

PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DE GOIÁS
ESCOLA DE DIREITO, NEGÓCIOS E COMUNICAÇÃO
CURSO DE CIÊNCIAS ECONÔMICAS

Vitória Muniz Moreira

**DETERMINANTES MACROECONÔMICOS DO *SPREAD* BANCÁRIO NO BRASIL
NO PERÍODO DE 2015 A 2023**

GOIÂNIA
Junho / 2025

Vitória Muniz Moreira
20212002100164

**DETERMINANTES MACROECONÔMICOS DO SPREAD BANCÁRIO NO BRASIL
NO PERÍODO DE 2015 A 2023**

Monografia apresentada ao Curso de Graduação em Ciências Econômicas da Pontifícia Universidade Católica de Goiás, como requisito parcial para obtenção do título de Bacharel em Ciências Econômicas.

Orientador: Prof. Ms. Mauro César de Paula

GOIÂNIA
Junho / 2025

Vitória Muniz Moreira
20212002100164

**DETERMINANTES MACROECONÔMICOS DO *SPREAD* BANCÁRIO NO BRASIL
NO PERÍODO DE 2015 A 2023**

**Monografia apresentada ao Curso de Graduação em Ciências Econômicas da
Pontifícia Universidade Católica de Goiás, como requisito parcial para
obtenção do título de Bacharel em Economia.**

Orientador: Prof. Ms. Mauro César de Paula

Membro: Profa. Ms. Neide Selma do Nascimento Oliveira Dias

Membro: Prof. Ms. Gesmar José Vieira

GOIÂNIA
Junho / 2025

AGRADECIMENTOS

Agradeço, em primeiro lugar, a Deus, por me conceder força, coragem e sabedoria ao longo desta jornada. Em cada desafio enfrentado, foi Nele que encontrei a motivação necessária para seguir em frente e acreditar na superação, mesmo nos momentos mais difíceis.

À minha mãe, Enara Anay, que mesmo tendo partido antes de ver esta etapa concluída, permaneceu presente em meu coração como fonte constante de amor, inspiração e vontade de seguir. Dedico esta conquista à sua memória, com gratidão eterna.

Ao meu pai Antônio, à minha irmã Juliana e ao meu irmão Marcos, por todo apoio, incentivo e presença incondicional ao longo de toda a graduação.

Ao Prof. Ms. Gesmar José Vieira, coordenador do curso, expressei meu mais sincero reconhecimento. Sua orientação, atenção e comprometimento foram fundamentais para que eu chegasse até aqui. Sem seu apoio, esta formação não teria sido possível.

Agradeço também ao meu orientador, Prof. Ms. Mauro César de Paula, pela paciência, disponibilidade e direcionamento em todas as etapas da monografia, cuja destreza e maestria fez toda a diferença no resultado final deste trabalho.

Estendo minha gratidão aos professores que marcaram minha trajetória acadêmica, especialmente ao Prof. Ms. Carlos Leão, e a todos os demais docentes que, com dedicação e conhecimento, contribuíram para minha formação pessoal e profissional.

Por fim, um agradecimento especial aos amigos que caminharam ao meu lado durante essa jornada na universidade: Amanda Gabriella e Pedro Adolfo. Agradeço também a Lorena Damasceno, pela parceria constante, pelas conversas, pelo incentivo e pela troca de ideias que enriqueceram esse percurso. A convivência com pessoas tão especiais tornou a caminhada mais leve e significativa. Esta conquista é, em parte, reflexo do apoio e da presença de cada um de vocês.

“A vida é como andar de bicicleta, para manter o equilíbrio é preciso sempre se manter em movimento.”

Albert Einstein

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 01: Brasil - Evolução Trimestral do Produto Interno Bruto, no período de 2015 a 2023.	28
Gráfico 02: Brasil - Evolução da Meta da Taxa Selic do período de 2015 a 2023.	30
Gráfico 03: Brasil - Variação Mensal do IPCA, no período de 2015 a 2023.	32
Gráfico 04: Brasil - Evolução Mensal Média da Taxa CDB/RDB e SELIC no período de 2015 a 2023.	34
Gráfico 05: Brasil - Evolução da Taxa de Inadimplência Mensal no período de 2015 a 2023.	38
Gráfico 06: Brasil - Evolução do Mensal <i>Spread</i> Médio e da Taxa Média de Juros (Empréstimos), no período de 2015 a 2023.	41

LISTA DE TABELAS

Tabela 01: Brasil - Comparativo IPCA Efetivo e Metas de Inflação CMN (Centro e Bandas), do período de 2015 a 2023.	33
Tabela 02: Brasil - Estatísticas Descritivas das Variáveis, do período de 2015 a 2023.	47
Tabela 03: Resultados da Regressão do Modelo MQO do período de 2015 a 2023	48

LISTA DE SIGLAS

BCB	Banco Central do Brasil
CDB	Certificado de Depósito Bancário
CMN	Conselho Monetário Nacional
COPOM	Comitê de Política Monetária
FBCF	Formação Bruta de Capital Fixo
FGV	Fundação Getulio Vargas
IBRE	Instituto Brasileiro de Economia
IBGE	Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística
IPCA	Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo
IPEA	Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada
IRB	<i>Internal Ratings-Based Approach</i> (classificação interna de risco)
LCR	<i>Liquidity Coverage Ratio</i> (Índice de Cobertura de Liquidez)
MPMEs	Micro, Pequenas e Médias Empresas
MQO	Mínimos Quadrados Ordinários
NSFR	<i>Net Stable Funding Ratio</i> (Índice de Financiamento Estável)
PDD	Provisão para Devedores Duvidosos
PIB	Produto Interno Bruto
PTC	Pesquisa Trimestral de Condições de Crédito
RDB	Recibo de Depósito Bancário
REB	Relatório de Economia Bancária
RLM	Regressão Linear Múltipla
SELIC	Sistema Especial de Liquidação e de Custódia
SFN	Sistema Financeiro Nacional
SGS	Sistema Gerenciador de Séries Temporais (do BCB)

RESUMO

O *spread* bancário brasileiro, historicamente elevado, representa um obstáculo ao desenvolvimento econômico ao encarecer o crédito. O problema de pesquisa investigou a identificação dos principais determinantes do *spread* bancário no Brasil no período de 2015 a 2023 e como a taxa de juros, inadimplência, inflação e investimentos em renda fixa influenciam sua variação. O objetivo foi em analisar os determinantes do *spread* bancário, avaliando como essas variáveis macroeconômicas impactam a eficiência do sistema financeiro. A metodologia adotou abordagem quantitativa, utilizando Regressão Linear Múltipla pelo Método dos Mínimos Quadrados Ordinários, com dados mensais de janeiro de 2015 a dezembro de 2023 do BCB e IBGE. Os resultados demonstraram elevado poder explicativo (R^2 ajustado de 92,84%), identificando a inadimplência como determinante de maior impacto (coeficiente de 2,67), seguida pela taxa de juros (coeficiente positivo de 0,38). O IPCA e taxa CDB/RDB apresentaram coeficientes negativos, contrariando expectativas teóricas. Conclui-se que o risco da insolvência de crédito é o fator central na formação do *spread* bancário brasileiro, que se manteve persistentemente elevado, sugerindo necessidade de políticas voltadas à redução da inadimplência.

Palavras-chave: Determinantes Macroeconômicos; Inadimplência; Sistema Financeiro Brasileiro; *Spread* Bancário; Taxa de Juros;

SUMÁRIO

INTRODUÇÃO	11
1 REVISÃO DA LITERATURA	13
1.1 Revisão da literatura: estudos sobre os determinantes do <i>spread</i> bancário no período de 2021 a 2024	13
1.2 Intermediação financeira e <i>spread</i> bancário	16
1.3 Fatores que influenciam a formação do <i>spread</i> bancário	16
1.3.1 Variáveis macroeconômicas.....	17
1.3.2 Estrutura do sistema bancário.....	21
1.3.3 Riscos e fatores regulatórios.....	23
2 CENÁRIO ECONÔMICO BRASILEIRO NO PERÍODO DE 2015 A 2023	27
2.1 Cenário macroeconômico	27
2.1.1 Atividade econômica e instabilidade.....	27
2.1.2 Política Monetária e Taxa Selic	29
2.1.3 Dinâmica Inflacionária (IPCA)	31
2.2 Dinâmica do mercado de crédito e custo de captação (CDB/RDB)	33
2.3 Níveis de inadimplência e a gestão de risco bancário	37
2.3.1 Evolução dos Níveis de Inadimplência.....	37
2.3.2 Determinantes da Inadimplência.....	38
2.3.3 Gestão de Risco de Crédito e Provisão (PDD).....	39
2.4 Impactos econômicos do <i>spread</i> elevado no período analisado	40
2.4.1 Efeitos sobre o acesso ao crédito e o consumo das famílias.....	40
2.4.2 Implicações para o Investimento Empresarial e em Infraestrutura.....	42
3 METODOLOGIA E RESULTADOS	44
3.1 Procedimentos Metodológicos	44
3.2 Resultados	47
3.3 Análise dos Resultados	50
CONCLUSÃO	53
REFERÊNCIAS	55
ANEXO I – OUTPUT DO SOFTWARE GRETL DO SPREAD BANCÁRIO	61

INTRODUÇÃO

O *spread* bancário, definido como a diferença entre as taxas de juros aplicadas nos empréstimos e aquelas oferecidas nas operações de captação pelos bancos, constitui um indicador da eficiência do sistema financeiro. Esse diferencial reflete o custo da intermediação financeira entre agentes superavitários (poupadores de recursos) e deficitários (tomadores de recurso). Quando este custo permanece elevado, como ocorre no Brasil, o financiamento de projetos de infraestrutura torna-se limitado, o consumo é inibido e o crescimento econômico experimenta restrições, comprometendo o desenvolvimento nacional.

O sistema financeiro brasileiro apresenta características que contribuem para a manutenção de *spreads* elevados em comparação internacional. Essa situação é resultado da interação de elementos como a instabilidade macroeconômica, a concentração do sistema bancário, os custos operacionais, a carga tributária, as exigências de depósitos compulsórios e os níveis de inadimplência. Tais elementos criam um ambiente que encarece a intermediação financeira, restringindo o acesso ao crédito e comprometendo a alocação eficiente de recursos na economia.

A inadimplência constitui um dos principais componentes do *spread* bancário no país. Elevados índices de inadimplência levam as instituições financeiras a implementarem mecanismos compensatórios de risco por meio do aumento nas taxas de juros, criando um ciclo que dificulta o acesso e a manutenção do crédito. Este fenômeno intensifica-se em períodos de fragilidade econômica.

Do período de 2015 a 2023, o país enfrentou um desses cenários de fragilidade de sua economia, caracterizado por recessão, inflação elevada, oscilações nas taxas de juros e mudanças nas condições de crédito, fatores que influenciaram a precificação bancária e a gestão de riscos. Diante desse contexto, questiona-se: quais os principais determinantes do *spread* bancário no Brasil nesse período e de que forma a taxa de juros, a inadimplência, a inflação e os investimentos em renda fixa (CDB/RDB) influenciam sua variação?

A hipótese central deste trabalho propõe que o *spread* bancário no Brasil no período de 2015 a 2023 é diretamente influenciado pela taxa de juros, inadimplência, inflação (IPCA) e as taxas médias de renda fixa (CDB/RDB). Espera-se que o *spread* aumente em períodos de elevação da taxa de juros, aumento da inadimplência e aceleração inflacionária, refletindo o aumento dos custos operacionais e do risco de

crédito. Em contrapartida, os investimentos em renda fixa podem atenuar essa variação ao proporcionar maior liquidez ao sistema financeiro, reduzindo a necessidade de repasse de custos aos tomadores de crédito.

Esta pesquisa tem como objetivo geral analisar os principais determinantes do *spread* bancário no Brasil, avaliando como a taxa de juros, a inadimplência, a inflação (IPCA) e as taxas médias de renda fixa (CDB/RDB) influenciam sua variação, para compreender os fatores que impactam a eficiência do sistema financeiro e o acesso ao crédito.

Os objetivos específicos compreendem: identificar a correlação entre a taxa de juros e as variações do *spread* bancário no período analisado; mensurar o impacto da inadimplência sobre a formação do *spread* e sua participação relativa na composição total; avaliar como as oscilações do IPCA afetam as decisões de precificação das instituições financeiras e, conseqüentemente, o *spread* bancário; e, analisar a relação entre as taxas de depósitos a prazo (CDB/RDB) e o custo de captação dos bancos, verificando seus efeitos sobre o *spread*.

Para atingir esses objetivos, a pesquisa adota abordagem quantitativa, utilizando o Método dos Mínimos Quadrados Ordinários (MQO) para estimar as relações entre as variáveis macroeconômicas e o *spread* bancário. Os dados foram extraídos de órgãos oficiais como o Banco Central do Brasil (BCB) e o Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE).

A estrutura desta monografia está organizada da seguinte maneira: o primeiro capítulo apresenta a revisão da literatura, abordando os conceitos fundamentais de *spread* bancário e os fatores que influenciam sua formação, além de seus impactos no mercado de crédito. No segundo capítulo será analisado o cenário econômico no período de 2015 a 2023, contextualizando o ambiente em que se formou o *spread* no período estudado. O terceiro capítulo apresenta a análise dos resultados, explorando as relações identificadas entre os fatores determinantes e o *spread*, bem como suas implicações para o setor bancário .

1 REVISÃO DA LITERATURA

Este capítulo revisa a literatura sobre o *spread* bancário, iniciando com a apresentação de estudos publicados entre 2021 e 2024 sobre os determinantes do *spread*. A seção seguinte aborda o conceito de intermediação financeira e sua relação com o *spread* bancário. O capítulo detalha os fatores que influenciam a formação do *spread*, agrupando-os em: variáveis macroeconômicas (PIB, taxa de juros, inflação), estrutura do sistema bancário (concentração, eficiência) e fatores de risco e regulação (inadimplência, depósitos compulsórios). O objetivo é fornecer a base teórica para a análise empírica deste trabalho.

1.1 Revisão da literatura: estudos sobre os determinantes do *spread* bancário no período de 2021 a 2024

O *spread* bancário no Brasil, notadamente elevado, tem sido objeto de extensa análise na literatura econômica recente, com foco na identificação de seus determinantes e impactos. Estudos recentes, abrangendo o período de 2021 a 2024, destacam a complexidade do tema, explorando a influência de fatores como risco de crédito, condições macroeconômicas e a estrutura do sistema financeiro brasileiro.

Esta revisão de literatura apresenta os principais resultados encontrados em estudos recentes sobre o *spread* bancário no Brasil, ressaltando que há diferenças importantes entre as regiões do país. Os trabalhos selecionados descrevem fatores como risco de crédito, condições macroeconômicas e estrutura do sistema financeiro, além de indicar aspectos do *spread* bancário que ainda carecem de mais estudos. Dessa forma, a revisão proporciona uma visão do que já foi investigado e aponta temas relevantes para futuras pesquisas sobre o comportamento do *spread* bancário brasileiro e seus impactos na economia nacional.

Em um estudo comparativo entre países, Oliveira e Barros (2021) buscaram identificar determinantes robustos do *spread* bancário. Utilizaram dados em painel de 208 países (1996-2016) e mediram o *spread* pela margem líquida de juros, definida por eles como "*spread ex-post*". A metodologia baseou-se em modelos de efeitos fixos e distintas combinações de variáveis (macroeconômicas, microeconômicas e institucionais) em diferentes cenários para avaliar a estabilidade dos fatores explicativos.

Os resultados de Oliveira e Barros (2021) indicam que os custos operacionais e a concentração bancária, medida pelo Índice de Lerner, estão positivamente associados ao *spread ex-post*, sugerindo que ineficiências administrativas e maior poder de mercado elevam os custos de crédito. Em contraste, receitas não provenientes de juros e a liquidez monetária mostraram uma relação negativa consistente com o *spread*. O estudo também sugere que variáveis microeconômicas podem ter peso relevante, embora sua influência possa variar entre os países.

Cavalcanti, Gutierrez e Figueiredo (2021) analisaram os determinantes do "*spread bancário ex-post*" no Brasil, utilizando um modelo dinâmico de dados em painel (GMM-System) para 73 bancos comerciais entre 2009 e 2016. Os resultados mostraram que despesas operacionais, imposto sobre o resultado, lucro líquido e taxa de desemprego estão positivamente relacionados ao *spread*, enquanto a taxa Selic apresenta uma relação negativa. Além disso, as exigências de Capital Nível 1 e Capital Principal tiveram um impacto positivo e estatisticamente considerável sobre o *spread*, indicando que os custos de maior capitalização regulatória são repassados aos consumidores.

No contexto sul-americano, Fernandes-Maciel, De-Gamboa e Garcia-Alves (2022) analisaram a relação entre liberdade econômica e *spread bancário* em 12 países (incluindo o Brasil) de 2000 a 2020. Os resultados, obtidos por meio de análise de dados em painel, indicaram que maiores níveis de liberdade econômica estão associados a menores *spreads* bancários de forma estatisticamente significativa. Em particular, maior estabilidade monetária mostrou uma forte correlação negativa com o *spread*. Esses efeitos se mostraram persistentes no longo prazo, sugerindo que um ambiente de maior liberdade econômica contribui para reduzir o custo da intermediação financeira.

A dissertação de Araújo (2022) investigou os determinantes do *spread bancário ex-post* no Brasil no período de 2010 a 2021, que incluiu diversas mudanças regulatórias e a pandemia de Covid-19. Utilizando um painel dinâmico com dados de 167 instituições financeiras, o estudo analisou variáveis microeconômicas (próprias das instituições), macroeconômicas e institucionais. Os resultados apontaram que fatores microeconômicos como custos administrativos, participação de mercado (*market-share*) e tributos impactaram positivamente o *spread*. A variável relacionada à inadimplência não se mostrou estatisticamente significativa, sugerindo que os

bancos podem ter gerenciado esse risco por outros meios que não o repasse direto ao *spread*.

Em contraste com parte da literatura, no estudo de Araújo (2022) nenhuma variável macroeconômica (como Selic, PIB ou inflação) foi estatisticamente significativa na explicação do *spread* no modelo completo. As variáveis institucionais, por outro ângulo, que buscavam capturar efeitos de regulações específicas, como sobre cheque especial e cartão de crédito, e da pandemia, apresentaram resultados mistos, alguns positivos e outros negativos, sendo os coeficientes dos depósitos compulsórios negativamente relacionados ao *spread*, um resultado considerado contraintuitivo. Portanto, pela maior relevância dos fatores microeconômicos (ligados à gestão das instituições) e institucionais na determinação do *spread* bancário brasileiro no período analisado.

A tese de Studart (2022) analisou os determinantes do *spread* bancário comparando o Brasil com outros 45 países entre 2004 e 2017. O estudo investigou as razões para o *spread* elevado no Brasil, examinando a influência da eficiência na recuperação de crédito e da concentração de mercado. Utilizando dados em painel do Banco Mundial, foram empregados modelos econométricos, incluindo efeitos fixos, efeitos aleatórios e regressão quantílica, para analisar os determinantes em diferentes níveis da distribuição do *spread*.

Os resultados de Studart (2022) indicaram que taxas mais baixas de recuperação de crédito em casos de inadimplência estão associadas a *spreads* bancários mais elevados, com significância estatística em todos os modelos. O estudo sugere que a baixa eficiência do Brasil nesse quesito é uma explicação para o alto *spread* observado no país. As despesas operacionais também apresentaram relação positiva e significativa com o *spread*.

O capital regulatório também mostrou associação positiva, enquanto os resultados para a concentração bancária foram inconclusivos nos modelos de efeitos fixos e aleatórios, e variáveis macroeconômicas tiveram significância estatística limitada. Studart (2022) destaca, assim, a importância de fatores institucionais (ligados à recuperação de crédito) e de custos na determinação do *spread*.

1.2 Intermediação financeira e *spread* bancário

A atividade bancária é o alicerce para a conexão entre poupadores e tomadores de recursos na economia. Os bancos atuam como pontes, facilitando o fluxo de capital e participando ativamente da dinâmica monetária, sendo remunerados por essa função através do *spread*.

A função central dos bancos é a intermediação financeira, e, como descrevem Blanchard *et al.* (2017), são instituições que recebem fundos de agentes com capacidade de poupança e os disponibilizam para aqueles que necessitam de financiamento. Além de canalizar recursos, os bancos também exercem um papel na criação de moeda.

O mecanismo de reservas fracionárias, explicado por Dornbusch, Fischer e Startz (2013), permite que os empréstimos concedidos gerem novos depósitos que permitem novas operações de crédito, expandindo a oferta monetária. O *spread* bancário surge como a diferença entre as taxas de juros cobradas nas operações de empréstimo e as taxas pagas na captação de depósitos, refletindo o custo e o risco da atividade de intermediação, além da margem de lucro da instituição.

A intermediação financeira e o *spread* bancário estão intrinsecamente relacionados, visto que o custo dessa intermediação impacta a capacidade de financiamento da economia. No Brasil, onde o *spread* historicamente elevado é um desafio, analisar como essa função do sistema bancário se traduz em custos para tomadores de crédito torna-se necessário para diagnosticar entraves ao desenvolvimento e discutir possíveis soluções.

1.3 Fatores que influenciam a formação do *spread* bancário

O *spread* bancário configura-se como um indicador dos custos de intermediação financeira, incorporando a avaliação de riscos, custos operacionais e expectativas de retorno, no qual diferentes variáveis econômicas e institucionais interagem simultaneamente.

Esta seção apresenta uma análise dos principais determinantes do *spread* bancário, categorizando-os em variáveis macroeconômicas, estrutura do sistema bancário e fatores de risco e regulação, buscando identificar suas contribuições relativas para a formação do diferencial de taxas observado no mercado brasileiro.

1.3.1 Variáveis macroeconômicas

As variáveis macroeconômicas fornecem os parâmetros fundamentais para as decisões financeiras, estabelecendo o contexto em que se desenvolvem as atividades de intermediação. O comportamento destas variáveis influencia tanto a oferta quanto a demanda por crédito, determinando o equilíbrio de mercado e as condições de precificação adotadas pelas instituições.

A volatilidade macroeconômica impõe desafios para a gestão de ativos e passivos bancários, exigindo ajustes nas estratégias de alocação de recursos e na avaliação de riscos. Os próximos tópicos exploram como o Produto Interno Bruto, a taxa básica de juros e a inflação afetam a formação do *spread*, evidenciando os mecanismos de transmissão entre o cenário econômico e o custo final do crédito.

1.3.1.1 Produto Interno Bruto

O Produto Interno Bruto (PIB) representa o agregado de todos os bens e serviços finais produzidos em determinada área geográfica durante um período específico, constituindo-se como o principal indicador para a mensuração da atividade econômica. Conforme apresentado por Blanchard *et al.* (2017, p. 24), o PIB reflete "o valor dos bens e serviços finais produzidos na economia durante um determinado período".

A mensuração precisa do valor total da produção requer a eliminação da dupla contagem, que ocorreria, por exemplo, caso se computasse simultaneamente o valor de um produto final e o valor dos insumos empregados em sua fabricação. De acordo com Simonsen e Cysne (2019), este problema é contornado mediante a consideração exclusiva do valor dos bens e serviços finais ou, alternativamente, pela soma do valor adicionado em cada etapa do processo produtivo.

Gremaud, Vasconcellos e Toneto (2017) explicam que a mensuração do PIB pode ser realizada através de diferentes perspectivas que, teoricamente, convergem para resultados equivalentes: a ótica do produto (pelo valor adicionado), a ótica da renda (pela soma das remunerações dos fatores de produção) e a ótica do dispêndio (pela soma dos gastos finais em consumo, investimento e exportações líquidas). Para análises temporais consistentes, torna-se preciso distinguir entre o PIB nominal,

calculado a preços correntes, e o PIB real, mensurado a preços constantes e ajustado pela inflação através de deflatores específicos.

No contexto brasileiro, conforme apontam Simonsen e Cysne (2009), a responsabilidade pelo cálculo e divulgação do PIB cabe ao Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE) desde 1986, que emprega as três óticas metodológicas mencionadas para sua mensuração, proporcionando uma visão ampla da dinâmica econômica nacional.

O nível de produção e renda da economia, refletido pelo PIB, exerce considerável impacto sobre a condição financeira de empresas e indivíduos. As flutuações na atividade econômica alteram tanto a demanda por crédito quanto a capacidade percebida dos devedores de honrarem seus compromissos financeiros, influenciando diretamente a avaliação de risco de crédito realizada pelas instituições financeiras.

A relação entre o PIB e o *spread* não é unívoca; Bernanke, Gertler e Gilchrist (1999) indicam que choques negativos na economia podem ser amplificados no setor financeiro, elevando o custo de intermediação pelo aumento do risco percebido. No Brasil, Oreiro (2006) relaciona a volatilidade do crescimento a um ambiente de maior incerteza, o que pode contribuir para a manutenção de *spreads* elevados.

1.3.1.2 Taxa de Juros

A taxa de juros pode ser compreendida como o preço intertemporal do dinheiro, representando o custo para os tomadores de recursos e o rendimento para os aplicadores ou poupadores, conforme a conceituação de Dornbusch, Fischer e Startz (2013). No sistema financeiro brasileiro, a taxa básica de juros é denominada taxa Selic, que de acordo com Simonsen e Cysne (2019), funciona como o principal instrumento de condução da política monetária nacional desde a implementação do regime de metas de inflação em 1999.

A operacionalização da política monetária brasileira ocorre dentro do arcabouço do regime de Metas de Inflação, no qual o Conselho Monetário Nacional (CMN) estabelece as metas inflacionárias anuais. Conforme explicam Gremaud, Vasconcellos e Toneto (2017), para o cumprimento desses objetivos macroeconômicos, o Comitê de Política Monetária (Copom) do Banco Central do Brasil (BCB) reúne-se periodicamente para definir a meta da taxa Selic, ajustando-a

com o propósito de direcionar a inflação futura para o centro da meta estabelecida pelo CMN.

A taxa Selic efetiva corresponde à taxa média ponderada das operações de financiamento por um dia, lastreadas em títulos públicos federais, registradas e liquidadas no sistema homônimo administrado pelo BCB, como esclarecem Simonsen e Cysne (2019). Para garantir que a taxa praticada no mercado interbancário se mantenha próxima à meta definida, o Banco Central atua indiretamente através de operações de compra e venda de títulos públicos no mercado aberto, denominado *open market*, regulando assim a oferta de reservas bancárias e a liquidez do sistema financeiro.

Por ser a referência para o custo do dinheiro negociado entre as instituições financeiras no mercado interbancário e influenciar diretamente outras taxas importantes como o Certificado de Depósito Interbancário (CDI), a Selic constitui um componente determinante do custo de captação dos bancos comerciais. Castro e Tostes (2018) ressaltam que, em razão dessa centralidade, as alterações promovidas pelo Copom na meta da Selic tendem a ser repassadas, ao menos parcialmente, para as taxas de juros que os bancos cobram em suas operações de empréstimo aos clientes finais.

Conforme Castro e Tostes (2018), além do impacto direto no custo de captação, o nível e a volatilidade da taxa Selic influenciam a percepção de risco futuro, tanto por parte dos agentes econômicos quanto das próprias instituições financeiras. A taxa Selic mais elevada ou sujeita a maiores oscilações pode ser interpretada como indicativo de incerteza econômica, induzindo os bancos a incorporarem um prêmio de risco maior em suas taxas de empréstimo, contribuindo para a elevação do *spread* bancário. Gremaud, Vasconcellos e Toneto (2017) ressaltam que o *spread* final resulta da combinação de múltiplos fatores, como os custos administrativos, níveis de inadimplência e carga tributária incidente sobre as operações financeiras.

1.3.1.3 Inflação

A inflação caracteriza-se por um aumento persistente e disseminado no nível geral de preços dos bens e serviços, não se confundindo com reajustes pontuais ou isolados. Uma consequência desse processo é a redução do poder de compra da moeda, pois a mesma quantia monetária passa a adquirir menos bens e serviços.

O monitoramento da inflação é realizado mediante índices de preços, calculados por instituições como o IBGE e a Fundação Getúlio Vargas (FGV), que mensuram a variação média dos preços em cestas de consumo ou em diferentes etapas do processo produtivo. Gremaud *et al.* (2017) destacam o Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) como o indicador oficial adotado como referência para o regime de metas de inflação no Brasil.

Os fenômenos inflacionários apresentam causas diversas que frequentemente se manifestam de forma combinada, conforme analisam Além (2010) e Gremaud *et al.* (2017). A inflação de demanda origina-se quando o volume agregado de procura por bens e serviços supera a capacidade produtiva instalada da economia, circunstância comum em períodos de forte expansão econômica. A inflação de custos ou de oferta decorre de choques que elevam os custos de produção, como aumentos nos preços de matérias-primas essenciais, desvalorizações cambiais que encarecem insumos importados, ou reajustes salariais desproporcionais aos ganhos de produtividade.

Além (2010) e Gremaud *et al.* (2017) chamam atenção para a inflação inercial, fenômeno historicamente relevante na experiência brasileira, onde mecanismos de indexação formal ou informal de contratos e preços tendem a perpetuar a inflação observada no passado. Igualmente importante é o papel das expectativas inflacionárias, pois quando os agentes econômicos antecipam inflação elevada para períodos futuros, podem antecipar reajustes de preços e salários, contribuindo para a materialização dessas próprias expectativas.

A distorção nos preços relativos decorrente do processo inflacionário compromete a eficiência na alocação de recursos econômicos, enquanto a incerteza quanto aos níveis de preços futuros prejudica as decisões de investimento e poupança. Adicionalmente, conforme salientam Gremaud *et al.* (2017), frequentemente observam-se efeitos redistributivos de renda, sendo que a própria funcionalidade da moeda como unidade de conta e reserva de valor pode ser comprometida em ambientes de inflação descontrolada.

A dinâmica inflacionária e sua volatilidade estabelecem vínculos diretos com o comportamento do *spread* bancário. A incerteza econômica associada à inflação, conforme implícito nos custos discutidos por Além (2010) e Gremaud *et al.* (2017), tende a elevar os prêmios de risco incorporados pelas instituições bancárias em suas taxas de empréstimo, exercendo pressão sobre a magnitude do *spread*.

A resposta da política monetária ao processo inflacionário, usualmente implementada através da elevação da taxa Selic, afeta diretamente o custo de captação das instituições financeiras, outro componente de base do *spread*. Adicionalmente, como detalham Gremaud *et al.* (2017), a inadimplência constitui um dos elementos formadores do *spread*, e a inflação pode contribuir para sua elevação ao comprometer a renda real dos tomadores de crédito, aumentando o risco percebido pelas instituições bancárias.

De acordo com Gavioli (2015), mesmo em contextos em que a inflação se encontra sob controle, a memória institucional de períodos instáveis pode afetar as expectativas e elevar os prêmios de risco. Essa incerteza dificulta a análise de crédito, principalmente de longo prazo, e pode levar os bancos a adotarem maior cautela na precificação, influenciando o *spread*.

1.3.2 Estrutura do sistema bancário

A maneira como o sistema bancário brasileiro é estruturado, incluindo seu nível de competição e a eficiência de suas instituições, influencia diretamente a formação do *spread*. Segundo Correia (2015), após transformações iniciadas na década de 1990, o sistema tornou-se mais consolidado. Nesse contexto, a concentração de mercado e a eficiência operacional surgem como dois fatores estruturais importantes na análise do *spread*.

Oliveira e Soares (2019) apontam que o sistema bancário brasileiro passou por um processo de concentração, especialmente após o Plano Real. Esse fenômeno foi impulsionado por fusões, aquisições e privatizações, incentivadas por programas governamentais como o Programa de Estímulo à Reestruturação e ao Fortalecimento do Sistema Financeiro Nacional (Proer) e o Programa de Incentivo à Redução do Setor Público Estadual na Atividade Bancária (Proes), e pela abertura ao capital estrangeiro.

Os resultados de Oliveira e Soares (2019), foram uma diminuição no número total de bancos e a consolidação da maior parte dos ativos, depósitos e operações de crédito em um número reduzido de grandes instituições, com destaque para Banco do Brasil, Caixa Econômica Federal, Itaú Unibanco, Bradesco e Santander.

Essa concentração de mercado levanta um debate sobre seus efeitos no *spread* bancário. A perspectiva teórica comum, apoiada por Monteiro e Farias (2024), sugere que uma menor concorrência confere maior poder de mercado aos bancos

dominantes. Esse poder permitiria a prática de taxas de juros mais altas nos empréstimos e/ou remuneração mais baixa nos depósitos, resultando em *spreads* elevados; A análise empírica de Correia (2015) para o período de 2003 a 2010 encontrou resultados consistentes com essa visão, identificando uma relação estatisticamente positiva entre a medida de concentração utilizada (*market share* dos maiores bancos) e o *spread* bancário.

Contudo, existe uma linha de argumentação alternativa, discutida por Correia (2015) e mencionada por Oliveira e Soares (2019) ao tratar das motivações para fusões, que sugere potenciais benefícios da concentração. Bancos maiores, resultantes da consolidação, poderiam alcançar maior eficiência operacional através de economias de escala e da adoção de melhores práticas de gestão. Essa maior eficiência, se repassada aos clientes, poderia levar a uma redução do *spread*. Adicionalmente, Correia (2015) argumenta que um mercado mais concentrado poderia mitigar problemas de assimetria de informação e reduzir a inadimplência, fatores que elevam o *spread*, devido à maior capacidade de monitoramento e ao receio dos devedores de serem excluídos do sistema.

Independentemente dos efeitos da concentração, a eficiência operacional individual das instituições financeiras permanece um fator relevante. Batista (2019) destaca que a gestão dos custos administrativos e operacionais influencia diretamente a rentabilidade bancária e, por consequência, a margem necessária para cobrir esses custos, impactando o *spread*. Bancos menos eficientes podem precisar de *spreads* maiores para compensar seus custos mais elevados.

A composição do sistema, com a presença de bancos públicos, privados nacionais e estrangeiros, também contribui para a dinâmica do setor. Mesmo com a concentração, a competição entre os grandes participantes existe e é influenciada por fatores regulatórios e pela busca por participação de mercado.

Essa estrutura pode ser visualizada claramente através da função central do sistema financeiro, que é a intermediação financeira entre agentes superavitários (poupadores) e agentes deficitários (tomadores de recursos). Os recursos fluem dos agentes superavitários para os deficitários através das instituições financeiras, que são supervisionadas e reguladas pelo Conselho Monetário Nacional (CMN), pelo Banco Central do Brasil (BCB) e pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM). O *spread* bancário é o resultado direto desta intermediação financeira, refletindo a

remuneração das instituições financeiras pela gestão do risco e pelos serviços prestados.

1.3.3 Riscos e fatores regulatórios

A atividade bancária lida com riscos importantes, principalmente o risco de crédito, que é a chance de o cliente não pagar seu empréstimo. Gerenciar esse risco implica custos para os bancos, como a necessidade de prever e cobrir perdas, o que se reflete no *spread* cobrado.

O setor também opera sob regras definidas pelo Banco Central e outros órgãos, como níveis mínimos de capital e a obrigação de reter parte dos depósitos (compulsórios). Essas normas buscam garantir a segurança do sistema, mas influenciam os custos e a disponibilidade de crédito. Esta seção examinará dois desses fatores: a inadimplência e os depósitos compulsórios.

1.3.3.1 Inadimplência

A inadimplência, ou risco de *default*, representa a possibilidade de o tomador de um empréstimo não honrar suas obrigações financeiras nos termos contratados. Conforme explicam Gremaud, Vasconcellos e Toneto (2017), esse risco é uma característica inerente às operações de crédito, decorrente principalmente da assimetria de informações entre quem empresta e quem toma o recurso, dificultando a avaliação precisa da capacidade de pagamento futura do devedor.

Blanchard (2017) demonstra que, para compensar a possibilidade de perdas decorrentes do não pagamento, as instituições financeiras exigem um prêmio de risco, o qual é adicionado à taxa de juros básica. Essa incorporação do risco de crédito, como apontam Gremaud, Vasconcellos e Toneto (2017), eleva o custo final do empréstimo e, conseqüentemente, o *spread* bancário, que deve cobrir não apenas os custos operacionais e a margem de lucro, mas também o risco da operação. A relevância desse componente no Brasil é destacada por diversos autores, sendo considerado um dos principais fatores para os elevados *spreads* observados no país.

Blanchard (2017) e Jesus e Besarria (2021) indicam que a probabilidade de ocorrência da inadimplência é influenciada por diversos fatores, como condições macroeconômicas adversas e um ambiente de maior incerteza econômica tendem a aumentar o risco de *default*. Adicionalmente, Gremaud, Vasconcellos e Toneto (2017)

argumentam que o próprio nível da taxa de juros pode impactar a inadimplência, através dos mecanismos de seleção adversa (atraindo tomadores mais arriscados) e risco moral (incentivando a tomada de maior risco por parte dos devedores).

Para gerenciar esse risco, Gremaud, Vasconcellos e Toneto (2017) listam estratégias como a exigência de garantias, análise cadastral e diversificação da carteira. Jesus e Besarria (2021) ressaltam a importância da constituição de Provisão para Devedores Duvidosos (PDD), um instrumento contábil que reflete as perdas esperadas e impacta a capacidade de crédito da instituição. Blanchard (2018) formaliza essa gestão do risco ao incluir o prêmio de risco (x) como um componente explícito da taxa de empréstimo ($r+x$) que afeta as decisões de investimento e consumo.

No Brasil, a relação positiva entre risco de crédito e *spread* é empiricamente validada. Dantas, Medeiros e Capelletto (2012), ao analisarem o *spread ex post* (apurado sobre os resultados efetivamente realizados), constataram que um maior risco de crédito na carteira, mensurado pela PDD, está associado a um *spread* mais elevado.

Em linha com essa evidência, Jesus e Besarria (2021) demonstram, através de simulações, que reduções nas taxas de inadimplência resultam em menores taxas de juros e *spreads* bancários. Os autores apontam para o papel da incerteza econômica em potencializar os efeitos negativos e elevar os custos do crédito. Dessa forma, constata-se que a inadimplência, juntamente com os custos de sua gestão e mitigação, representa um elemento de grande impacto na determinação do *spread* bancário no Brasil, influenciando diretamente o custo do crédito para famílias e empresas

1.3.3.2 Depósitos compulsórios

Os depósitos compulsórios constituem um instrumento regulatório e de política monetária utilizado pelas autoridades monetárias, especialmente o Banco Central do Brasil (BCB). Caracterizam-se pela obrigatoriedade imposta às instituições financeiras de manterem uma parcela específica de seus passivos (principalmente depósitos à vista, a prazo e de poupança) recolhida junto ao Banco Central.

Este mecanismo exerce influência direta sobre a liquidez bancária e, conseqüentemente, sobre a capacidade das instituições financeiras de criar moeda

escritural mediante concessão de crédito, funcionando como ferramenta para regular a oferta monetária na economia.

Conforme explica Rosa (2014), seu objetivo principal é controlar a liquidez do sistema bancário e limitar o efeito multiplicador de moeda que ocorre através da concessão de crédito. Historicamente, esse instrumento foi introduzido no Brasil em 1945 e suas alíquotas foram ajustadas diversas vezes, servindo tanto para controle monetário quanto como instrumento macroprudencial em períodos de crise.

Ao imobilizar parte dos recursos que os bancos poderiam emprestar, o compulsório funciona como um custo implícito sobre a atividade de intermediação financeira, como argumentam Soldi (2020) e Rosa (2014). Essa característica levanta a hipótese de que níveis elevados de recolhimento compulsório contribuem para o aumento do *spread* bancário, ou seja, a diferença entre as taxas de juros de empréstimos e captação. A lógica é que os bancos repassariam esse custo para as taxas de crédito, o que poderia restringir o volume total de crédito ofertado na economia.

Estudos empíricos buscaram verificar essa relação no contexto brasileiro, que se destaca por manter alíquotas de compulsório elevadas em comparação internacional. Afanasieff, Nakane e Lhacer (2002 apud Angélico, 2019), incluíram o compulsório entre os determinantes do *spread*. Angélico (2019), em sua análise econométrica, encontrou uma relação positiva, mas não estatisticamente significativa, entre compulsórios e *spread* para o período de 2011 a 2019.

Glocker e Towbin (2015 apud Soldi, 2020), reportaram um impacto positivo e imediato dos compulsórios sobre o *spread*. Contudo, Soldi (2020), reexaminando a questão com dados atualizados até 2019 e metodologia levemente modificada, embora confirmando uma relação positiva e significativa, encontrou uma magnitude de impacto consideravelmente menor e mais lenta em comparação com os efeitos da taxa Selic. O autor sugere que outros fatores, como inadimplência e custos administrativos, têm maior peso na composição do elevado *spread* brasileiro, e que a relação entre compulsório e *spread* pode ser instável, especialmente durante crises.

Além da retenção de liquidez, o mecanismo no Brasil é complexificado pelos direcionamentos obrigatórios. Rosa (2014) explica que uma parte significativa dos recursos (especialmente de poupança) deve ser alocada em linhas de crédito específicas, como imobiliário e rural, muitas vezes com taxas reguladas. Isso reduz

ainda mais os fundos disponíveis para alocação livre pelos bancos e pode gerar subsídios cruzados, onerando outras modalidades de crédito.

Em contraste com a prática brasileira, Soldi (2020) nota que muitas economias avançadas reduziram ou eliminaram os compulsórios, apoiando-se em outros mecanismos de provisão de liquidez, como a aceitação de ativos privados em operações com o banco central. A recente iniciativa do BCB de criar Linhas Financeiras de Liquidez (LFL) no Brasil, pode representar um passo nessa direção, abrindo espaço para uma futura redução estrutural das exigências compulsórias.

Os depósitos compulsórios são um instrumento relevante na política monetária e prudencial brasileira, com impacto teórico e empiricamente debatido sobre o custo da intermediação financeira e o *spread* bancário. Embora sua contribuição para o *spread* exista, a magnitude e a estabilidade dessa relação são questionadas, especialmente quando comparadas a outros determinantes e à taxa básica de juros. A existência de direcionamentos e a comparação com práticas internacionais sugerem que o papel e o nível dos compulsórios no Brasil permanecem como um ponto importante na agenda de discussões sobre a eficiência do sistema financeiro.

A revisão da literatura destacou a importância de variáveis macroeconômicas, como a taxa Selic e a inflação, de aspectos estruturais do setor bancário, como a concentração de mercado, e de componentes cruciais de risco e regulação, como os níveis de inadimplência e as exigências de depósitos compulsórios. Embora esses elementos sejam consistentemente apontados como relevantes, seus impactos relativos podem variar. Tendo estabelecido a base teórica e as evidências gerais sobre os determinantes do *spread*, torna-se necessário contextualizar a análise no período específico desta pesquisa no próximo capítulo.

2 CENÁRIO ECONÔMICO BRASILEIRO NO PERÍODO DE 2015 A 2023

O presente capítulo tem como objetivo analisar o cenário econômico brasileiro no período de 2015 a 2023, contextualizando o ambiente em que o *spread* bancário se formou e evoluiu. Serão abordadas as principais variáveis macroeconômicas, a dinâmica do mercado de crédito e os níveis de inadimplência, que ajudam a compreender os fatores que serão investigados como determinantes do *spread* no capítulo subsequente.

2.1 Cenário macroeconômico

O período de 2015 a 2023 caracterizou-se por volatilidade e transformações na economia brasileira, marcado por recessão, instabilidade política, o choque da pandemia de COVID-19 e mudanças nas políticas fiscal e monetária. O período demanda uma análise contextualizada das trajetórias do PIB, da taxa básica de juros (Selic) e da inflação, medida pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA). Esta seção descreve o cenário macroeconômico brasileiro entre 2015 e 2023, detalhando o ciclo econômico, os fatores de instabilidade, a política monetária e a evolução inflacionária, com base em fontes como Banco Central do Brasil, IBGE, IPEA e FGV.

2.1.1 Atividade econômica e instabilidade

A atividade econômica brasileira apresentou instabilidade entre 2015 e 2023, refletida nas flutuações do PIB. Fatores internos e externos interagiram de forma complexa, definindo distintas fases do ciclo econômico neste intervalo. O período iniciou-se com a intensificação de uma das mais severas recessões da história do país. O PIB registrou contrações de 3,8% em 2015 e 3,6% em 2016 (IBGE, 2025), e a análise trimestral evidencia a persistência da retração ao longo do biênio.

Como mostra o Gráfico 01, a economia brasileira enfrentou taxas de crescimento negativas consecutivas nesse período. Conforme apontado pelo Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEA, 2016), essa crise foi caracterizada pelo colapso do investimento (Formação Bruta de Capital Fixo - FBCF), que recuou 14,1%

em 2015, e pela forte retração do consumo das famílias, afetado pela piora no mercado de trabalho e aumento do endividamento.

A indústria e o setor de serviços também registraram quedas durante o biênio 2015-2016, e, a queda acumulada do PIB em 2015 foi a maior retração anual observada desde 1990. Essa recessão resultou da combinação de fatores como o fim do ciclo de alta das *commodities*, desequilíbrios macroeconômicos internos, incluindo a deterioração das contas públicas, e uma crise política que reduziu a confiança dos agentes econômicos e paralisou decisões de investimento (IPEA, 2016).

Gráfico 01: Brasil – Evolução Trimestral do Produto Interno Bruto, no período de 2015 a 2023.



Fonte: IBGE (2025) / Elaboração Própria

O período de 2017 a 2019 caracterizou-se por uma recuperação econômica lenta, conforme também demonstrado no Gráfico 01. O PIB voltou a crescer, mas em taxas modestas: 1,3% em 2017, 1,8% em 2018 e 1,2% em 2019, insuficientes para reverter as perdas anteriores. Análises do FGV/IBRE (*apud* Silva, 2024) classificaram essa retomada como a mais lenta da história, atribuindo-a a uma insuficiência de demanda agregada. Indicadores como o hiato do produto negativo e a inflação abaixo da meta corroboravam essa visão. A fraqueza da demanda foi influenciada pelo legado da crise anterior (endividamento, confiança), por medidas de austeridade fiscal como o teto de gastos e pela persistência da incerteza político-econômica, que freou o investimento.

O ano de 2020 foi marcado pelo choque da pandemia de COVID-19, em que medidas de distanciamento social causaram interrupções na atividade econômica global e doméstica (IPEA, 2023). O PIB brasileiro sofreu impacto acentuado, com queda homóloga de 10,14% no segundo trimestre, um movimento abrupto visível. A resposta política, com estímulos fiscais (auxílio emergencial) e afrouxamento monetário agressivo foi considerável para evitar um colapso maior (BCB, 2020).

A economia recuperou-se em 2021, com o PIB crescendo 5,0%, impulsionada pela reabertura, efeitos dos estímulos e alta das *commodities* (IPEA, 2023), como mostra a recuperação no Gráfico 01. Contudo, a aceleração inflacionária levou o Banco Central a um ciclo agressivo de alta de juros a partir de março de 2021. Essa contração monetária, somada à retirada de estímulos fiscais e a um cenário global adverso, moderou o crescimento para 2,9% em 2022 e 2,9% em 2023. O desempenho nesse período foi sustentado em parte pelo agronegócio e serviços, enquanto o mercado de trabalho arrefeceu. A trajetória foi moldada pela tensão entre recuperação e restrições impostas pela inflação e política monetária (IPEA, 2023).

Segundo o IPEA (2016; 2023), a instabilidade do período derivou da interação de elementos como a crise política, que gerou profunda incerteza institucional, elevando prêmios de risco e deprimindo a confiança; choques externos, como o fim do ciclo das *commodities*; volatilidade de preços internacionais; pandemia e guerra na Ucrânia. De acordo com Silva (2024), as próprias políticas econômicas, incluindo a transição para austeridade fiscal, o teto de gastos, os ciclos de política monetária e a resposta fiscal à pandemia, moldaram ativamente a trajetória econômica e geraram debates.

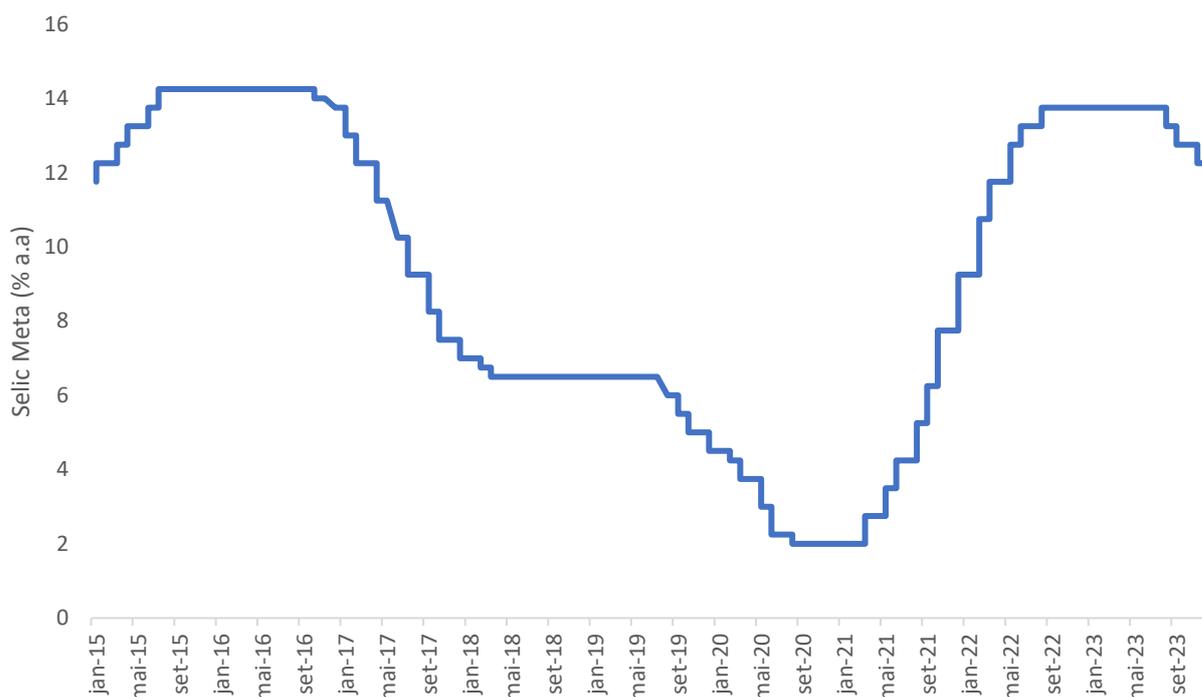
2.1.2 Política Monetária e Taxa Selic

A política monetária, operada pelo Banco Central do Brasil (BCB) via Comitê de Política Monetária (Copom), exerceu papel central na gestão macroeconômica entre 2015 e 2023. A principal ferramenta foi a definição da meta para a taxa Selic, a taxa básica de juros da economia, cuja trajetória passou por ciclos distintos de aperto e afrouxamento em resposta aos desafios do período. O Gráfico 02 ilustra a trajetória da meta da taxa Selic ao longo do período de 2015 a 2023.

O período iniciou-se com a continuação de um ciclo de aperto monetário, mesmo com a economia já em recessão, visando combater a inflação elevada e

expectativas desancoradas. A meta Selic atingiu o pico de 14,25% ao ano em meados de 2015. Posteriormente, com a rápida queda da inflação a partir de 2016, chegando a níveis abaixo do piso da meta em 2017, e com a economia fragilizada, o Copom promoveu um ciclo de cortes na meta Selic entre o final de 2016 e o início de 2018, buscando estimular a atividade econômica.

Gráfico 02: Brasil - Evolução da Meta da Taxa Selic do período de 2015 a 2023.



Fonte: Banco Central do Brasil (BCB, 2025) / Elaboração Própria

De acordo com Pires, Borges e Borça (2019), a taxa atingiu então níveis considerados mínimos históricos à época, mas a recuperação permaneceu lenta e a inflação comportada. Diante do choque da pandemia em 2020, o BCB realizou cortes rápidos na meta Selic, levando-a ao mínimo histórico de 2,00% ao ano em agosto de 2020, como medida de estímulo.

Em resposta à forte aceleração inflacionária a partir de 2021, iniciou-se um ciclo intenso de alta de juros, elevando a meta Selic de 2,00% em março de 2021 para 13,75% em agosto de 2022, patamar mantido por quase um ano. Com a melhora no quadro inflacionário, um novo ciclo de cortes graduais na meta iniciou-se em agosto de 2023, levando-a a 11,75% ao final daquele ano.

Fernandes (2023) aponta que nos períodos de elevação da Selic, como em 2015 e especialmente entre 2021 e 2023, a comunicação do BCB enfatizou a

necessidade de controlar a inflação corrente e as expectativas futuras, assegurando a convergência para as metas. O risco de desancoragem das expectativas, a persistência inflacionária e fatores como incerteza fiscal e cenário externo foram frequentemente citados.

Nos períodos de redução da Selic, como no período de 2017 a 2019, em 2020 e no final de 2023, de acordo com Pires, Borges e Borça (2019) e Fernandes (2023), as justificativas centraram-se na observação de inflação corrente e projetada abaixo da meta, na ociosidade da economia e em expectativas ancoradas, buscando estimular a atividade econômica sem comprometer o controle inflacionário. A forma como o balanço de riscos, as projeções e o hiato do produto foram ponderados variou ao longo do tempo, explicando a diversidade dos ciclos de política monetária no período.

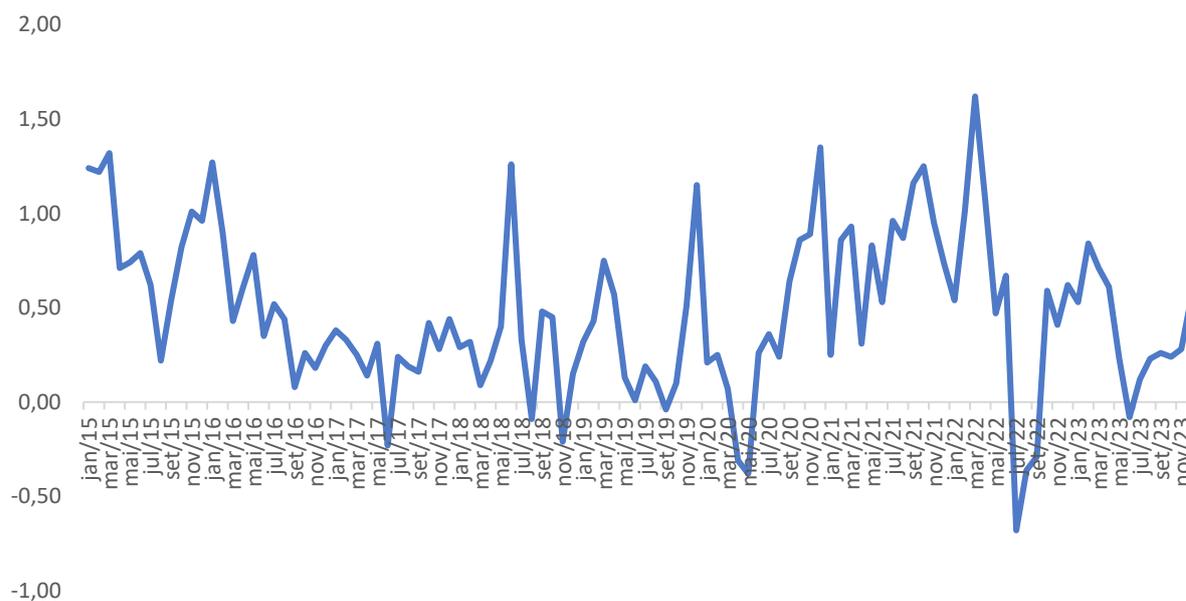
2.1.3 Dinâmica Inflacionária

A inflação medida pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), calculado pelo IBGE, apresentou uma trajetória volátil entre 2015 e 2023, refletindo os choques e mudanças no cenário macroeconômico. A evolução do IPCA no período pode ser segmentada em fases distintas. O Gráfico 03 ilustra a variação percentual mensal do IPCA no período destacado, evidenciando a frequência e a intensidade das flutuações nos níveis de preços.

A análise dos dados mensais do IPCA, que fundamentam o Gráfico 03, revela que 2015 se caracterizou por variações mensais positivas e, por vezes, elevadas. Por exemplo, janeiro de 2015 registrou 1,24%, e outros meses como março (1,32%) e novembro (1,01%) também indicaram pressões inflacionárias. Essa dinâmica resultou em uma inflação acumulada em 12 meses de 10,67% ao final de 2015.

A partir de 2016, observou-se uma tendência de arrefecimento nas variações mensais do IPCA, ainda que com meses de maior pressão (janeiro: 1,27%), culminando num IPCA anual de 6,29%. Esta tendência de desinflação acentuou-se em 2017, com variações mensais frequentemente baixas (junho: -0,23%; novembro: -0,18%). O IPCA anual de 2017 foi de 2,95%. Nos anos de 2018 e 2019, as variações mensais mantiveram-se geralmente moderadas (pico em junho de 2018: 1,26%), com IPCA anual de 3,75% e 4,31%, respectivamente, num período de lenta recuperação econômica.

Gráfico 03: Brasil - Variação Mensal do IPCA, no período de 2015 a 2023.



Fonte: IBGE (2025a) / Elaboração Própria

Em 2020, após variações mensais iniciais mais contidas, verificou-se uma aceleração na segunda metade do ano (dezembro: 1,35%), fechando o IPCA anual em 4,52%. Esta aceleração intensificou-se em 2021 (julho: 0,96%; setembro: 1,16%), com o acumulado do ano a atingir 10,06%. Em 2022, a inflação continuou elevada (março: 1,62%), apesar de deflação em julho (-0,68%) e agosto (-0,36%), resultando num IPCA anual de 5,79%. Ao longo de 2023, os dados indicam um novo processo de desinflação, com variações mensais menores (junho: -0,08%), e o ano encerrou com inflação acumulada de 4,62%.

O Brasil opera sob regime de metas para a inflação, no qual o Conselho Monetário Nacional (CMN) estabelece a meta central e o intervalo de tolerância para o IPCA anual. O Banco Central tem o mandato de utilizar a política monetária para assegurar o cumprimento dessas metas. A Tabela 01 compara a inflação efetiva com as metas definidas para cada ano.

A Tabela 01 evidencia que o cumprimento da meta inflacionária apresentou desafios em diferentes momentos. A inflação superou o teto do intervalo em 2015, 2021 e 2022, e ficou abaixo do piso em 2017. Nos demais anos (2016, 2018, 2019, 2020 e 2023), o IPCA encerrou dentro dos limites estabelecidos. Os desvios da meta levaram à publicação de Cartas Abertas pelo Presidente do Banco Central, explicando as causas e as medidas para o retorno da inflação aos limites definidos.

Tabela 01: Brasil - Comparativo IPCA Efetivo e Metas de Inflação CMN (Centro e Bandas), do período de 2015 a 2023.

ANO	META CENTRAL (%)	LIMITE INFERIOR (%)	LIMITE SUPERIOR (%)	IPCA EFETIVO (%)
2015	4,5	2,5	6,5	10,67
2016	4,5	2,5	6,5	6,29
2017	4,5	3,0	6,0	2,95
2018	4,5	3,0	6,0	3,75
2019	4,25	2,75	5,75	4,31
2020	4,00	2,50	5,50	4,52
2021	3,75	2,25	5,25	10,06
2022	3,50	2,00	5,00	5,79
2023	3,25	1,75	4,75	4,62

Fonte: Banco Central do Brasil (BCB, 2025)

Analisando os fatores de pressão sobre o IPCA, observa-se que os reajustes de preços administrados e a depreciação cambial foram influências relevantes no início do período, nomeadamente em 2015. Entre 2017 e 2019, o nível de ociosidade da atividade económica contribuiu para variações de preços mais contidas. O ano de 2020 foi particular, com impactos deflacionários iniciais da pandemia, seguidos por uma elevação nos preços dos alimentos na segunda metade do ano (BCB, 2020).

O período de 2021 e 2022, por sua vez, foi marcado por um conjunto mais amplo de fatores inflacionários. Entre estes, contam-se a elevação das cotações internacionais de *commodities* (energia e alimentos), a persistência da depreciação cambial, os efeitos da crise hídrica de 2021 sobre o preço da energia elétrica, desarranjos nas cadeias globais de suprimentos, a retomada da procura por serviços e alterações nas expectativas de inflação. Em 2023, a desaceleração do IPCA esteve associada à normalização de preços de *commodities* e bens industriais no cenário internacional e aos impactos da política monetária restritiva. No entanto, a inflação de serviços demonstrou uma desaceleração mais gradual.

2.2 Dinâmica do mercado de crédito e custo de captação (CDB/RDB)

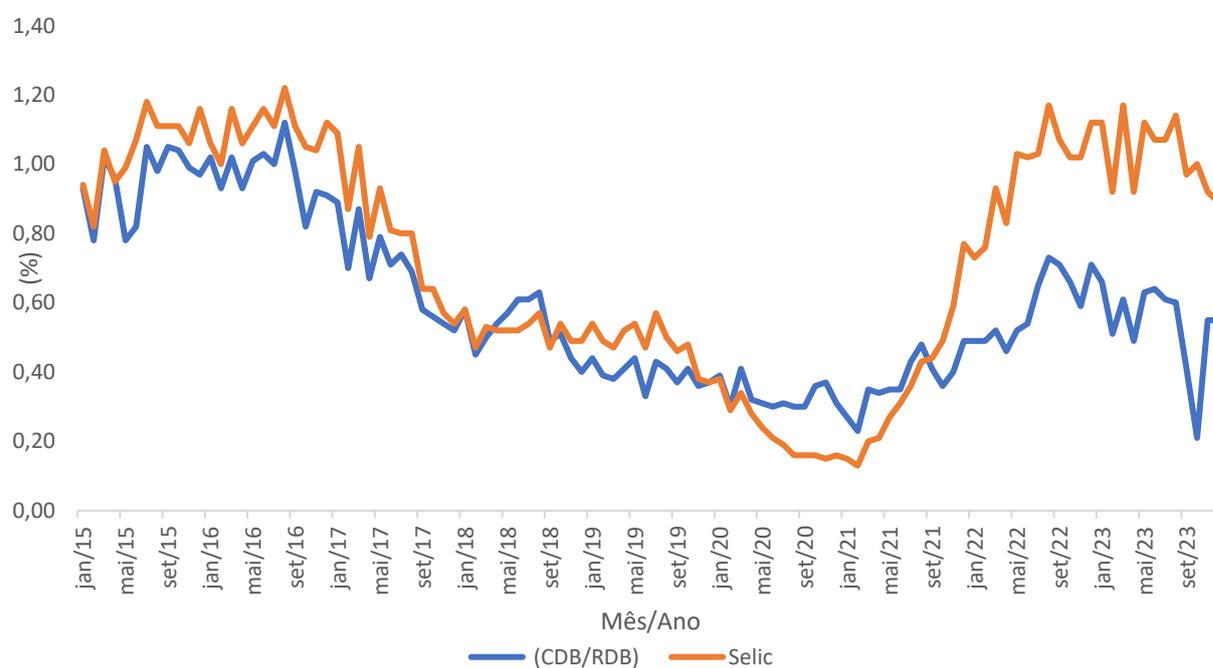
A análise do período de 2015 a 2023, caracterizado por volatilidade econômica, requer um exame da dinâmica do mercado de crédito e do custo de captação das instituições bancárias no Brasil. Estes são elementos centrais para entender a transmissão da política monetária e o financiamento da atividade econômica. Esta seção foca na evolução do custo de captação via Certificados de Depósito Bancário

(CDB) e Recibos de Depósito Bancário (RDB) e na dinâmica da oferta e demanda por crédito, considerando o cenário macroeconômico e regulatório do período.

No Brasil, CDBs e RDBs são instrumentos principais para financiar operações de empréstimo, com a taxa Selic, definida pelo COPOM, sendo a referência primária, influenciando a taxa do Depósito Interbancário (DI), que baliza o custo de CDBs e RDBs. A análise da taxa média mensal de CDB/RDB, mostra flutuações que acompanham os ciclos da Selic efetiva.

Conforme aponta Simonsen e Cysne (2019), é importante distinguir a meta Selic, definida pelo Copom, da taxa Selic efetiva (ou Selic Over), que representa a taxa média ponderada das operações diárias no mercado interbancário lastreadas em títulos públicos. O Banco Central atua diariamente no mercado aberto para manter a taxa efetiva o mais próximo possível da meta definida. O Gráfico 04 apresenta a taxa Selic efetiva junto à taxa média mensal de captação via CDB/RDB, permitindo comparar visualmente a relação entre o custo de captação e a taxa básica.

Gráfico 04: Brasil - Evolução Mensal Média da Taxa CDB/RDB e SELIC no período de 2015 a 2023.



Fonte: Banco Central do Brasil (BCB, 2025) / Elaboração Própria

Como ilustrado no Gráfico 04, a taxa de captação anualizada via CDB/RDB acompanhou a trajetória da Selic efetiva. No entanto, a relação não é um repasse automático, sendo modulada por fatores como percepção de risco da instituição, condições de liquidez, prazo da captação e concorrência por *funding*. O *spread* entre

a taxa média de captação e a taxa DI pode variar, refletindo mudanças nesses fatores, especialmente em períodos de estresse financeiro.

Entre 2015 e 2023, o mercado de crédito brasileiro apresentou uma dinâmica influenciada por ciclos econômicos, mudanças na política monetária e eventos específicos como a pandemia. A análise deve abranger a evolução dos saldos, a segmentação do mercado, as condições de crédito e a interação entre oferta e demanda

A evolução do saldo total de crédito do SFN, bem como sua decomposição entre Pessoa Física (PF) e Pessoa Jurídica (PJ), e entre recursos Livres e Direcionados, pode ser acompanhada pelos dados do SGS e pelas análises consolidadas nos REB anuais. O estudo de Mendonça e Sachsida (2012), embora anterior ao período, oferece um arcabouço relevante para modelar a oferta e a demanda de crédito no Brasil. Os resultados indicam uma demanda pró-cíclica (correlacionada positivamente com o PIB e negativamente com o desemprego) e uma elasticidade-preço da demanda maior para PJ (que dispõem de mais alternativas de financiamento) do que para PF. A oferta, por sua vez, seria influenciada pela inadimplência esperada, custo de captação e inflação.

O trabalho de Tiryaki et al. (2017), analisando o período 2001-2013, corrobora a relação cíclica, mostrando que choques positivos de renda expandem o crédito, mas podem, em linha com a Hipótese da Instabilidade Financeira de Minsky, aumentar a exposição ao risco no longo prazo. Azevedo e Gartner (2020), cobrindo o período de 2000 a 2019, observaram um aumento da concentração no mercado de crédito, mas paradoxalmente também um aumento da competição, destacando o papel positivo das cooperativas de crédito nesse processo.

Mendonça e Sachsida (2012) notaram o impacto positivo do crédito consignado na redução do custo para PF. A disponibilidade de crédito, ou seja, o grau de aperto ou flexibilização nas políticas de concessão dos bancos, pode ser aferida pela Pesquisa Trimestral de Condições de Crédito (PTC) do BCB e por análises conjunturais, especialmente durante crises. A análise de Tiryaki et al. (2017). sugere que períodos de menor racionamento (maior disponibilidade) pode estar associados a uma maior assunção de riscos.

A dinâmica do crédito e da captação no período de 2015 a 2023 foi profundamente marcada por um cenário macroeconômico volátil e por mudanças no ambiente regulatório. De acordo com Santos (2020), a recessão de 2015-2016,

seguida por um período de crescimento lento, impactou negativamente a demanda por crédito (devido à queda na renda, investimento e confiança) e aumentou a percepção de risco por parte dos bancos, levando a uma maior seletividade na oferta.

A pandemia da COVID-19, a partir de 2020, introduziu uma dinâmica ainda mais complexa. Após um choque inicial de grande incerteza e aversão ao risco, o governo e o BCB implementaram medidas de suporte à liquidez e ao crédito. Programas emergenciais de crédito com garantia governamental, como o Programa Nacional de Apoio às Microempresas e Empresas de Pequeno Porte (Pronampe) e o Programa Emergencial de Acesso a Crédito (Peac), foram cruciais para sustentar o fluxo de crédito para micro, pequenas e médias empresas (MPMEs). O estudo de Boligan e Montani (2023) detalha como esses programas, apesar de terem evitado uma contração mais severa do crédito para esse segmento, contribuíram para um aumento do endividamento dessas empresas, cujos efeitos podem se manifestar no período pós-pandemia.

Gomes e Telles (2024) concluem que o impacto direto da pandemia no volume agregado de concessão de crédito foi relativamente pequeno quando se controlam outros fatores macroeconômicos, sugerindo que as medidas de política podem ter sido eficazes em neutralizar o choque inicial, ou que outros fatores se tornaram mais dominantes.

O ciclo da taxa Selic também impactou o custo de captação e taxas finais, onde após atingir mínimas históricas em 2020 (2,00% a.a.), a taxa básica de juros iniciou um ciclo de alta expressiva a partir de 2021, superando 13% a.a. em 2022-2023, como resposta à escalada inflacionária. Essas variações impactaram significativamente o custo de captação e as taxas de juros finais, afetando as decisões de crédito e investimento.

No âmbito regulatório, a implementação gradual das recomendações de Basileia III, com novas exigências de capital e liquidez, moldou a capacidade e a disposição dos bancos em conceder crédito. A regulação prudencial proporcional, mencionada por Azevedo e Gartner (2020) como um possível fator de aumento da competição a partir de 2017, também é relevante. Inovações como o *Open Finance* e o projeto *Drex* (Real Digital) representam mudanças estruturais com potencial impacto futuro na intermediação financeira, na competição e na dinâmica de crédito e captação.

Os programas de crédito garantido da pandemia, ao oferecerem garantias públicas e períodos de carência, podem ter reduzido temporariamente os incentivos para uma maior avaliação de risco por parte dos bancos e para ajustes financeiros por parte das empresas. O término das carências, combinado com a forte elevação da taxa Selic no período pós-pandemia, elevou o custo do serviço da dívida para essas empresas. Isso cria um risco potencial de concentração de inadimplência nesse segmento específico nos anos subsequentes (pós-2022), com implicações para a saúde financeira das MPMEs, para a gestão de risco dos bancos e potencialmente para as contas públicas (devido às garantias honradas). A análise da inadimplência futura nesse corte de empréstimos será, portanto, um tema relevante.

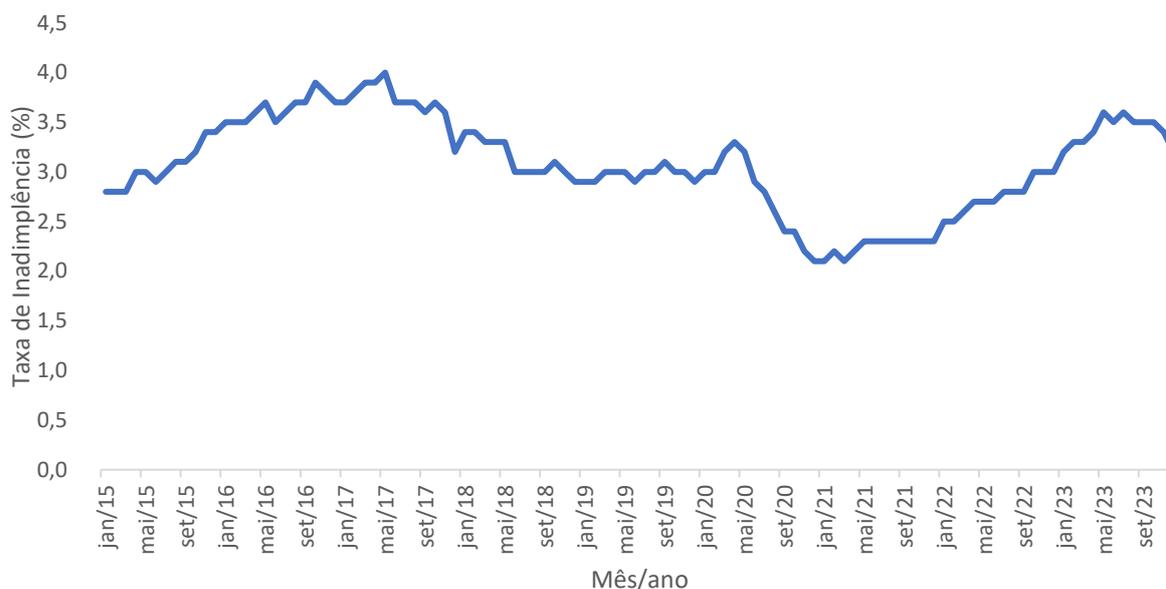
2.3 Níveis de inadimplência e a gestão de risco bancário

A análise da inadimplência e da gestão de risco de crédito pelos bancos é preciso para compreender a dinâmica do mercado financeiro e seus reflexos na economia, especialmente em um período de instabilidade como o de 2015 a 2023 no Brasil. Esta seção aborda a evolução dos níveis de inadimplência, seus principais determinantes e as práticas de gestão de risco adotadas pelas instituições financeiras no período.

2.3.1 Evolução dos Níveis de Inadimplência

A trajetória da inadimplência bancária, usualmente medida pela proporção de operações com atraso superior a 90 dias, serve como um indicador da capacidade de pagamento dos tomadores e da saúde do sistema financeiro. O período 2015-2023 testemunhou flutuações nos níveis de inadimplência, refletindo os ciclos econômicos descritos na Seção 2.1. O Gráfico 05 apresenta a evolução mensal da taxa de inadimplência registrada para o período.

Gráfico 05: Brasil - Evolução da Taxa de Inadimplência mensal no período de 2015 a 2023.



Fonte: Banco Central do Brasil (BCB, 2025) / Elaboração Própria

Conforme visualizado no Gráfico 05 e corroborado por Tiryaki et al. (2017), a recessão de 2015-2016 tendeu a elevar os níveis de inadimplência. A recuperação econômica posterior e as medidas de suporte durante a pandemia de COVID-19, como auxílios governamentais e renegociações de dívidas, podem ter contido ou adiado o reconhecimento de parte da inadimplência no agregado. No entanto, análises conjunturais mais recentes, realizada por Borges et al. (2024) indicavam focos de preocupação em segmentos específicos, como crédito rotativo e pessoa jurídica com recursos livres, mesmo com aparente estabilização no agregado PF livre em 2023. É obrigatório reconhecer que a inadimplência agregada pode mascarar dinâmicas distintas por setor ou produto sendo a análise desagregada importante para uma avaliação precisa do risco (Boligan; Montani, 2023).

2.3.2 Determinantes da Inadimplência

A inadimplência bancária é resultado da interação de diversos fatores macroeconômicos e microeconômicos. Fatores macroeconômicos exercem influência clara: o nível de atividade econômica (PIB), a taxa de desemprego e o nível de rendimento real das famílias afetam a capacidade de pagamento dos devedores. A taxa de juros (Selic e taxas finais) impacta o custo do serviço da dívida, e a inflação pode afetar o poder de compra. Estudos econométricos como os de Linardi (2008),

Tiryaki et al. (2017) e Oliveira e Vartanian (2020) buscaram quantificar essas relações para o Brasil, utilizando modelos como VAR e VECM. Oliveira e Vartanian (2020), analisando até 2019, encontraram maior elasticidade da inadimplência a choques em variáveis reais (hiato do produto, salários) do que monetárias (Selic), com respostas heterogêneas entre tipos de bancos.

O ritmo de expansão do crédito (ciclo de crédito), as condições de concessão (taxas, prazos, garantias) e o nível de endividamento prévio influenciam a probabilidade de default. De acordo com Tiryaki et al. (2017), a Hipótese da Instabilidade Financeira de Minsky sugere que forte expansão do crédito pode gerar fragilidade financeira futura. A estrutura do crédito interfere, com modalidades garantidas como crédito consignado ou imobiliário tendendo a apresentar menor inadimplência que operações sem garantia ou com taxas elevadas como o cartão de crédito.

2.3.3 Gestão de Risco de Crédito e Provisionamento (PDD)

Diante dos riscos, os bancos adotam práticas de gestão que incluem análise do tomador, limites de exposição, exigência de garantias, monitoramento e recuperação de crédito. A utilização de modelos internos de classificação de risco (IRB), no âmbito dos acordos de Basileia, representa uma abordagem mais avançada.

De acordo com Souza (2022), um componente central é o provisionamento para perdas esperadas, a Provisão para Devedores Duvidosos (PDD). A PDD é uma despesa registrada para cobrir perdas futuras antecipadas e reflete as expectativas dos bancos sobre a qualidade da carteira, influenciada pelo cenário macroeconômico e pela regulação. A PDD é também um componente do custo do crédito e, conseqüentemente, do *spread* bancário.

A regulação prudencial do Comitê de Basileia impacta a gestão de risco. A implementação de Basileia III no Brasil trouxe exigências mais rigorosas de capital e liquidez (LCR, NSFR), aumentando a resiliência dos bancos. Sousa (2022) verificou que os principais bancos brasileiros mantiveram indicadores acima dos mínimos regulatórios até 2021. Existe um debate sobre se a regulação baseada em risco pode induzir pró-ciclicidade, com menores exigências na expansão e maiores na recessão, potencialmente amplificando os ciclos de crédito.

A análise da inadimplência no Brasil entre 2015 e 2023 revela uma trajetória sensível aos ciclos econômicos e às políticas implementadas, embora a agregação possa ocultar dinâmicas setoriais específicas. Os determinantes da inadimplência envolvem uma complexa interação de fatores macroeconômicos e características do próprio mercado de crédito. A gestão de risco pelos bancos, incluindo o provisionamento (PDD) e a adequação às normas prudenciais como Basileia III, é necessária para a estabilidade do sistema, mas também pode interagir com o ciclo econômico. O nível de inadimplência observado e os custos associados à gestão de risco (como a PDD) são componentes diretos que influenciam o *spread* bancário, objeto central deste estudo, cujos impactos econômicos serão abordados na sequência.

2.4 Impactos econômicos do *spread* elevado no período analisado

As seções anteriores detalharam o cenário macroeconômico, a dinâmica do crédito e os níveis de inadimplência no Brasil entre 2015 e 2023. Esta seção foca nas consequências econômicas decorrentes do elevado *spread* bancário, um traço característico do sistema financeiro brasileiro já discutido no Capítulo 1. Analisa-se como o custo da intermediação financeira, refletido no *spread*, impactou o acesso ao crédito, o consumo das famílias, o investimento empresarial e o financiamento da infraestrutura durante o período estudado.

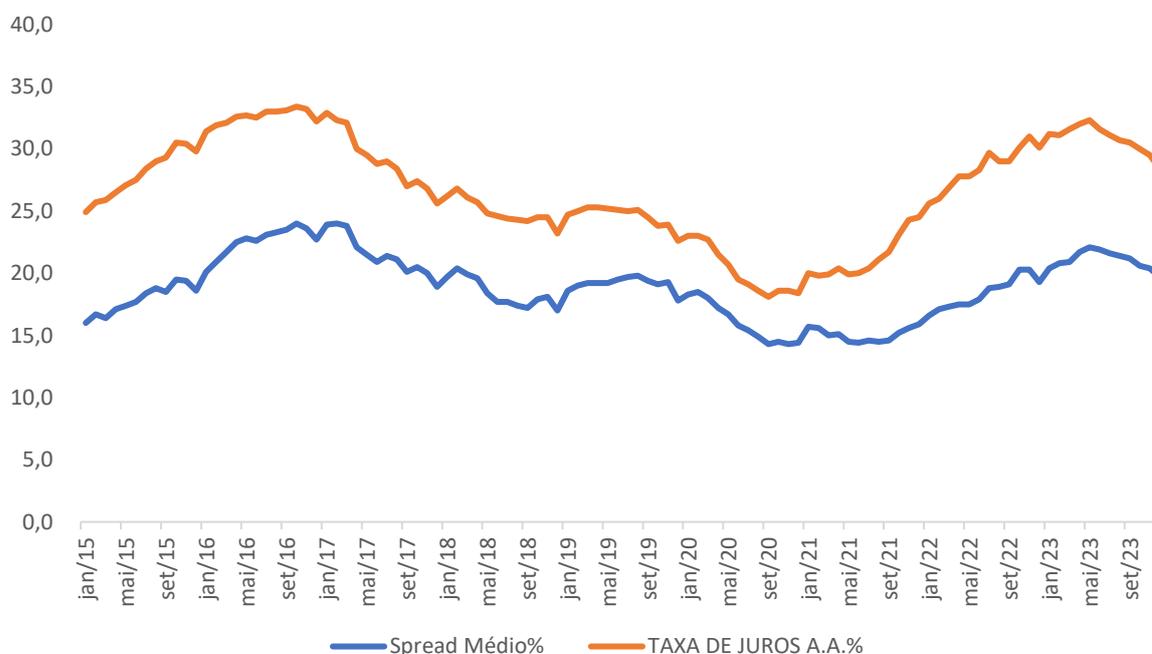
2.4.1 Efeitos sobre o acesso ao crédito e o consumo das famílias

O *spread* bancário eleva o custo final do crédito para as famílias, influenciando suas decisões financeiras. O Gráfico 06 ilustra a evolução do *spread* bancário médio e da taxa média de juros cobrada nos empréstimos entre 2015 e 2023. Observa-se que o *spread* representa uma parcela substancial da taxa de juros final paga pelos tomadores.

O alto custo do crédito, visível na linha superior do Gráfico 06, e as condições restritivas de acesso podem limitar a capacidade das famílias, especialmente as de menor renda, de utilizar o sistema financeiro. O Banco Mundial (2023) aponta que os 40% mais pobres da população brasileira ainda enfrentam capacidade limitada para manter ativos financeiros e se beneficiar plenamente do sistema, o que resulta em

lacunas no acesso ao crédito. Essa dificuldade, segundo o Banco Mundial (2023), pode agravar a vulnerabilidade econômica diante da volatilidade da renda.

Gráfico 06: Brasil - Evolução Mensal do *Spread* Médio e da Taxa Média de Juros (Empréstimos), no período de 2015 a 2023.



Fonte: Banco Central do Brasil (BCB, 2025)/ Elaboração Própria

Políticas de estímulo ao consumo baseadas em crédito podem, inclusive, gerar efeitos adversos. Um estudo de Garber et al. (2023) sobre um programa de expansão de crédito direcionado no período de 2011 a 2016 concluiu que, para as famílias beneficiadas, a política resultou em maior volatilidade do consumo e menor consumo médio ao longo do ciclo, indicando que o endividamento pode aumentar a vulnerabilidade financeira a médio prazo.

Em contraste, o propósito do crédito parece ser um fator determinante de seu impacto. Van Doornik et al. (2021), ao analisarem o acesso a crédito para compra de motocicletas até 2015, mostraram que esse investimento em mobilidade resultou em aumentos no emprego formal e nos salários, especialmente para indivíduos de baixa renda. O estudo sugere que o crédito direcionado a remover barreiras produtivas pode ter impactos positivos duradouros. Portanto, a dificuldade de acesso a crédito para pequenos investimentos produtivos, num ambiente de *spread* elevado, pode representar um obstáculo à mobilidade social.

2.4.2 Implicações para o Investimento Empresarial e em Infraestrutura

Para as empresas, o *spread* bancário elevado contribui para um maior custo de capital, refletido nas altas taxas de juros finais, afetando as decisões de investimento. Franzotti e Valle (2020) verificaram que a crise econômica de 2015, associada a um aperto nas condições de crédito, impactou negativamente o investimento das companhias abertas brasileiras. Conforme os autores, esse impacto foi maior para empresas classificadas como financeiramente restritas, que passaram a depender mais da disponibilidade de caixa interno, evidenciando o canal de crédito na transmissão de choques econômicos para o investimento.

O acesso ao crédito é apontado como particularmente restritivo para Pequenas e Médias Empresas (PMEs) no Brasil, o que limita seu potencial de investir em inovação e expansão e contribui para a baixa produtividade agregada, conforme análise do Banco Mundial (2023). Barreiras como assimetrias de informação e concentração de mercado dificultam o acesso das PMEs a financiamento adequado.

Mesmo quando existem programas de crédito subsidiado, sua eficácia pode ser comprometida. Ornelas et al. (2021) mostraram que bancos privados tendem a alocar esse crédito para empresas maiores ou com relacionamento prévio e podem compensar margens menores elevando taxas em outras linhas para a mesma empresa (*cross-selling*), diluindo o benefício do subsídio. Por outro lado, a entrada de fintechs demonstrou potencial para reduzir o custo do crédito para PMEs. Ornelas e Pecora (2022) indicaram que plataformas P2P ofereceram taxas mais baixas e induziram uma reação competitiva dos bancos incumbentes, beneficiando principalmente empresas menores e consideradas mais arriscadas.

O alto custo do crédito representa também um desafio ao financiamento da infraestrutura. O Banco Mundial (2023) aponta que as restrições fiscais limitam o investimento público, tornando a economia dependente do financiamento privado, cujo custo elevado no Brasil dificulta o fechamento da lacuna de investimento nesse setor.

De forma mais ampla, o custo elevado e a alocação ineficiente de crédito contribuem para desestimular investimentos em modernização e inovação, limitando o crescimento da produtividade total dos fatores. De Negri *et al.* (2018) já discutiam como a estrutura do financiamento no Brasil, marcada pela ineficiência do mercado de crédito, resultava em taxas elevadas que impactavam negativamente a produtividade e os investimentos. O custo do crédito, influenciado pelo *spread*,

apresenta-se, assim, como uma barreira ao desenvolvimento econômico brasileiro no período.

A análise do panorama econômico e financeiro brasileiro, detalhada neste capítulo para o período de 2015 a 2023, expôs um ambiente marcado por grande instabilidade, cujas repercussões se estenderam por todo o sistema financeiro. As oscilações na atividade econômica, evidenciadas pela recessão de 2015-2016 e pela subsequente recuperação lenta, interagiram com os ciclos da política monetária. A taxa Selic, principal instrumento do Banco Central, percorreu uma trajetória de elevação acentuada para combater pressões inflacionárias e, posteriormente, de reduções a mínimos históricos na tentativa de estimular a economia, seguida por um novo ciclo de aperto diante da reaceleração dos preços. Essa dinâmica da taxa básica de juros, por sua vez, influenciou diretamente os custos de captação das instituições financeiras.

A dinâmica inflacionária, medida pelo IPCA, apresentou volatilidade considerável, respondendo tanto a choques internos quanto externos, e desafiando a condução da política monetária e a ancoragem das expectativas. Este cenário macroeconômico adverso teve reflexos diretos no mercado de crédito. Os níveis de inadimplência, embora com variações ao longo do período, mantiveram-se como um ponto de atenção, impactando as estratégias de gestão de risco dos bancos e, a composição do *spread* bancário.

3 METODOLOGIA E RESULTADOS

Este capítulo tem como objetivo apresentar a metodologia de pesquisa adotada e realizar uma análise pormenorizada dos resultados obtidos na investigação econométrica dos determinantes do *spread* bancário no Brasil. O período de análise compreende dados mensais de janeiro de 2015 a dezembro de 2023. O estudo emprega a técnica de Regressão Linear Múltipla (RLM) para estimar o impacto da taxa de juros das operações de crédito, da taxa de inadimplência, da variação do Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) e da taxa média acumulada no mês de depósitos a prazo via Certificados de Depósito Bancário (CDB) e Recibos de Depósito Bancário (RDB) sobre o *spread* bancário.

A interpretação dos resultados foca na significância estatística, na direção e na magnitude dos efeitos estimados, comparando-os com os fundamentos da teoria econômica e com os achados de estudos anteriores. Segundo Gujarati e Porter (2011), a análise de regressão dedica-se ao estudo da dependência de uma variável (dependente) em relação a uma ou mais variáveis (explanatórias), com o propósito de estimar ou prever o valor médio da primeira em função dos valores conhecidos ou fixados das segundas.

3.1 Procedimentos Metodológicos

A condução desta pesquisa fundamentou-se em uma abordagem quantitativa, com o objetivo de descrever o comportamento das variáveis e explicar as relações entre elas. Para tal, recorreu-se à econometria, utilizando dados secundários em séries temporais para modelar os fatores que influenciam o *spread* bancário no Brasil.

A Regressão Linear Múltipla (RLM) foi a principal ferramenta econométrica deste estudo, e consiste em uma técnica estatística é utilizada para analisar como uma variável de interesse, denominada variável dependente (neste caso, o *spread* bancário), é afetada por um conjunto de outras variáveis, conhecidas como variáveis independentes ou explicativas. A estimação dos parâmetros do modelo é realizada através do Método de Mínimos Quadrados Ordinários (MQO).

O modelo geral de RLM, pode ser representado pela equação:

$$Y_t = \beta_0 + \beta_1 X_{1t} + \beta_2 X_{2t} + \dots + \beta_k X_{kt} + u_t.$$

Nesta expressão, Y_t representa a variável dependente no período t ; $X_{1t}, X_{2t}, \dots, X_{kt}$ são as $k - 1$ variáveis independentes (ou regressores) no período t ; β_0 é o intercepto; β_1, \dots, β_k são os coeficientes de inclinação parciais, que medem o impacto de uma variação unitária em X_{jt} sobre o valor médio de Y_t , mantendo as demais variáveis independentes constantes (*ceteris paribus*); e u_t é o termo de erro estocástico. Gujarati e Porter (2011) explicam que este termo de erro capta todos os outros fatores não incluídos explicitamente no modelo e a aleatoriedade inerente aos fenômenos econômicos.

O Método de Mínimos Quadrados Ordinários (MQO) é empregado para estimar os coeficientes β_j . Este método, como descrevem consiste em encontrar os valores dos coeficientes que minimizam a Soma dos Quadrados dos Resíduos (SQR), onde os resíduos (u_t) são as diferenças entre os valores observados de Y_t e os valores previstos pela linha de regressão estimada (Y^t).

Para que as estimativas do MQO possuam propriedades estatísticas desejáveis, como serem os Melhores Estimadores Lineares Não Viesados (MELNV), é necessário que um conjunto de pressupostos do Modelo Clássico de Regressão Linear (MCRL) seja satisfeito. Gujarati e Porter (2011^a pam), detalham os principais pressupostos, que incluem:

1. O modelo de regressão é linear nos parâmetros.
2. Os valores dos regressores X são fixos em amostragens repetidas ou, se estocásticos, são independentes do termo de erro u_t ;
3. O valor médio do termo de erro u_t , condicionado aos valores de X , é zero ($E(u_t | X_{1t}, \dots, X_{kt}) = 0$), o que implica que não há viés de especificação por omissão de variáveis relevantes correlacionadas com os regressores incluídos;
4. Homoscedasticidade: A variância do termo de erro u_t é constante para todas as observações ($Var(u_t | X_{1t}, \dots, X_{kt}) = \sigma^2$);
5. Ausência de Autocorrelação: Não há correlação entre os termos de erro de diferentes observações ($Cov(u_t, u_s | X_{1t}, \dots, X_{kt}, X_{1s}, \dots, X_{ks}) = 0$ para $t \neq s$).
6. O número de observações n deve ser maior que o número de parâmetros a serem estimados.
7. Deve haver variabilidade nos valores de X .
8. Não há multicolinearidade perfeita entre as variáveis independentes.

9. O modelo está corretamente especificado, o que engloba a ausência de viés por omissão de variáveis relevantes e a forma funcional correta.
10. Opcionalmente, para inferência em pequenas amostras, assume-se que os termos de erro *ut* são normalmente distribuídos.

A violação de pressupostos como homoscedasticidade e ausência de autocorrelação, embora não cause viés nos coeficientes MQO, torna os erros padrão viesados. Isso invalida os testes de hipótese usuais (teste t e teste F), a menos que correções sejam aplicadas.

A interpretação dos coeficientes estimados β_j é central, indicando a variação média na variável dependente para uma variação unitária na variável independente correspondente, *ceteris paribus*. A significância estatística de cada coeficiente é avaliada pelo teste t, enquanto o teste F avalia a significância conjunta de todas as variáveis explicativas no modelo. A capacidade explicativa do modelo é medida pelo R-quadrado (R^2) e pelo R-quadrado ajustado (\bar{R}^2).

O modelo econométrico específico para investigar os determinantes do *spread* bancário ($Spread_t$) no Brasil, no período de janeiro de 2015 a dezembro de 2023 (total de 108 observações mensais), é:

$$Spread_t = \beta_0 + \beta_1 Taxadejuros_t + \beta_2 Inadimplencia_t + \beta_3 IPCA_t + \beta_4 CDBRDB_t + u_t$$

A seleção das variáveis e a expectativa teórica para seus sinais foram baseadas na teoria da intermediação financeira e em estudos empíricos. A variável dependente é o *Spread* Bancário ($Spread_t$), obtido do Banco Central do Brasil (BCB, 2025). As variáveis independentes utilizadas foram a Taxa de Juros das Operações de Crédito ($Taxadejuros_t$) e a Taxa Média Acumulada no mês de depósitos a prazo ($CDBRDB_t$), ambas do BCB (2025). A variável $CDBRDB_t$ corresponde à taxa média acumulada no mês de depósitos a prazo de todas as instituições financeiras que emitam CDB ou RDB.

A Inadimplência da Carteira de Crédito ($Inadimplencia_t$) representa o risco de crédito, esperado ter uma relação positiva com o *spread*. O Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo ($IPCA_t$), um indicador da inflação, é fornecido pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE, 2025a), e seu impacto no *spread* é teoricamente esperado como positivo. Os dados foram coletados das fontes oficiais,

organizados em planilhas (*Excel*) e importados para o software econométrico *Gretl* para a estimação do modelo pelo método MQO, com o *output* disponível no Anexo I.

3.2 Resultados

São apresentados os resultados empíricos obtidos a partir da aplicação do modelo de Regressão Linear Múltipla (RLM) aos dados coletados para o período de janeiro de 2015 a dezembro de 2023. A análise inicia-se com as estatísticas descritivas das variáveis e, em seguida, prossegue para a apresentação e interpretação detalhada dos resultados da estimação do modelo de regressão, incluindo os coeficientes, as medidas de ajuste e os diagnósticos do modelo. A Tabela 02 apresenta as principais estatísticas descritivas para as variáveis do modelo no período.

A análise da Tabela 02 indica que o *spread* bancário apresentou uma média de 18,9% durante o período, com um valor mínimo de 14,3% e máximo de 24%. O desvio padrão de 2,61% reflete a variabilidade do *spread* em torno de sua média. A Taxa de Juros das Operações de Crédito teve uma média de 26,7%, oscilando entre 18,1% e 33,4%, com um desvio padrão de 4,27%, o que demonstra uma variação mais acentuada que a do *spread*. A Inadimplência da Carteira de Crédito registrou uma média de 3,08%, com uma dispersão relativamente menor, com desvio padrão de 0,482%.

Tabela 02: Brasil - Estatísticas Descritivas das Variáveis, do período de 2015 a 2023.

VARIÁVEL	MÉDIA	MEDIANA	DESVIO PADRÃO	MÍNIMO	MÁXIMO
SPREAD	18,9	19,1	2,61	14,3	24
TAXA DE JUROS	26,7	26,6	4,27	18,1	33,4
INADIMPLÊNCIA	3,08	3	0,482	2,1	4
IPCA	0,476	0,425	0,423	-0,68	1,62
CDB/RDB	0,596	0,54	0,239	0,21	1,12

Fonte: BCB (2025) e IBGE (2025a), processados no Gretl

O Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), que mede a inflação mensal, teve uma média de 0,476%, mas exibiu considerável volatilidade, com valores variando de uma deflação de -0,680% a uma inflação de 1,62% em um único mês, refletida também em seu desvio padrão de 0,423%. Por fim, a taxa média acumulada no mês de depósitos a prazo apresentou uma média de 0,596%. Estas estatísticas

fornece uma visão inicial do comportamento e da dispersão de cada variável ao longo do período analisado, informações estas que são úteis para contextualizar os resultados da regressão.

A análise descritiva revela um ambiente econômico e financeiro dinâmico no período de 2015 a 2023. Observa-se que o *spread* bancário (*Spreadt*) e a taxa de juros das operações de crédito apresentaram os maiores valores médios e também uma variabilidade expressiva, conforme indicado pelos seus desvios padrão. A inadimplência) e a taxa de captação, embora com médias menores, também demonstraram flutuações. O IPCA caracterizou-se por uma média relativamente baixa, porém com picos e vales que denotam sua instabilidade no período.

Este panorama inicial das variáveis, com suas tendências centrais e dispersões, estabelece uma base importante para a subsequente análise de regressão, que buscará identificar como essas diferentes dinâmicas se inter-relacionam e influenciam o comportamento do *spread* bancário. Os resultados da estimação do modelo de Regressão Linear Múltipla (RLM), utilizando o Método de Mínimos Quadrados Ordinários (MQO) e tendo o *Spread* como variável dependente, são apresentados na Tabela 03.

Tabela 03: Resultados da Regressão do Modelo de MQO do período de 2015 a 2023.

VARIÁVEL	COEFICIENTE	ERRO PADRÃO	RAZÃO-T	P-VALOR	SIG.
CONST	1,83815	0,588886	3,121	0,0023	***
TAXA DE JUROS	0,381876	0,030851	12,38	<0,0001	***
INADIMPLÊNCIA	2,67151	0,246056	10,86	<0,0001	***
IPCA	-0,429718	0,188715	-2,277	0,0248	**
CDB/RDB	-1,91015	0,440301	-4,338	<0,0001	***

Fonte: *Output* do software Gretl

Notas: *** p<0,01; ** p<0,05; * p<0,10. Significância baseada nos p-valores dos testes t.

Outras estatísticas apresentadas pelo modelo são:

- R-quadrado: 0,931094
- R-quadrado ajustado: 0,928418
- Estatística F(4, 103): 347,9485
- p-valor(F): 7,24e-59
- Durbin-Watson: 0,385568
- r^2 : 0,804898 - Coeficiente de autocorrelação de primeira ordem estimado

A análise dos resultados do modelo inicia-se pela interpretação dos coeficientes estimados para cada variável independente. O coeficiente para a Taxa de Juros das Operações é de 0,381876. Este valor positivo indica que, mantendo as demais variáveis constantes, um aumento de 1% na taxa está associado a um aumento médio de aproximadamente 0,38% no *spread*. O p-valor associado ($<0,0001$) sugere que este coeficiente é estatisticamente diferente de zero a um nível de significância de 1%.

Para a Inadimplência o coeficiente estimado é de 2,67151. Este é o maior coeficiente em termos de magnitude e também é positivo. A interpretação é que um aumento de 1% na taxa de inadimplência está associado a um aumento médio de aproximadamente 2,67% no *spread*. O p-valor ($<0,0001$) indica alta significância estatística (nível de 1%).

O coeficiente para o Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) é de -0,429718. O sinal negativo sugere que um aumento de 1% na variação mensal do IPCA está associado a uma diminuição média de aproximadamente 0,43% no *spread*, mantendo as outras variáveis constantes. Este resultado é estatisticamente significativo ao nível de 5% (p-valor = 0,0248).

Por fim, o coeficiente para a taxa média acumulada no mês de depósitos a prazo (CDB/RDB) é de -1,91015. Este valor negativo indica que, *ceteris paribus*, um aumento de 1 ponto percentual na taxa CDB/RDB está associado a uma diminuição média de aproximadamente 1,91% no *spread*. O p-valor ($<0,0001$) confere alta significância estatística a este coeficiente (nível de 1%).

A capacidade explicativa do modelo, conforme o R-quadrado ajustado, é de 0,928418, indicando que aproximadamente 92,8% da variação mensal no *spread* é explicada conjuntamente pelas quatro variáveis independentes. A Estatística F (347,9485, com p-valor próximo de zero) confirma a significância estatística global do modelo de regressão, conforme Gujarati e Porter (2011).

A avaliação da adequação do modelo econométrico inclui a análise dos resíduos para verificar a possível presença de autocorrelação. Este fenômeno, frequente em dados de séries temporais, ocorre quando os termos de erro de diferentes observações estão correlacionados entre si, violando um dos pressupostos do Modelo Clássico de Regressão Linear (Gujarati; Porter, 2011). O erro de um período mostra-se relacionado ao erro de períodos anteriores.

A estatística de *Durbin-Watson* (DW) é utilizada para testar a autocorrelação de primeira ordem, ou seja, a correlação entre um erro e o erro do período imediatamente anterior. No modelo estimado, o valor da estatística DW foi 0,385568. Gujarati e Porter (2011) indicam que um valor de d próximo a 2 sugere ausência de autocorrelação de primeira ordem. O valor obtido, substancialmente inferior a 2, juntamente com o coeficiente de autocorrelação de primeira ordem estimado ($\hat{\rho}$) de 0,804898, aponta para a existência de autocorrelação positiva nos resíduos.

A presença de autocorrelação nos resíduos implica consequências para as inferências estatísticas baseadas no Método de Mínimos Quadrados Ordinários (MQO). Conforme Oreio (2006), os coeficientes estimados pelo MQO permanecem não viesados e consistentes, mas não são mais os mais eficientes. Decisivamente, os erros padrão desses coeficientes tornam-se viesados – geralmente subestimados na presença de autocorrelação positiva. Isso compromete a validade dos testes t e F convencionais, resultando em estatísticas t artificialmente inflacionadas e p -valores reduzidos. Portanto, a interpretação da significância estatística dos coeficientes, conforme apresentada na Tabela 03, deve ser feita com cautela, pois a precisão das estimativas e a confiabilidade dos testes de hipótese estão afetadas pela autocorrelação detectada.

3.3 Análise dos Resultados

Os coeficientes estimados para cada variável independente fornecem indicações sobre sua relação com o *spread* bancário no período de 2015 a 2023. A Taxa de Juros apresentou um coeficiente positivo (0,381876). Este resultado é teoricamente esperado, uma vez que o *spread* bancário é uma margem calculada sobre as taxas de juros que os bancos cobram em seus empréstimos. Assim, elevações nas taxas de juros ativas tendem a se refletir em um aumento do *spread*, como parte da estratégia de precificação e da remuneração pelo custo do dinheiro e pelos riscos envolvidos.

A inadimplência exibiu um coeficiente positivo e de magnitude expressiva (2,67151), um dos resultados com mais base na literatura sobre *spread* bancário. A teoria da intermediação financeira, como exemplificada pelo modelo de Ho e Saunders (1981), estabelece que o risco de crédito é um componente importante na formação do *spread*. Os bancos incorporam um prêmio de risco nas taxas de juros para se

protegerem contra perdas potenciais decorrentes do não pagamento dos empréstimos.

Um aumento na inadimplência eleva a percepção de risco e as despesas com provisões para devedores duvidosos, custos estes que são repassados aos tomadores na forma de um *spread* mais elevado. Diversos estudos empíricos para o Brasil, como os de Studart (2022) e Costa (2020), frequentemente apontam a inadimplência como um dos principais determinantes dos altos níveis de *spread* no país. A magnitude do coeficiente encontrado sugere uma forte sensibilidade do *spread* a variações na inadimplência.

O coeficiente estimado para a inflação, representada pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), foi de -0,429718. Conforme apontado por Costa (2020) e Santos (2021), este sinal negativo diverge da expectativa teórica mais comum, que postula uma relação positiva, onde a inflação elevada aumentaria a incerteza e os custos, pressionando os *spreads* para cima. Uma das hipóteses para essa divergência no contexto brasileiro é que, em ambientes de taxas de juros elevadas que já embutem expectativas inflacionárias, o coeficiente do IPCA pode capturar efeitos residuais ou dinâmicas não lineares.

Se o repasse da inflação para as taxas de juros dos empréstimos não é imediato ou completo, ou se as taxas de captação se ajustam de forma diferente, o *spread* pode ser temporariamente afetado de maneira contraintuitiva. Trabalhos como o de Oreiro (2006), que investigam os impactos macroeconômicos no *spread*, e ressalta que o efeito da inflação pode ser ambíguo. Como inflação está associada a um aumento nos custos operacionais dos bancos, mas também a um aumento nas receitas de *float* (em contextos de inflação muito alta e depósitos à vista não remunerados), o efeito líquido no *spread* medido pode não ser claramente positivo.

O coeficiente para a taxa média de depósitos a prazo (CDB/RDB) também apresentou um sinal negativo (-1,91015). Se o *spread* é a diferença entre a taxa de empréstimo e a taxa de captação, um aumento isolado no custo de captação resultaria diretamente em uma redução do *spread*, assumindo que a taxa de empréstimo não se altere. O coeficiente negativo no modelo de regressão múltipla pode indicar que aumentos na taxa média de depósitos a prazo não são totalmente repassados para a taxa de juros na mesma proporção. Fatores como a intensidade da concorrência no mercado de crédito e a elasticidade da demanda por empréstimos podem limitar essa capacidade de repasse.

A literatura sobre o repasse da taxa de juros no Brasil, como o estudos de Santos (2021), é basilar para entender a velocidade e a magnitude com que variações nos custos de captação ou na taxa básica de juros são transferidas para as taxas de empréstimo e, conseqüentemente, como afetam o *spread*. Se o repasse para as taxas ativas é incompleto ou defasado em relação ao aumento do custo de captação, o efeito líquido sobre o *spread* pode ser negativo, como encontrado.

Os resultados do modelo, em seu conjunto, e apesar dos sinais que requerem maior investigação para IPCA e CDB/RDB, indicam que o *spread* bancário no Brasil é consistentemente influenciado por fatores de risco, como a inadimplência, e pelo nível geral das taxas de juros praticadas no mercado de crédito. O alto poder explicativo do modelo (R-quadrado ajustado de 0,9284) sugere que as variáveis selecionadas são, de fato, relevantes para a dinâmica do *spread*.

CONCLUSÃO

Esta pesquisa teve como objetivo analisar os principais determinantes do *spread* bancário no Brasil no período de 2015 a 2023, investigando especificamente como a taxa de juros, a inadimplência, a inflação (IPCA) e as taxas médias de renda fixa (CDB/RDB) influenciam sua variação. Os objetivos específicos compreenderam: identificar a correlação entre a taxa de juros e as variações do *spread* bancário; mensurar o impacto da inadimplência sobre a formação do *spread*; avaliar como as oscilações do IPCA afetam as decisões de precificação das instituições financeiras; e analisar a relação entre as taxas de depósitos a prazo e o custo de captação dos bancos.

Os resultados obtidos através da aplicação do modelo de Regressão Linear Múltipla confirmaram parcialmente a hipótese inicial do trabalho. O modelo apresentou alto poder explicativo (R^2 ajustado de 92,84%), indicando que as variáveis selecionadas são fundamentais para compreender a dinâmica do *spread* bancário brasileiro. A inadimplência emergiu como o determinante de maior impacto, com coeficiente de 2,67, demonstrando que um aumento de 1% na taxa de inadimplência está associado a um aumento médio de aproximadamente 2,67% no *spread*. Este resultado corrobora a literatura existente e reforça a centralidade do risco de crédito na formação do *spread* no Brasil.

A taxa de juros das operações de crédito apresentou relação positiva e significativa com o *spread* (coeficiente de 0,38), confirmando que elevações nas taxas ativas se refletem diretamente no diferencial bancário. Este resultado válida a expectativa teórica de que o *spread* funciona como uma margem sobre as taxas de empréstimo, incorporando custos operacionais e prêmios de risco.

Contrariamente a uma das hipóteses iniciais, o IPCA apresentou coeficiente negativo (-0,43), sugerindo uma relação inversa entre inflação mensal e *spread*. Este resultado, embora estatisticamente significativo, diverge da teoria convencional e pode indicar dinâmicas complexas de repasse inflacionário ou efeitos não lineares no contexto brasileiro. Similarmente, a taxa CDB/RDB exibiu coeficiente negativo (-1,91), indicando que aumentos no custo de captação não são integralmente repassados às taxas de empréstimo, possivelmente devido a fatores competitivos ou de elasticidade da demanda.

O período analisado, de 2015 a 2023, foi caracterizado por intensa volatilidade macroeconômica, incluindo a recessão de 2015-2016, a lenta recuperação subsequente e o choque da pandemia de COVID-19. Neste contexto, o *spread* bancário manteve-se persistentemente elevado, com média de 18,9%, refletindo não apenas os custos operacionais e regulatórios, mas também a percepção de risco elevada em um ambiente de incerteza econômica.

Os impactos econômicos do *spread* elevado foram evidenciados através da restrição ao acesso ao crédito, especialmente para famílias de menor renda e pequenas e médias empresas, limitando o consumo e o investimento produtivo. Esta dinâmica contribui para perpetuar desigualdades econômicas e restringe o potencial de crescimento da economia brasileira.

A contribuição deste estudo para o conhecimento existente reside na análise empírica abrangente dos determinantes do *spread* em um período de particular instabilidade econômica, fornecendo evidências quantitativas sobre a magnitude dos efeitos de cada variável. Os resultados reforçam a importância da gestão do risco de crédito e sugerem que políticas voltadas à redução da inadimplência podem ter um impacto expressivo na redução do *spread* bancário.

Esta pesquisa alcançou seus objetivos ao identificar e quantificar os principais determinantes do *spread* bancário brasileiro, contribuindo para o entendimento de um fenômeno central para o desenvolvimento do sistema financeiro nacional e fornecendo subsídios para políticas públicas e estratégias empresariais voltadas à redução do custo da intermediação financeira.

REFERÊNCIAS

ALÉM, Ana Claudia. **Macroeconomia**: Teoria e Prática no Brasil. Rio de Janeiro: Elsevier Editora, 2010.

ANGÉLICO, Alexandre Rodrigues Duarte. **Análise do impacto do cadastro positivo no spread bancário**. 2019. 76 f. Dissertação (Mestrado Profissional em Economia e Mercados) - Universidade Presbiteriana Mackenzie, São Paulo, 2019.

ARAÚJO, Rogério Nogueira Silva. **Fatores determinantes do spread bancário no Brasil**. 78 f. 2022. Dissertação (Mestrado Profissional em Economia). Centro Universitário Ibmec, Rio de Janeiro, 2022.

AZEVEDO, Monique de Abreu; GARTNER, Ivan Ricardo. Concentração e Competição no Mercado de Crédito Doméstico. **Revista de Administração Contemporânea**, v. 24, n. 5, p. 417-439, set./out. 2020.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). **Relatório de Inflação**. Brasília, DF: BCB, dez. 2020. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/content/ri/relatorioinflacao/202012/ri202012p.pdf>. Acesso em: 20 fev. 2025. Acesso em: 20 fev. 2025.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). **Relatório de Inflação**. Brasília, DF: BCB, dez. 2021. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/content/ri/relatorioinflacao/202112/ri202112p.pdf>. Acesso em: 20 fev. 2025.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). **Sistema Gerenciador de Séries Temporais**. Brasília, DF: BCB. 2025. Disponível em: <https://www3.bcb.gov.br/sgspub/consultarvalores/telaCvsSelecionarSeries.paint>. Acesso em: 21 abr. 2025.

BANCO MUNDIAL. **Diagnóstico Sistemático de País para o Brasil - Atualização**. Washington, D.C.: Banco Mundial, jul. 2023. Disponível em: <https://documents1.worldbank.org/curated/en/099007509182313269/pdf/IDU00cb32c0b0e5a70462e0a88408c7b252b9cfd.pdf>. Acesso em: 02 mai. 2025.

BATISTA, Welber Carvalho. Fatores determinantes da rentabilidade bancária: Análise dos maiores bancos brasileiros no período de 2007 a 2017. **Revista de Economia, Empresas e Empreendedores na CPLP**, v. 5, n. 2, p. 3-16, 2019.

BERNANKE, Ben S.; GERTLER, Mark; GILCHRIST, Simon. The financial accelerator in a quantitative business cycle framework. **Handbook of macroeconomics**, v. 1, p. 1341-1393, 1999.

BLANCHARD, Olivier. **Macroeconomia**. 7. ed. São Paulo: Pearson Education do Brasil, 2017.

BOLIGAN, Luca Simmer Oliva; MONTANI, Norberto. O crédito a micro, pequenas e médias empresas no Brasil durante a pandemia de covid-19 entre 2019 e 2021. **Notas Técnicas**, Brasília, DF, n. 75, p. 2-15, abr. 2023.

BORGES, Paula Regis Dias; Pacifico Filho, Miguel; BORGES, Thelma Pontes. Inadimplência e alternativas: o caso dos cartões de crédito e o potencial transformador dos bancos comunitários. **Informe GEPEC**, Toledo, v. 28, n. 1, p. 520-540, jan./jun. 2024/.

CASTRO, Leonardo; TOSTES, Felipe Santos. A política monetária brasileira por meio do canal de empréstimos bancários: uma análise do comportamento do *spread* entre 2002 e 2014. **Cadernos de Ciências Sociais Aplicadas**, p. 18-18, 2018.

CAVALCANTI, Felipe De Oliviera; GUTIERREZ, Carlos E. Carrasco; FIGUEIREDO, Jéssica Filardi Milker. Determinantes do *spread* bancário no Brasil e os efeitos do Acordo de Basileia III. **Economia Aplicada**, v. 25, n. 2, p. 293-322, 2021.

CHEIN, Flávia. **Introdução aos modelos de regressão linear**: um passo inicial para compreensão da econometria como uma ferramenta de avaliação de políticas públicas. Biblioteca Digital. Brasília: Enap, 2019. Disponível em: <http://bibliotecadigital.economia.gov.br/handle/123456789/525564>. Acesso em: 13 mai 2025.

CORREIA, Marcelo Wesley Justino. **Análise da relação entre concentração bancária e *spread* para o setor bancário no Brasil no período de 2003 a 2010**. 2015. 42 f. Dissertação (Mestrado Profissional em Economia) – Curso de Pós-Graduação em Economia, Universidade Federal do Ceará, Fortaleza, 2015.

COSTA, Francisco Burnier. **O *spread* bancário no Brasil**: seus determinantes e implementação de medidas voltadas para sua redução. 2020. Monografia (Graduação em Economia) - Departamento de Economia, Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 2020. Disponível em: https://www.econ.puc-rio.br/uploads/adm/trabalhos/files/Francisco_Burnier_Costa_Mono_20.1.pdf. Acesso em: 14 mai 2025.

DANTAS, José Alves; MEDEIROS, Otavio Ribeiro de; CAPELLEITO, Lucio Rodrigues. Determinantes do *spread* bancário ex post no mercado brasileiro. **RAM - Revista de Administração Mackenzie**, v. 13, p. 48-74, 2012.

DE NEGRI, João Alberto et al. **Financiamento do Desenvolvimento no Brasil**. Brasília, DF: Ipea, 2018. Disponível em: https://repositorio.ipea.gov.br/bitstream/11058/8820/1/Fiinanciamento__do_desenvolvimento_no_Brasil.pdf. Acesso em: 03 mai. 2025.

DORNBUSCH, Rudiger; FISCHER, Stanley; STARTZ, Richard. **Macroeconomia**. 11 ed. Porto Alegre: AMGH Editora Ltda. 2013.

FERNANDES, Fabiano de Almeida. **A efetividade da política monetária sobre as expectativas de inflação no Brasil**: um estudo após o regime de metas de inflação. 2023. 52 f. Dissertação (Mestrado Profissional em Economia) – Instituto Brasileiro de Ensino, Desenvolvimento e Pesquisa, Brasília, 2023. Disponível em: <https://repositorio.idp.edu.br/handle/123456789/4359>. Acesso em: 21 abr. 2025.

FERNANDES-MACIEL, Vladimir; DE-GAMBOA, Ulisses Ruiz; GARCIA-ALVES, Rafael Estevão. Economic freedom and the determinants of the bank *spread* in south america. **Theoretical Economics Letters**, v. 12, n. 6, p. 1884-1902, 2022.

GARBER, G.; MIAN, A. R.; PONTICELLI, J.; SUFI, A. **O crédito às famílias como estímulo? Evidências do Brasil**. Chicago: BFI Latin America, jun. 2023. (*Working Paper*). Disponível em: https://bfilatinamerica.uchicago.edu/pt-br/working_papers/o-credito-as-familias-como-estimulo-evidencias-do-brasil/. Acesso em: 02 mai. 2025.

GAVIOLI, Karen Priscilla da Cunha. **Condição macroeconômica e estrutura de capital, evidências do Brasil entre os anos de 1995 e 2013**. 2015. 98 f. : il. (Dissertação de Mestrado) - Universidade Presbiteriana Mackenzie, São Paulo, 2015. Disponível em: <https://adelpha-api.mackenzie.br/server/api/core/bitstreams/5876410b-16a6-44cf-876f-0c47cd1176c2/content>. Acesso em: 18 mar. 2025.

GOMES, L. H. M.; TELLES, S. V. O impacto da instabilidade econômica na concessão de crédito: o caso da pandemia da Covid-19. **Revista Ambiente Contábil**, v. 16, n. 2, p. 140–155, 2024.

GREMAUD, Amaury Patrick; VASCONCELLOS, Marco Antonio Sandoval; TONETO, Rudinei. **Economia Brasileira Contemporânea**. 8. ed. São Paulo: Atlas, 2017.

GUJARATI, Damodar N.; PORTER, Dawn C. *Econometria básica*. 5 ed. **Porto Alegre: AMGH**, 2011.

HO, Thomas SY; SAUNDERS, Anthony. The determinants of bank interest margins: theory and empirical evidence. **Journal of Financial and Quantitative analysis**, v. 16, n. 4, p. 581-600, 1981.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA (IBGE). Agência de Notícias. **PIB anual - Valores correntes e taxas de variação**. Rio de Janeiro: IBGE. Disponível em: https://agenciadenoticias.ibge.gov.br/media/com_mediaibge/arquivos/7531a821326941965f1483c85caca11f.xls. Acesso em:

INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA (IBGE). Contas Nacionais Trimestrais. **Tabela 5932 - Taxa de variação do índice de volume trimestral**. 2025. Disponível em: <https://sidra.ibge.gov.br/tabela/5932>. Acesso em: 12 fev. 2025.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA (IBGE). **IPCA - Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo**. Séries Históricas. 2025a Disponível em: <https://www.ibge.gov.br/estatisticas/economicas/precos-e-custos/9256-indice-nacional-de-precos-ao-consumidor-amplo.html?=&t=series-historicas>. Acesso em: 04 mai. 2025.

INSTITUTO DE PESQUISA ECONÔMICA APLICADA (IPEA). **Carta de Conjuntura nº 30**. Visão Geral. Brasília, DF: IPEA, maio 2016. Disponível em: <https://www.ipea.gov.br/cartadeconjuntura/index.php/2016/05/>. Acesso em:

INSTITUTO DE PESQUISA ECONÔMICA APLICADA (IPEA). **Carta de Conjuntura nº 58**. Nota 28: Visão geral da conjuntura. Brasília, DF: IPEA, mar. 2023. Disponível em:

https://repositorio.ipea.gov.br/bitstream/11058/12136/28/CC_n58_nota_28_visao_geral_conjuntura.pdf. Acesso em: 06 jun. 2025.

JESUS, Diego Pitta de; BESARRIA, Cássio da Nóbrega. Por que os juros e o spread bancário são tão altos no Brasil? In: ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DE DESENVOLVIMENTO (ABDE). Caderno Temático: novas abordagens sobre o Sistema Financeiro Nacional. Brasília: ABDE, 2021. p. 7–25. Disponível em: https://abde.org.br/wp-content/uploads/2022/01/Cadernos2021_Novas-abordagens.pdf. Acesso em: 06 jun. 2025.

LINARDI, Fernando de Menezes. **Avaliação dos determinantes macroeconômicos da inadimplência bancária no Brasil**. 2008. Dissertação (Mestrado em Economia) - Centro de Desenvolvimento e Planejamento Regional, Universidade Federal de Minas Gerais, Belo Horizonte, 2008.

MENDONÇA, Mario Jorge Cardoso de; SACHSIDA, Adolfo. **Identificando a demanda e a oferta de crédito bancário no Brasil**. Texto para Discussão, IPEA, n. 1837, 2012. Disponível em: <https://repositorio.ipea.gov.br/handle/11058/1276>. Acesso em: 27 abr. 2025.

MONTEIRO, Iuri Everson Silva; FARIAS, Hilder André Bezerra. O papel das instituições bancárias e o impacto da concentração bancária na economia brasileira de 2011-2019. **Revista Econômica do Nordeste**, Fortaleza, v. 55, n. 4, p. 86-106, out./dez. 2024.

OLIVEIRA, Fernando Nascimento de; BARROS, Carlos Eduardo Rezende Caire de. Um estudo empírico entre países dos fatores determinantes do *spread* bancário. **Revista Brasileira de Economia**, v. 75, n. 04, p. 496-562, 2021.

OLIVEIRA, Lucas Henrique; SOARES, Aline Fernanda. O processo de concentração bancária brasileiro: análise setorial do período de 1995 a 2017. **Revista Iniciativa Econômica**, Araraquara, v. 5, n. 1, jan./jun. 2019.

OLIVEIRA, Paulo Henrique Silva de; VARTANIAN, Pedro Raffy. Inadimplência no Mercado de Crédito e Choques Macroeconômicos: uma análise econométrica no período 2000-2019. In: **IV Fórum Mackenzie De Liberdade Econômica**, 2020. São Paulo: Universidade Presbiteriana Mackenzie, 2020.

OREIRO, José Luís. O comportamento recente da taxa real de juros no Brasil: existe espaço para uma queda maior da taxa de juros? **Economia & Tecnologia**. - Ano 02, Vol. 06. 2006.

ORNELAS, José Renato Haas et al. **Credit allocation when private banks distribute government loans**. Banco Central do Brasil, 2021. (Working Paper Series, n. 548). Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/pec/wps/ingl/wps548.pdf>. Acesso em: 03 mai. 2025.

ORNELAS, Jose Renato Haas; REGGI PECORA, Alexandre. **Does Fintech Lending Lower Financing Costs? Evidence From An Emerging Market**. Brasília,

DF: Banco Central do Brasil, 2022. (Working Paper Series, n. 571). Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/pec/wps/ingl/wps571.pdf>. Acesso em: 03 mai. 2025.

PIRES, Manoel; BORGES, Bráulio; BORÇA JR., Gilberto. Por que a recuperação tem sido a mais lenta de nossa história? **Blog do IBRE**, Rio de Janeiro, 1 ago. 2019. Disponível em: <https://blogdoibre.fgv.br/posts/por-que-recuperacao-tem-sido-mais-lenta-de-nossa-historia>. Acesso em: 21 abr. 2025.

ROSA, Marubiara Azevedo da. **O depósito compulsório e o mercado financeiro**. 2014. 69 f. Dissertação (Mestrado Profissionalizante em Economia) - Faculdade de Ciências Econômicas, Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Porto Alegre, 2014.

SANTOS, Francisco E. de Luna A. **Desempenho recente do mercado de crédito**. Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEA). 2020. Disponível em: https://www.ipea.gov.br/portal/images/stories/PDFs/conjuntura/201109_nota_credito_13.pdf. Acesso em: 27 abr. 2025.

SANTOS, Thiago Trafane Oliveira. **High Lending Interest Rates in Brazil: cost or concentration?** Brasília: Banco Central do Brasil, 2021. (Working Paper Series, n. 550). Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/pec/wps/ingl/wps550.pdf>. Acesso em: 12 mai 2025.

SEABRA, Vinicius Bernardes. **Análise de fatores determinantes do spread das letras financeiras para funding bancário**. Dissertação (mestrado profissional MPE) – Fundação Getulio Vargas, Escola de Economia de São Paulo. São Paulo, 2023.

SILVA, José Alderir. A Terceira Década Perdida da Economia Brasileira: os anos de 2010 a 2019. **Revista de Economía del Caribe**, n. 33, p. 2-2, 2024.

SIMONSEN, Mario Henrique; CYSNE, Rubens Penha. **Macroeconomia**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2019.

SOLDI, Marcos Paulo Cardoso. **Depósitos compulsórios no Brasil: análise comparada e impactos no spread e no estoque de crédito**. 2020. 54 f. Dissertação (Mestrado Profissional em Finanças e Economia) - Escola de Economia de São Paulo, Fundação Getulio Vargas, São Paulo, 2020.

SOUSA, Raphael Julio Rodrigues de. **Análise da capacidade de solvência: Um estudo sobre os indicadores de liquidez e basileia dos principais bancos brasileiros**. 2022. 55 f. Trabalho de Conclusão de Curso (Bacharelado em Administração) – Instituto Federal de Educação, Ciência e Tecnologia da Paraíba, João Pessoa, 2022.

STUDART, Guilherme Vianna. **Uma Análise dos Determinantes do Spread Bancário no Brasil e no Mundo**. 64 f. 2022. Tese (Doutorado em Ciências Econômicas) – Programa de Pós-Graduação em Economia, Universidade Federal de Pernambuco, Recife, 2022.

TIRYAKI, Gisele Ferreira et al. Ciclos de crédito, inadimplência e as flutuações econômicas no Brasil. **Revista de Economia Contemporânea**, v. 21, n. 01, p. e172112, 2017.

VAN DOORNIK, Bernardus; GOMES, Arnaldo; SCHOENHERR, David; SKRASTINS, Janil. **Financial Access and Labor Market Outcomes**: evidence from credit lotteries. Brasília, DF: Banco Central do Brasil, 2021. (Working Paper Series, n. 547). Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/pec/wps/ingl/wps547.pdf>. Acesso em: 02 mai. 2025.

ANEXO I – OUTPUT DO SOFTWARE GRETL DO SPREAD BANCÁRIO

Modelo 1: MQO, usando as observações 2015:01-2023:12 (T = 108)
Variável dependente: *Spread*

	<i>Coefficiente</i>	<i>Erro Padrão</i>	<i>razão-t</i>	<i>p-valor</i>	
const	1,83815	0,588886	3,121	0,0023	***
Taxadejuros	0,381876	0,0308514	12,38	<0,0001	***
Inadimplencia	2,67151	0,246056	10,86	<0,0001	***
IPCA	-0,429718	0,188715	-2,277	0,0248	**
CDBRDB	-1,91015	0,440301	-4,338	<0,0001	***
Média var. dependente	18,89444	D.P. var. dependente	2,608929		
Soma resíd. quadrados	50,18387	E.P. da regressão	0,698013		
R-quadrado	0,931094	R-quadrado ajustado	0,928418		
F(4, 103)	347,9485	P-valor(F)	7,24e-59		
Log da verossimilhança	-111,8577	Critério de Akaike	233,7155		
Critério de Schwarz	247,1261	Critério Hannan-Quinn	239,1530		
rô	0,804898	Durbin-Watson	0,385568		

Estatísticas Descritivas, usando as observações 2015:01 - 2023:12

Variável	Média	Mediana	D.P.	Mín	Máx
<i>Spread</i>	18,9	19,1	2,61	14,3	24,0
Taxajuros	26,7	26,6	4,27	18,1	33,4
Inadimplência	3,08	3,00	0,482	2,10	4,00
IPCA	0,476	0,425	0,423	-0,680	1,62
CDBRDB	0,596	0,540	0,239	0,210	1,12

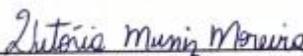
DECLARAÇÃO DE APTIDÃO DO TCC

Declaro, para os devidos fins, que a estudante, **Vitória Muniz Moreira**, matrícula: **2021.2.0021.0016-4**, regularmente matriculado no 8º semestre letivo do Curso de Ciências Econômicas, no turno noturno, da Escola de Direito, Negócios e Comunicação, ESTÁ APTA, a apresentar e submeter seu Trabalho de Conclusão de Curso (TCC), conforme disposto no Regulamento Geral Dos Trabalhos de Conclusão Dos Cursos De Graduação (TCC) em banca para avaliação.

Goiânia, 06 de junho de 2025.



Professor/Orientador: **Mauro César de Paula**



Estudante/Acadêmico: **Vitória Muniz Moreira**

Termo de autorização de publicação de produção acadêmica

A estudante **Vitória Muniz Moreira**, do Curso de Ciências Econômicas, matrícula **2021.2.0021.0016-4**, telefone: **992569818**, e-mail: **vitoria.munizz540@gmail.com**, na qualidade de titular dos direitos autorais, em consonância com a Lei no 9.610/98 (Lei dos Direitos do autor), autoriza a Pontifícia Universidade Católica de Goiás (PUC Goiás) a disponibilizar o Trabalho de Conclusão de Curso intitulado: **DETERMINANTES MACROECONÔMICOS DO SPREAD BANCÁRIO NO BRASIL NO PERÍODO DE 2015 A 2023**, gratuitamente, sem ressarcimento dos direitos autorais, por 5 (cinco) anos, conforme permissões do documento, em meio eletrônico, na rede mundial de computadores, no formato especificado (Texto (PDF); Imagem (GIF ou JPEG); Som (WAVE, MPEG, AIFF, SNS); Vídeo (MPEG, MWV, AVI, QT); outros, específicos da área; para fins de leitura e/ou impressão pela internet, a título de divulgação da produção científica gerada nos cursos de graduação da PUC Goiás.

Goiânia, 06 de junho de 2025.

Assinatura do(s) autor(es): *Vitória Muniz Moreira*

Nome completo do autor: **Vitória Muniz Moreira**

Assinatura do professor- orientador: *Mauro César de Paula*

Nome completo do professor-orientador: **Mauro César de Paula**