setor em que há a maior expectativa com o novo cenário, mais de 30 milhões de moradias podem vir a ser construídas nos próximos 20 anos - um ritmo anual cinco vezes superior ao de 2008. "A gente dorme e acorda pensando e m como aproveitar a queda dos juros", diz Luis Largman, diretor financeiro da construtora Cyrela. No campo da infraestrutura, os recursos para obras de estradas, ferrovias, hidrelétricas e portos devem alcançar 90 bilhões de reais em 2012, depois de ter de scido quase a zero em alguns anos da década de 90. Ao longo dos próximos quatro anos, pelo menos 160 bilhões de dólares a mais devem ser aplicados na bolsa de valores - capital que em boa parte irá para o caixa das empresas e lhes dará mais fôlego para investir. Com juros mais baixos, o volume de crédito disponível deve aumentar na economia como um todo, provocando acréscimo de até 1 trilhão de reais na oferta de recursos a empresas e pessoas dentro de três anos. Mais crédito deve levar a mais consumo, o que pode transformar também o modelo de negócios das redes varejistas e fazer toda a economia crescer. A consultoria LCA estima que uma redução de 2 pontos no juro real signifique estímulo adicional de até 1,5 ponto percentual para o produto interno bruto. "Com o juro real caindo para 5%, como se espera, o potencial de crescimento da economia brasileira sobe de 4% para 5,5% ao ano", diz Bráulio Borges, economista -chefe da LCA.

Durante os anos de instabilidade, os brasileiros se acostumaram com uma sucessão de planos econômicos - e com a noção de que um único ato do governante de plantão seria capaz de salvar o país. Aos poucos, tem amadurecido a percepção de que o desenvolvimento é algo

que se constrói a cada dia. No lugar da revolução, uma lenta - e até enfadonha - evolução, em que cada governo deposita alguns tijolos na construção de um país mais moderno. Os juros podem ser vistos como uma espécie de termômetro dessa evolução. Desde o início do Plano Real até o final de 2008, a economia brasileira conviveu com uma taxa de juro real média de 13% e foi provavelmente a campeã mundial nesse quesito. Foi um período não apenas de inúmeras crises externas - mexicana, asiática, russa, argentina - mas de remoção de todo um arcabouço econômico de um país instável. Bancos estaduais foram fechados. Contas públicas começaram a ser saneadas. Contratos que embutiam correção monetária foram refeitos. Toda essa faxina começou a surtir efeito há cerca de dois anos e meio, quando a curva de juros começou a declinar para o atual patamar.

O que nos aguarda à frente? Para os mais otimistas, uma transformação comparável à que o país viveu com a conquista da estabilidade monetária. A nova fase de estímulo econômico, com juros mais civilizados, facilitará o investimento das empresas na ampliação da produção. Há também um impacto positivo no custo da trilionária dívida pública. A consultoria RC, do economista Paulo Rabello de Castro, calcula que o governo deve economizar 28 bilhões de reais neste ano no pagamento de juros a seus credores. Com isso, haveria espaço para os juros caírem ainda mais no país. O Brasil inauguraria uma fase em que boas notícias no presente reforçam o otimismo e produzem mais boas notícias no futuro. "Em tese, há condições de entrarmos num ciclo virtuoso", diz Ilan Goldfajn, ex-diretor do Banco Central e economista-chefe do Itaú BBA, braço de investimentos do Itaú Unibanco.

Como tudo na vida, o bom momento pode ser aproveitado - ou não. "Ainda precisamos desatar alguns nós, senão a inflação pode voltar", diz Goldfajn. Um dos nós mais importantes é o da poupança, que tem remuneração em torno de 8%. Como não cobra taxa de administração nem imposto de renda, a poupança já é mais atraente que alguns fundos de investimento. O governo anunciou que fará mudanças - ainda não definidas - nas regras da poupança, numa tentativa de evitar que os recursos dos fundos, com rendimento cada vez menor, migrem para a caderneta. Além disso, o próprio governo precisa gastar melhor e reduzir impostos. "Os juros de hoje são resultado de uma longa trajetória de controle da inflação e das contas públicas", diz Armínio Fraga, ex-presidente do Banco Central e sócio da Gávea Investimentos. "Não há garantia de que eles serão baixos sempre. Basta afrouxar os controles e tudo pode se perder." É por isso que uma queda para um padrão realmente civilizado de juros - digamos 3% em termos reais - ainda depende de uma série de mudanças, como reformas tributária e da Previdência, diminuição do tamanho do Estado e remoção de incertezas jurídicas e regulatórias.

Enquanto isso tudo não vem, os brasileiros ao menos podem aproveitar os efeitos dos cortes já ocorridos na Selic. A Caixa Econômica Federal e o Banco do Brasil reduziram taxas, aumentaram limites de crédito a correntistas e ampliaram prazos para financiamento imobiliário. Os bancos privados seguiram o movimento. No caso de empréstimos para a compra de carros, passaram a oferecer até 80 meses, voltando aos padrões pré -crise. Os fundos de pensão estão recalculando suas metas para um cenário em que não podem mais contar com o rendimento alto e sem risco dos títulos públicos. "Com o final dos ganhos fáceis dos juros, empresas, bancos e o governo terão de buscar mais produtividade", diz o ex - ministro da Fazenda Maílson da Nóbrega. "Teremos de compensar a redução das taxas com o aumento no volume de operações, e isso exige uma nova mentalidade", diz Aldemir Bendini, presidente do Banco do Brasil.

É o que esperam os executivos do setor imobiliário, provavelmente o mais sensível à redução dos juros, por ser totalmente dependente de financiamentos. É também o ramo da economia em que há mais demanda reprimida por escassez de crédito. Com todo o crescimento econômico dos últimos dois anos, o crédito habitacional chegou a apenas 3% do PIB no ano passado - quase nada em comparação com o índice de 111% do PIB da Holanda ou mesmo os 13% do PIB no Chile. Economistas da Fundação Getulio Vargas estimam que, com os juros básicos caindo gradualmente a 7,5% em termos nominais em 2017 e considerando um crescimento do PIB de 4% ao ano, o país pode ganhar 37 milhões de novas moradias até 2030. Isso permitiria zerar o déficit calculado em quase 8 milhões de unidades habitacionais e acompanhar o crescimento da população. Segundo o estudo da FGV, o grosso da produção deve atender as classes C, D e E: 56% das novas moradias serão destinadas a famílias com renda mensal de 2.000 a 4.000 reais e 37% à população com renda de até 2.000 reais.

Com base nesse tipo de projeção, e diante da oportunidade representada pelo novo programa do governo, o Minha Casa, Minha Vida, as construtoras criaram estratégias para a baixa renda. No ano passado, a Gafisa comprou a Tenda, especializada em imóveis populares. Recentemente, a Cyrela criou uma divisão só para tratar do assunto, a Living. Na Rossi, o volume de lançamentos de apartamentos de até 130.000 reais deve chegar à metade do total de imóveis deste ano. Em 2008, a proporção foi de 29%, e há dois anos era de apenas 13%. "Os efeitos da queda dos juros já estão acontecendo. Estamos observando com atenção se eles serão graduais ou poderão ser acelerados", diz Cássio Audi, diretor de finanças da Rossi. Outro reflexo positivo da Selic mais baixa é o aumento da demanda por imóveis comerciais. Como os aluguéis desses imóveis são equivalentes a um rendimento entre 9% e 15% ao ano

sobre o patrimônio, passam a ser vistos como bom investimento, alimentando os planos das construtoras. "Temos sido muito procurados por empresas interessadas em construir torres de escritórios junto a nossos shoppings", diz Carlos Medeiros, principal executivo da BRMalls, a maior construtora do setor no país.

Em outros setores em que os juros altos sempre inibiram investimentos, o efeito da queda da Selic também é significativo. O mais evidente é o mercado de capitais. "Não é preciso recorrer à futurologia para enxergar os benefícios. Basta ver o que ocorreu entre 2005 e 2008, quando a Selic passou de 19,75% para 11,25% ao ano", diz Pedro Martins, estrategista para a América Latina do Banc of America -Merrill Lynch. Nesse período, o volume de negócios na Bovespa triplicou e as empresas passaram a acessar, de fato, o mercado de dívida no Brasil. Nas últimas semanas, multiplicaram-se as projeções desse novo cenário - "um admirável mundo novo", segundo documento distribuído aos clientes da Itaú Corretora no início de junho. A maioria dos bancos prevê que ao final de 2009 a taxa de juro básica estará em 9% - alguns estimam que chegará ao final do ano que vem a 8,75%. Com esse cenário, os fundos de investimento e de pensão deverão mais que dobrar o dinheiro aplicado na bolsa, injetando 160 bilhões de dólares no mercado até 2013. Essa conta não considera o dinheiro de instituições estrangeiras nem o que 500.000 novos investidores individuais no país poderão aplicar. O novo contingente fará dobrar o número de pessoas físicas que investem na bolsa. "Estamos nos preparando para atender a mais essa leva de investidores", diz Álvaro Bandeira, economista-chefe da Ágora, corretora que já tem cadastrados 90.000 investidores individuais.

Todo esse apetite deve incrementar o mercado de títulos privados, sejam eles de dívida (debêntures) ou de créditos a receber (securitização). "Em vez de ter de ir ao exterior para captar dinheiro mais barato e com prazos mais longos, as empresas passam a se financiar aqui", diz o economista Carlos Antonio Rocca, diretor do Centro de Estudos de Mercado de Capitais. Isso já vinha ocorrendo em 2008, quando as companhias brasileiras lançaram quase 70 bilhões de reais em títulos no país - e somente 10 bilhões de reais no exterior. A operadora de telefonia Oi foi uma das que optaram pela oferta local. Em abril, a empresa fez sua maior emissão de debêntures no país: captou 2,6 bilhões de reais vendendo títulos atrelados à variação dos juros de mercado para pagar a aquisição da Brasil Telecom e investir na ampliação da rede. Hoje, os papéis remuneram o investidor em 12% ao ano. "Como a perspectiva é de queda da Selic, a remuneração deve diminuir e ficar próxima dos 9,5% ao ano, que é o que pagamos no mercado externo. Mas, aqui, vamos pagar em real, e não em

dólar", diz Tarso Rebello, diretor de tesouraria da Oi. Segundo ele, há dois anos a empresa teria de oferecer um retorno de 15% ao ano para fazer uma captação como essa.

A nova dinâmica da economia pode ajudar a revigorar também os investimentos em infraestrutura. Durante a década de 90 e o início dos anos 2000, os investimentos no setor mantiveram-se muito baixos. Só nos últimos seis anos voltaram a subir, ainda assim timidamente. É que os investidores estão sempre comparando diferentes retornos ao capital. Se há uma aplicação segura com bom rendimento, como os títulos do governo, muitas obras simplesmente não saem da gaveta. Um exemplo foi o que aconteceu com os fundos de investimento em infraestrutura, que começaram a ser criados em 2006. Segundo estimativa da Abdib, associação de empresas do setor, os seis maiores fundos desse tipo já reúnem 3,4 bilhões de reais, mas só metade disso foi efetivamente aplicada em projetos. Com retorno médio de 7% a 10% ao ano, obras como rodovias, ferrovias e portos não atendiam ao rendimento esperado pelos investidores, de 12% a 14% anuais. A exigência de retorno alto, além de superar a Selic, visava compensar o risco regulatório.

Com o novo cenário, a mesma expectativa de rentabilidade se torna competitiva. Agora, projetos de logística, energia e obras urbanas são apontados como os que poderão dar ao investidor remuneração melhor que a da Selic. Para o professor de logística Paulo Resende, da Fundação Dom Cabral, as primeiras a ganhar são as concessionárias de rodovias. É o caso da CCR, uma das primeiras a entrar no mercado. Em 1995, a empresa ganhou a concessão da Nova Dutra, estrada que liga o Rio de Janeiro a São Paulo. Nas condições em que foi licitada, a rodovia não proporcionava retorno acima da taxa de juro, então em 55% ao ano. Foram necessários dez anos para que a CCR visse seu investimento se tornar rentável. O horizonte das novas concessões é bem mais atraente. No ano passado, a empresa ganhou a licitação para operar o trecho oeste do rodovial paulista e agora prevê retorno de 11,25% ao ano. "Quando entro numa concessão, faço uma aposta na estabilidade do país. Por isso, a queda dos juros e da inflação é o melhor dos mundos para nós", diz Renato Valle, presidente da CCR.

Quem ainda está um pouco distante de sentir mais profundamente o impacto da queda dos juros são as redes de varejo. De forma genérica, elas se limitam a esperar um aumento nas vendas. Mas a mudança que poderia provocar um boom de consumo - a queda das taxas finais ao consumidor - é ainda difícil de vislumbrar. "O estímulo virá aos poucos, à medida que o consumidor assimilar o significado dos juros menores para suas finanças e pressionar por eles", diz Fábio Pina, economista-chefe da Federação do Comércio de São Paulo. "A redução dos juros na ponta do consumo é uma luta intestina, que vai levar tempo, talvez mais uma década." Um cálculo feito pela Fecomércio indica que, só de spread, pessoas e empresas no

país pagaram 130 bilhões de reais no ano passado. Se o spread for reduzido em 25%, serão liberados 30 bilhões para o consumidor.

Por ora, os grandes varejistas estão avaliando como sustentar os lucros num cenário de juros menores. Uma das providências é aumentar o giro dos estoques. Outra é uma administração financeira mais acurada. Não há consenso sobre o melhor meio de fazer isso. Uma alternativa é a montagem de bancos pelo varejo. A Lojas Renner anunciou em novembro a intenção de abrir o próprio banco. Os resultados do Carrefour mostram que essa estratégia pode fazer sentido. O lucro do Banco Carrefour, criado para centralizar os serviços financeiros da rede, cresceu de 66 milhões de reais em 2007 para 157 milhões no ano passado. Nesse período, o Carrefour passou a oferecer cartões de crédito Visa e cinco novas modalidades de seguro. Por outro lado, muitas redes brasileiras estão fazendo parceria com bancos. É o caso da Casas Bahia, associada ao Bradesco, e do Magazine Luiza, ao Itaú Unibanco. A última a adotar essa solução foi a C&A, que acaba de vender o banco Ibi ao Bradesco. De acordo com José Dutra Vieira Sobrinho, professor da Faculdade de Economia e Administração da Universidade de São Paulo, o modelo de negócios fará pouca diferença para o consumidor. Para ele, mais importantes são o aumento da competição e uma mudança cultural nos hábitos de compra dos brasileiros, em sua maioria resignados a pagar qualquer prestação que caiba em seu bolso. "No varejo em geral, os consumidores aceitam juros de até 60% ao ano e as empresas não sofrem pressão para cortar taxas", diz Vieira Sobrinho. "Já o financiamento de veículos tem os menores juros porque o setor é competitivo, e o consumidor, exigente."

A situação do varejo deixa claro que, para que o Brasil realmente se firme num patamar considerado normal - com taxas de juro real na casa de 2% a 4% ao ano, como os praticados no México e no Chile -, será preciso remover o entulho deixado pelos tempos de inflação alta e adotar medidas efetivas para diminuir os spreads. "Acho difícil termos juros iguais aos do México com a carga tributária aqui de 36% do PIB, enquanto lá eles arcam com 25% do PIB", afirma o economista Samuel Pessoa, da Fundação Getulio Vargas. "Mas, se sairmos da crise com uma média de juros de 1,5 ponto percentual abaixo da anterior, isso ajudará os investimentos." Há, portanto, uma mudança de qualidade na situação a ser enfrentada. "Os problemas que temos agora são bons", diz o ex-presidente do Banco Central Gustavo Franco, sócio da Rio Bravo Investimentos. "Porém colocam o país frente à necessidade de uma agenda mais objetiva sobre o rumo a tomar. Isso claramente não existe hoje." A tarefa não é simples. Provavelmente é coisa para uma geração. Mas ela poderá alçar -

afinal - o Brasil ao grupo de nações desenvolvidas. E essa oportunidade é algo que não podemos nos dar ao luxo de desperdiçar.”

Apesar da taxa básica de juros do mercado financeiro estar hoje em 11,50% a.a., as taxas de juros praticadas pelos diversos seguimentos da economia para o consumidor final são sempre bem acima desse patamar. Compramos a seguir algumas taxas efetivamente pagas pelo usuário final referente ao mês de março de 2011.

TIPO DE FINANCIAMENTO	Taxa Mês	Taxa Ano
Comércio	5,64%	93,17%
Cartão de Crédito	10,69%	238,30%
Cheque Especial	7,78%	145,73%
CDC Bancos	2,39%	32,77%
Empréstimo Pessoal-Bancos	4,68%	73,13%
Empréstimo Pessoal Financeiras	9,52%	197,80%
TAXA MÉDIA	6,78%	119,72%

Fonte: ANEFAC²¹

É por isso que, diante de taxas tão diferentes, é importante o consumidor saber sobre as diversas taxas de juros, que são, na sua maioria, calculadas sobre a Taxa de Juros Selic.

4.1.4 O crescimento econômico e a selic

Quando se discutem os problemas macroeconômicos do Brasil, frequentemente surge o diagnóstico de que a causa de nossos males é a alta taxa de juros. Basicamente, há quatro canais pelos quais os juros altos prejudicariam a economia:

- I) os juros altos desestimulam o investimento, o que, por sua vez, reduz a capacidade produtiva. Ao final do processo, a economia não cresce e cria-se um círculo vicioso: a baixa oferta provoca mais inflação, que faz os juros subirem mais, que inibe novos investimentos, o que, ao final, leva a taxas de investimento mais baixas;
- II) os juros altos também desestimulam o consumo, porque tornam o consumo presente (e em contraposição ao consumo futuro) muito caro. O indivíduo passa a considerar mais seriamente a hipótese de consumir menos hoje e utilizar os recursos poupados (acrescidos dos juros) para

²¹ A fonte utilizada foi: <<http://www.anefac.com.br/pesquisajuros/2011/marco2011.pdf>>. Acesso em 30 de abril de 2011.

consumir mais no futuro. Sem ter consumidores, os empresários decidem reduzir sua produção, e diminuem as contratações. Mais gente sem emprego significa menos consumo, e o círculo vicioso se perpetua;

III) em situações favoráveis no mercado internacional, os juros altos apreciam a taxa de câmbio porque tornam aplicações em títulos brasileiros mais atraentes. A taxa de câmbio apreciada reduziria a competitividade da indústria nacional, prejudicando nossas exportações e emprego;

IV) os juros altos aumentam o custo da dívida. O governo tem então de desviar cada vez mais recursos do orçamento para pagar a dívida, deixando de realizar gastos considerados mais produtivos, seja investindo em infraestrutura, educação ou em programas sociais.

Um aumento da taxa de juros desestimula o investimento e o consumo, conforme explicado nos primeiros parágrafos deste texto. Diante de uma menor demanda, os preços tendem a cair, o que reduz a inflação. Há também o canal do câmbio, descrito no início do texto: um aumento da taxa de juros estimula a entrada de capital externo no país. Isso aumenta a oferta de divisas, o que faz com que seu preço caia. Visto de outra forma, a queda do preço das divisas corresponde a uma apreciação do real. Isso torna os produtos importados mais baratos, e limita a capacidade de reajuste de preços em reais dos produtos exportáveis. Assim, pelo canal de câmbio, um aumento da taxa de juros também tem o impacto de reduzir a inflação. Destaca-se que há várias outras taxas de juros na economia: as taxas variam conforme o prazo do empréstimo, conforme o tomador (pessoa física ou jurídica, governo ou setor privado), conforme a modalidade do crédito (cartão de crédito, cheque especial, crédito para aquisição de veículos, financiamento imobiliário, *hot money*, etc). Ainda assim, as demais taxas tendem a acompanhar a Selic, de forma que, quando a Selic varia, as demais taxas tendem a variar na mesma direção. Dessa forma, ao ter o poder de fixar a Selic, o Bacen consegue influenciar (o que é diferente de determinar) as demais taxas de juros da economia.

De acordo com a teoria econômica, o Banco Central deve tentar neutralizar integralmente o impacto inflacionário de choques de demanda. Intuitivamente, choques de demanda tendem a aumentar a inflação e deixar a economia superaquecida (produzindo acima daquilo que é capaz de produzir em condições normais). Um aumento da taxa de juros teria o efeito simultâneo de pressionar a inflação para baixo e permitir que a economia volte a operar em um ritmo normal.²²

²² A fonte utilizada foi: <<http://www.brasil-economia-governo.org.br/2011/04/18/a-taxa-de-juros-e-a-principal-causa-dos-desequilibrios-macroeconomicos-do-brasil-e-ainda-o-copom-pode-ser-substituido-por-um-computador>> (com adaptações). Acesso em 10 de agosto de 2011

5 CONCLUSÕES

A taxa básica de juros do mercado financeiro no Brasil – Taxa Selic – tem origem no Sistema Financeiro Nacional e é determinada pelo Banco Central do Brasil, mais especificamente pelo COPOM, seu Comitê de Política Monetária e refere-se a taxa de juros efetivamente observada no mercado dos títulos públicos federais.

Seu efeito pode ser sentido nos empréstimos e financiamentos tomados pelos consumidores e empresas junto a bancos e instituições financeiras e de crediário em geral. Reflete também na inadimplência desses empréstimos, no mercado de capitais e na política fiscal do governo federal. Na economia a taxa selic é usada como base dos juros cobrados dos tomadores de empréstimos. Também é usada como política monetária pelo governo para conter a inflação, elevando a taxa para restringir o crédito e diminuir o consumo. Outro fato da elevação da taxa de juros Selic é a grande dívida pública de estado brasileiro, que para tomar ainda mais dinheiro emprestado, eleva a taxa de juros de seus empréstimos como forma de compensar e atrair seus credores pelo risco assumido ao emprestar ao governo.

As empresas sofrem com o aumento da taxa selic, pois inibem e oneram novos projetos de expansão e investimentos diminuindo a atividade econômica, uma vez que outro aspecto de importância que devemos observar sobre a taxa Selic é sobre o fato de ela influenciar diretamente sobre o montante a ser investido no Capital de Giro das empresas, já que o Ativo Circulante representa cerca de 30 a 40% do total dos ativos da companhia. E sabendo-se que a Selic é determinante sobre as taxas de juros cobradas pelo sistema financeiro, exige-se uma atenção especial sobre quando e quanto as empresas devem tomar créditos para realizar o seu giro operacional. Também o consumidor é afetado pela alta da taxa selic, desde o cheque especial até o financiamento de seu carro ou de sua casa. Inclusive o consumidor pode se atraído para o crediário iludido com o valor das parcelas a pagar, não levando muito em conta a taxa de juros e o prazo desse crediário.

O crescimento econômico é influenciado diretamente pela taxa selic, pois ele pode retrair ou expandir, dependendo da tendência da taxa.

Concluimos também que os maiores beneficiários com o aumento da taxa selic são as empresas financeiras do sistema, como bancos, principalmente bancos comerciais, financeiras e empresas de crediário, que têm um retorno maior em seus empréstimos bem como os grandes investidores do mercado financeiro, que com taxas mais altas, ganham uma remuneração maior sobre seus investimentos.

A taxa básica de juros – Taxa Selic – é muito importante para nossa economia, pois dela depende o crescimento econômico, sua estabilidade, controle da inflação, investimentos de longo prazo, enfim, ela é a base das atividades econômicas e financeiras de nosso país.

Acreditamos que a pesquisa tenha respondido aos objetivos propostos, já que é um assunto de grande relevância para a nossa economia e esperamos ter contribuído, com a realização desta pesquisa, para a compreensão do funcionamento do Sistema Financeiro Nacional e da Taxa de Juros Selic.

REFERÊNCIAS

ANEFAC - Associação Nacional dos Executivos de Finanças, Administração e Contabilidade. IMA Institute of Management Accountants. **Pesquisa de Juros**. Disponível em: <<http://www.anefac.com.br/Pages/ReaderPage.aspx?id=59> >. Acesso em 25 de março de 2012.

ANEFAC - Associação Nacional dos Executivos de Finanças, Administração e Contabilidade. IMA Institute of Management Accountants. **Pesquisa de Juros**. Disponível em: <<http://www.anefac.com.br/pesquisajuros/2011/marco2011.pdf>>. Acesso em 30 de abril de 2011.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Bancos Comerciais**. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/pre/composicao/bc.asp>>. Acesso em 05 de março de 2011.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Bancos Múltiplos**. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/pre/composicao/bm.asp>>. Acesso em 05 de março de 2011.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Bolsas de mercadorias e futuros**. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/pre/composicao/bmf.asp>>. Acesso em: 05 de março de 2011.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Bolsas de valores**. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/pre/composicao/bv.asp>>. Acesso em: 05 de março de 2011.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Caixa Econômica Federal**. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/pre/composicao/cef.asp>>. Acesso em 05 de março de 2011.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Cooperativas de crédito**. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/pre/composicao/coopcred.asp> >. Acesso em 05 de março de 2011.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Definição e histórico**. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/?copomhist>>. Acesso em: 05 de março de 2011.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Descrição da Taxa Selic**. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/?SELICDESCRICA0> >. Acesso em: 08 de agosto de 2011.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Entenda e CMN**. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/?CMNENTENDA>>. Acesso em: 05 de março de 2011.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Entidades abertas de previdência complementar**. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/pre/composicao/epp.asp>>. Acesso em: 05 de março de 2011.

BANCO CENTRAL DO BRASIL **Entidades fechadas de previdência complementar (fundos de pensão)**. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/pre/composicao/efpp.asp>>. Acesso em: 05 de março de 2011.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Políticas creditícia, monetária e fiscal**. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/htms/relinf/port/2011/03/ri201103c3p.pdf> >. Acesso em: 08 de agosto de 2011.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Sistema de Metas para a Inflação - COPOM**. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/?COPOMJUROS> >. Acesso em 21 de outubro de 2011.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Sociedades de capitalização**. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/pre/composicao/sc.asp>>. Acesso em: 05 de março de 2011.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Sociedades Seguradoras**. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/pre/composicao/sasp.asp>>. Acesso em: 05 de março de 2011.

BRASIL ECONOMIA E GOVERNO. **A taxa de juros é a principal causa dos desequilíbrios macroeconômicos do Brasil**. Disponível em: <<http://www.brasil-economia-governo.org.br/2011/04/18/a-taxa-de-juros-e-a-principal-causa-dos-desequilibrios-macroeconomicos-do-brasil-e-ainda-o-copom-pode-ser-substituido-por-um-computador>>. (com adaptações). Acesso em 10 de agosto de 2011.

FEBRABAN - Federação Brasileira dos Bancos. **Busca por notícias**. Disponível em: <http://www.febraban.org.br/Noticias1.asp?id_texto=1136&id_pagina=61&palavra=taxa%20selic>. Acesso em 05 de março de 2011.

FIESP - Federação das Indústrias do Estado de São Paulo. **Últimas notícias**. Disponível em: <http://www.fiesp.com.br/agencianoticias/2011/03/02/fiesp_critica_decisao_copom_evar_taxa_selic.ntc>. Acesso em 05 de março de 2011.

FORTUNA, Eduardo. **Mercado financeiro: produtos e serviços**. 18ª ed. rev e atual. Rio de Janeiro: Qualitymark, 2010.

OLIVEIRA, Gilson. PACHECO, Marcelo. **Mercado financeiro** / Gilson Oliveira e Marcelo Pacheco. 2ª ed. São Paulo SP: Editora Fundamento Educacional Ltda., 2010.

Revista EXAME – Seção Economia, título **“O que vamos fazer com o juro baixo”**, Ed. 0945 de 17 de junho de 2009, São Paulo SP, Editora Abril S.A., 2009.

Revista PROTESTE - Associação de consumidores. **Dinheiro rápido, custo alto demais**. Disponível em: <http://www.proteste.org.br/investimentos/20110201/dinheiro-rapido-custo-alto-demais-Attach_s533901.pdf>. Acesso em 05 de março de 2011.

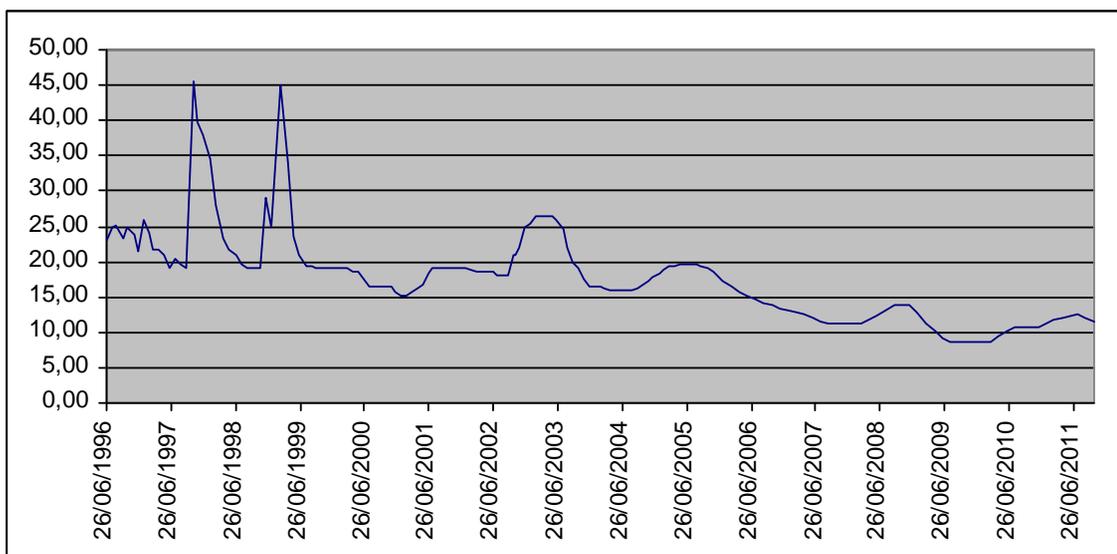
Revista VEJA – Coluna do economista Maílson da Nóbrega, título **“Por que os juros são altos”**, Ed. 2203 de 09 de fevereiro de 2011, pg. 104, São Paulo SP, Editora Abril S.A., 2011.

UOL NOTÍCIAS – ECONOMIA. **BC eleva juros para 12%; entenda o efeito prático**. Disponível em: <<http://economia.uol.com.br/ultimas-noticias/redacao/2011/04/20/bc-eleva-juros-para-12-entenda-o-efeito-pratico.jhtm>>. Acesso em 06 de junho de 2011.

VALOR ONLINE. **BB deve seguir Selic e subir juros ao consumidor, diz Bendine**. Disponível em: <<http://www.valoronline.com.br/online/juros/4522/371275/bb-deve-seguir-selic-e-subir-juros-ao-consumidor-diz-bendine>>. Acesso em 06 de junho de 2011.

ANEXO A – O HISTÓRICO COMPLETO DA TAXA SELIC

Gráfico do histórico das taxas de juros fixadas pelo Copom e evolução da taxa Selic (06/1996 a 10/2011).



Fonte: <<http://www.bcb.gov.br/?COPOMJUROS>>, adaptado para o formato de gráfico. Acesso em: 21 de outubro de 2011.