

UNIVERSIDADE FEDERAL DO AMAZONAS
PRO REITORIA DE PESQUISA E PÓS-GRADUAÇÃO
DEPARTAMENTO DE APOIO A PESQUISA
PROGRAMA INSTITUCIONAL DE INICIAÇÃO CIENTÍFICA

ANÁLISE COMPARATIVA DAS TAXAS DE JUROS DO BRASIL

Bolsista: Kamila Bezerra dos Santos, FAPEAM.

MANAUS
2013

UNIVERSIDADE FEDERAL DO AMAZONAS
PRO REITORIA DE PESQUISA E PÓS-GRADUAÇÃO
DEPARTAMENTO DE APOIO A PESQUISA
PROGRAMA INSTITUCIONAL DE INICIAÇÃO CIENTÍFICA

RELATÓRIO FINAL
PIB-SA/0004/2012
ANÁLISE COMPARATIVA DAS TAXAS DE JUROS DO BRASIL

Bolsista: Kamila Bezerra dos Santos, FAPEAM.
Orientador: Prof. Dr. Waldemar Antonio da Rocha de Souza

MANAUS
2013

Lista de Tabelas

Tabela 1- Taxa de juros de outros países	16
Tabela 2- Taxa de juros de cartão de créditos	17
Tabela 3- Taxas de juros Selic e CDI	19

Lista de Gráficos

Gráfico 1 - Evolução da Taxa de juros	12
Gráfico 2 – Taxas de juros e inflação	13
Gráfico 3 – Taxas de juros BRIC's	16

RESUMO

O seguinte projeto de pesquisa está focado na análise das taxa de juros:

Certificado de Depósito Interbancário, Taxa de Juros de Longo Prazo, Taxa Básica Financeira, Depósito em Poupança, Taxa Referencial e a Sistema Especial de Liquidação e Custódia, tomando como base de cálculo as taxas mensais citadas e extraíndo: suas médias, coeficientes de variação e desvios padrões.

Os dados foram recolhidos ao longo da pesquisa pelo site do Banco Central do Brasil.

Tendo como conclusão a importância de ter conhecimento do funcionamento do mercado financeiro brasileiro, a influência na vida cotidiana.

SUMÁRIO

1. Introdução	5
2. Fundamentação Teórica.....	6
2.1. Taxas de juros	6
2.2. Tipos de taxas de juros	6
2.3. Taxas de juros, inflação e políticas monetárias	10
3. Comportamento no mercado brasileiro	12
4. Comparação entre outros países	16
5. Resultados Finais	19
5.1. Selic acumulada no mês	19
5.2. – Certificados de Depósito Interbancário	20
5.3. Taxa Referencial.....	21
5.4. – Taxa Básica Financeira.....	24
5.5. Taxa de Juros de Longo Prazo	23
5.6. Depósitos de Poupança.....	25
Referências Bibliográficas.....	26
Cronograma Executado	28

1. Introdução

A taxa de juros praticada no Brasil é uma das mais altas do mundo. A taxa básica de juros, a SELIC, que remunera os títulos públicos federais, afetando os custos dos créditos, financiamentos e empréstimos, para as empresas e os consumidores. Essa taxa é definida pelo Copom (Comitê de Política Monetária) que é um comitê do Banco Central do Brasil. Para que a taxa SELIC seja definida, esse comitê leva em consideração vários fatores, entre eles: produção industrial, consumo das famílias, mercado de trabalho e principalmente a inflação. Essa taxa irá servir como meta para as outras taxas de juros existentes no Brasil (BACEN, 2012 a).

Além disso, as taxas de juros brasileiras, derivadas a partir da SELIC, apresentam forte variação no tempo, o que se define por volatilidade. A ocorrência de volatilidade das taxas de juros afeta o planejamento econômico e a administração financeira das empresas, famílias e setor público. Também, o impacto que os juros causam as empresas também causam ainda mais repercussão na economia, caso o governo não intervenha vários setores podem ter prejuízo, trazendo mau desempenho nas exportações e atrapalhando a competitividade internacional dos produtos brasileiros (SICSÚ; OLIVEIRA, 2003).

Dessa forma, a compreensão da evolução, o acompanhamento e análise das taxas de juros do Brasil revestem-se de caráter estratégico para os agentes econômicos. Os agentes podem beneficiar-se de informações contidas nas diversas taxas de juros para tomar decisões econômicas mais eficientes. Como exemplo, uma empresa eletroeletrônica cujo administrador financeiro negocie empréstimos no mercado bancário, poderá ajustar taxas de juros mais adequadas à sua estrutura financeira, baixando o custo de empréstimos e financiamentos.

2. Referencial teórico

2.1 Taxas de juros

Juros são definidos como a remuneração do capital a qualquer título – remuneração do capital empregado em atividades produtivas, custo do capital de terceiros e remuneração paga pelas instituições financeiras sobre o capital nelas aplicado. (PUCCINI, 2007).

A taxa básica de juros da economia brasileira, a taxa Selic é um dos principais instrumentos de política monetária e a importância desse indicador está no fato de que esta variável é capaz de influenciar o comportamento do nível de preços e a atividade econômica. De acordo com o Comitê de Política Monetária do Banco Central do Brasil (Copom), essa variável é determinada mediante a taxa média ponderada e ajustada das operações de financiamento por um dia, lastreadas em títulos públicos federais e cursadas no referido sistema ou em câmaras de compensação e liquidação de ativos, na forma de operações compromissadas. (BESARRIA, FIORI, TEIXEIRA, 2010).

2.2 Tipos de taxas de juros

Taxas proporcionais

São taxas de juros fornecidas em unidades de tempo diferentes que, ao serem aplicadas a um mesmo principal durante um mesmo prazo, produzem um mesmo montante acumulado no final daquele prazo, no regime de juros simples.

- ✓ 12% ao ano é proporcional a 6% ao semestre;
- ✓ 1% ao mês é proporcional a 12% ao ano.

Taxas equivalentes

São taxas de juros fornecidas em unidades de tempo diferentes que ao serem aplicadas a um mesmo principal durante um mesmo prazo produzem um mesmo montante acumulado no final daquele prazo, no regime de juros compostos.

O conceito de taxas equivalentes está, portanto, diretamente ligado ao regime de juros compostos.

Assim, a diferença entre taxas equivalentes e taxas proporcionais se prende exclusivamente ao regime de juros considerado. As taxas proporcionais se baseiam em juros simples, e as taxas equivalentes se baseiam em juros compostos.

Taxa nominal

É a taxa de juros em que a unidade referencial de seu tempo não coincide com a unidade de tempo dos períodos de capitalização. A taxa nominal é sempre fornecida em termos anuais, e os períodos de capitalização podem ser semestrais, trimestrais, mensais ou diários. São exemplos de taxas nominais:

- ✓ 12% ao ano, capitalizados mensalmente;
- ✓ 24% ao ano, capitalizados semestralmente;
- ✓ 10% ao ano, capitalizados trimestralmente;
- ✓ 18% ao ano, capitalizados diariamente.

A taxa nominal, apesar de bastante utilizada no mercado, não representa uma taxa efetiva e, por isso, não deve ser usada nos cálculos financeiros, no regime de juros compostos.

Toda taxa nominal traz em seu enunciado uma taxa efetiva implícita, que é a taxa de juros a ser aplicada em cada período de capitalização. Essa taxa efetiva implícita é sempre calculada de forma proporcional, no regime de juros simples.

Conforme se pode observar, a taxa efetiva implícita de uma taxa nominal anual é sempre obtida o regime de juros simples. A taxa anual equivalente a essa taxa efetiva implícita é sempre maior que a taxa nominal que lhe deu origem, pois essa equivalência é sempre feita no regime de juros compostos. Essa taxa anual equivalente será tanto maior quanto maior for o número de períodos de capitalização da taxa nominal.

Taxa efetiva

É a taxa de juros em que a unidade referencial de seu tempo coincide com a unidade de tempo dos períodos de capitalização. Exemplos:

- ✓ 2% ao mês, capitalizados mensalmente;
- ✓ 3% ao trimestre, capitalizados trimestralmente;
- ✓ 6% ao semestre, capitalizados semestralmente;
- ✓ 10% ao ano, capitalizados anualmente.

Nesse caso, tendo em vista a coincidência nas unidades de medida dos tempos da taxa de juros e dos períodos de capitalização, costuma-se simplesmente dizer: 2% ao mês, 3% ao trimestre, 6% ao semestre e 10% ao ano.

A taxa efetiva é utilizada nas calculadoras financeiras e nas funções financeiras das planilhas eletrônicas.

Taxa Acumulada

São juros com taxas variáveis é normalmente utilizada em situações de correções de contratos como, por exemplo, atualização de aluguéis, saldo devedor da casa própria e contratos em geral.

A composição das taxas pode ocorrer de duas formas, com taxas positivas ou com taxas negativas.

Taxa Real

São juros nada mais é do que a apuração de ganho ou perda em relação a uma taxa de *inflação* ou de um *custo de oportunidade*. Na verdade, significa dizer que taxa real de juros é o verdadeiro ganho financeiro.

Se considerarmos que uma determinada aplicação financeira rendeu 10% em um determinado período de tempo, e que no mesmo período ocorreu uma inflação de 8%, é correto afirmar que o ganho real desta aplicação não foi os 10%, tendo em vista que o rendimento correspondente sofreu uma desvalorização de 8% no mesmo período de tempo; desta forma temos de encontrar qual o verdadeiro ganho em relação à inflação, ou seja, temos de encontrar a taxa real de juros.

Taxa Aparente

É a taxa que se obtém numa operação financeira sem se considerar os efeitos da inflação. Se a inflação for zero, a taxa aparente e a taxa real são iguais.

Taxa Over

Equivalente é uma taxa usada pelo mercado financeiro para determinar a rentabilidade por dia útil, normalmente é multiplicada por 30 (conversão do mercado financeiro). Nas empresas, em geral, é utilizada para escolher a melhor taxa para investimento.

Esta prática ganhou maior importância principalmente no início dos anos 90. Várias aplicações são efetuadas tomando como base os dias úteis; entre elas temos as operações de CDIs – Certificados de Depósitos Interbancários.

Taxa Média

São juros tem como base teórica o conceito estatístico da média geométrica. Do ponto de vista da matemática financeira, podemos calcular a taxa média de um conjunto de taxas extraindo a raiz enésima, tomando-se como base o número de termos do próprio conjunto de taxas.

2.3 Taxas de Juros, Inflação e Políticas Monetárias.

O estudo da relação entre as regras de política monetária e o mercado financeiro passa, necessariamente, pelo estudo das relações entre taxas de juros, metas de inflação, produção econômica e mercado de capitais. Tais variáveis econômicas apresentam forte influência na determinação da taxa de juros, portanto, a teoria econômica sugerida para o estudo desenvolvido nesta pesquisa, procura abranger todas estas variáveis. (BESARRIA, FIORI, TEIXEIRA, 2010).

A inflação é definida como o aumento contínuo e generalizado no índice de preços (VASCONCELOS, GARCIA, 2008). A ocorrência de inflação, em maior ou menor nível, entretanto, é uma característica de todas as economias do mundo. Em consequência, no momento de efetuarem

as suas operações os aplicadores tem de levar em consideração a ocorrência da inflação. Como a inflação é uma característica permanente do funcionamento da economia, o mercado incorporou à sua cultura a ocorrência de inflação. Isto se manifesta de modo diferenciado, dependendo de prazos das operações, níveis esperados de taxas de inflação e nível das taxas de juros reais. (MEURE,2000).

É reconhecido que a taxa de juros representa o instrumento mais importante à disposição da autoridade monetária para o combate à inflação. Todavia uma taxa de juros muito elevada pode prejudicar o equilíbrio fiscal devido à incidência da mesma sobre o estoque da dívida pública, Implicando déficits cada vez mais elevados. Portanto, há limitações para o uso da taxa de juros na Tentativa de estabilizar a inflação. Um outro ponto a ser considerado é que não é adequada uma taxa de juros baixa resultante de uma passividade monetária, pois há o risco de se colocar a economia em uma rota de aumento do endividamento público e de aceleração inflacionária. Em suma, para estabilizar a razão dívida/PIB e a taxa de inflação, é preciso um esforço para o alcance de uma disciplina fiscal concomitante ao combate à inflação. (MENDONÇA, DEZORDI, CURADO, 2010).

Política Monetária pode ser entendida como o conjunto de medidas adotadas pelo governo com o objetivo de controlar a oferta de moeda e as taxas de juros, de forma a assegurar a liquidez geral da economia do país (PASSOS, NOGAMI, 2003).

O elemento fundamental da análise diz respeito ao horizonte para a ação da política monetária. A grande maioria dos economistas acredita na ineficácia da política monetária para afetar variáveis reais no longo prazo (crescimento do produto, nível de emprego, etc.). Entretanto, no curto prazo, a autoridade monetária não deve negligenciar a estabilização do emprego ou os efeitos sobre a economia oriundos da condução da política monetária na busca da estabilidade de preços. A justificativa para que o banco central tenha esse procedimento é resultado da observação de que o comportamento da inflação se deve, em alguma medida, ao efeito da taxa de juros sobre o emprego e a taxa real. (MENDONÇA, DEZORDI, CURADO, 2010).

3. Comportamento no mercado brasileiro

Conforme representa o gráfico existe uma grande oscilação nas taxas de juros ao longo do tempo, isso se deve por conta das políticas econômicas, a inflação e o mercado externo.



Gráfico 1 - Evolução da Taxa de juros

O Copom decidiu, por unanimidade, manter a taxa Selic em 7,25% a.a., sem viés. Considerando o balanço de riscos para a inflação, que apresentou piora no curto prazo, a recuperação da atividade doméstica, menos intensa do que o esperado, e a complexidade que ainda envolve o ambiente internacional, o Comitê entende que a estabilidade das condições monetárias por um período de tempo suficientemente prolongado é a estratégia mais adequada para garantir a convergência da inflação para a meta. Votaram por essa decisão os seguintes membros do Comitê: Alexandre Antonio Tombini (Presidente), Aldo Luiz Mendes, Altamir Lopes, Anthero de Moraes Meirelles, Carlos Hamilton Vasconcelos Araújo, Luiz Awazu Pereira da Silva, Luiz Edson Feltrim e Sidnei Corrêa Marques. (BACEN, 2013)

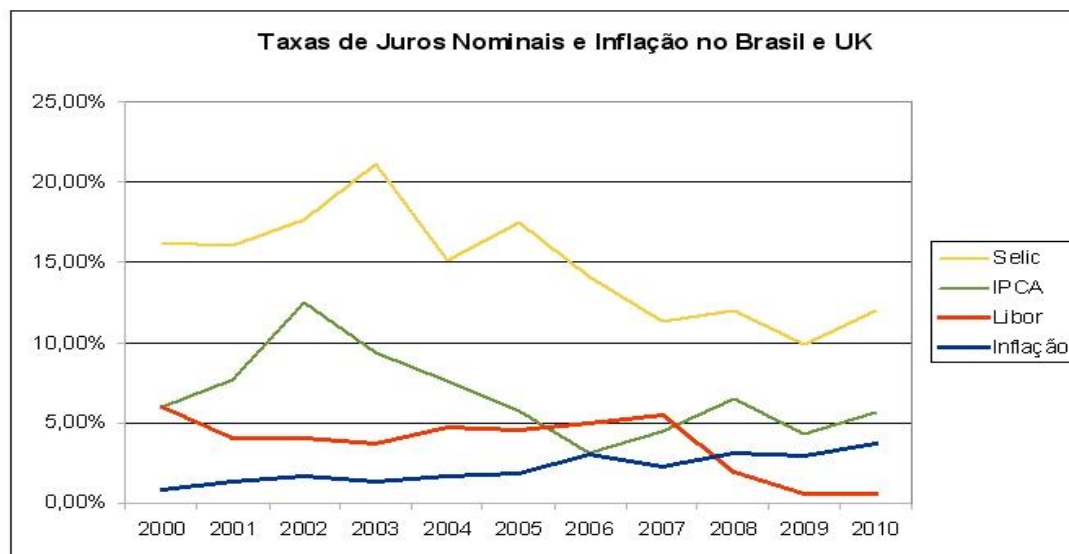


Gráfico 2- Taxa de juros e inflação

Desde 2011 temos a menor taxa básica de juros (Selic) das últimas décadas: 8,75% ao ano, fixados pelo Comitê de Política Monetária do Banco Central. Mesmo assim, o Brasil ainda tem uma das maiores taxas de juros do mundo, já que a maioria dos países reduziu a taxa para níveis muito baixos ou até mesmo próximos de zero desde o início da crise econômica. O Brasil, diferentemente, reagiu à crise com juros elevados, que chegaram a 13,75% em setembro de 2008, e demorou muito para inverter a trajetória de alta. Juros elevados resultam em mais despesas para os cofres públicos e no agravamento da recessão que tivemos no final do ano passado e início deste ano.

Na justificativa para a manutenção de juros elevados, o Copom expressou o entendimento de que "a política monetária deve contribuir para a consolidação de um ambiente macroeconômico favorável em horizontes mais longos". Para João Sicsú, diretor de Estudos Macroeconômicos do Ipea, a constatação é correta, mas a manutenção da taxa Selic em patamares de dois dígitos foi equivocada. A mesma ata falava em risco de pressão inflacionária pela expansão da demanda, quando o país já estava entrando na recessão. Sicsú lembra que a justificativa não mudou no mês de outubro, ocasião em que o Brasil já estava mergulhado na crise. "Avaliações desconectadas da realidade marcaram a ata de outubro", afirma. A ata de dezembro, da reunião que manteve a taxa em 13,75%, não foi diferente, embora os sinais da recessão já estivessem bem claros na queda de

arrecadação de impostos e contribuições federais desde novembro. Além disso, houve uma queda abrupta do número esperado de criação de novos empregos com carteira assinada nos meses de novembro e dezembro de 2008.

Para um país acostumado com juros altos - em 2003, a Selic estava em 26,5% -, a taxa de 8,75% soa como um grande avanço. Mas precisa baixar mais, já que não há pressões inflacionárias, defende João Sicsú. Com isso, haveria redução do custo de rolagem da dívida do setor público, liberando maior volume de recursos para investimentos e programas sociais, por exemplo. No estudo *A gravidade da crise e a despesa de juro do governo*, João Sicsú afirma que a redução da Selic para 7% ao longo de 2009 faria com que o governo economizasse entre R\$ 40 e 50 bilhões. Essa folga permitiria ao governo ampliar os investimentos em infraestrutura, programas sociais e programas educacionais, por exemplo.

Além disso, a redução da taxa básica, utilizada na remuneração dos títulos do governo, ajuda a reativar a economia, embora haja uma grande distância entre a Selic e as taxas efetivas que os bancos cobram dos clientes. De acordo com relatório do Banco Central, alguns bancos cobraram no cheque especial, por mês, taxas superiores ao rendimento da Selic no ano (até 9% ao mês para uma Selic anual de 8,75%). Os juros anuais do cheque especial estão em torno de 160%. Esses valores exorbitantes podem ser atribuídos à falta de concorrência no mercado de crédito: pouquíssimas instituições financeiras dominam mais de 90% desse mercado.

No crédito pessoal, as taxas são menores, porém ainda altas em comparação com a Selic. Segundo o Banco Central, o custo dessa linha variou no final do mês passado de 1,08% a 3,08% ao mês. Já as empresas pagaram até 5,46% de juros por mês para descontar duplicatas.

As reduções feitas pelo Banco Central não são repassadas, na mesma proporção, aos tomadores de empréstimo. Ao fixar a taxa em 8,75%, o Copom fez uma redução de meio ponto percentual. Em consequência, o Itaú Unibanco anunciou uma queda de apenas 0,04% em suas taxas

cobradas no cheque especial e crediário. O Bradesco informou uma redução de 8,28% para 8,24% ao mês. No crédito pessoal, a redução da taxa máxima seria de 5,68% ao mês para 5,64%. Nas linhas destinadas às empresas, a redução também ficou em 0,04. Ou seja, para uma redução de 0,5 pontos na Selic, os bancos reduzem 0,04.

O próprio Banco Central vem sinalizando em suas atas que a trajetória de queda está chegando ao fim, o que, na avaliação de muitos economistas, inclusive do governo, seria um erro. Estudos do Ipea apontam que a elevação da taxa básica de juros, em 2008, contribuiu para a queda do PIB do país no quarto trimestre de 2008 e no primeiro de 2009. A taxa Selic em 2008 passou de 11,25% ao ano para 13,75%. Nesse período, a inflação ficou em 5,9%, acima do centro da meta do governo, de 4,5%, mas abaixo do teto de tolerância de 6,5%. Para o Ipea, não era hora de aumentar os juros, visto que o consumo não era excessivo e registrava-se uma forte expansão de investimentos privados. (IPEADATA, 2012).

4. Comparação entre outros países

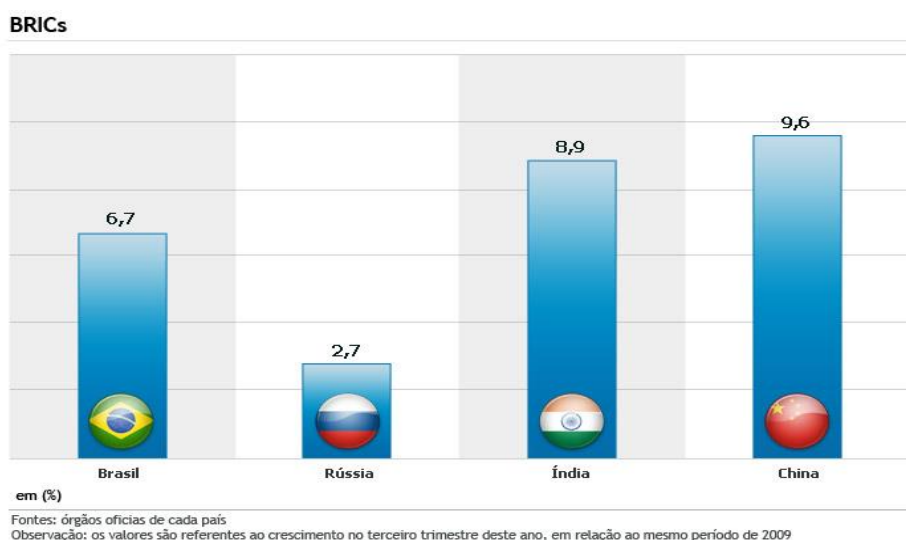


Gráfico 3- taxas de juros e BRICs

Fonte: Órgão representante de cada país

<u>Nome da taxa de juros</u>	<u>País/região</u>	<u>Taxa atual</u>	<u>Direção</u>	<u>Taxa anterior</u>	<u>Alteração</u>
Juros Chilena Banco Central	Chile	5,000 %	↓	5,250 %	12-01-2012
Juros Sul coreana Bank of Korea	Coreia do Sul	2,750 %	↓	3,000 %	11-10-2012
Taxa de juros americana FED	Estados Unidos	0,250 %	↓	1,000 %	16-12-2008
Taxa de juros australiana RBA	Austrália	3,000 %	↓	3,250 %	03-12-2012
Taxa de juros brasileira BACEN	Brasil	7,250 %	↓	7,500 %	10-10-2012
Taxa de juros canadense BOC	Canadá	1,000 %	↑	0,750 %	08-09-2010
Taxa de juros Checa CNB	Chêquia	0,250 %	↓	0,500 %	27-09-2012
Taxa de juros chinesa PBC	China	6,000 %	↓	6,310 %	06-07-2012
Taxa de juros dinamarquesa Nationalbanken	Dinamarca	0,200 %	↓	0,450 %	05-07-2012
Taxa de juros europeia BCE	Europa	0,750 %	↓	1,000 %	05-07-2012
Taxa de juros Húngara MNB	Hungria	5,750 %	↓	6,000 %	18-12-2012
Taxa de juros indiana RBI	India	8,000 %	↓	8,500 %	17-04-2012
Taxa de juros Indonésia BI	Indonésia	5,750 %	↓	6,000 %	09-02-2012
Taxa de juros inglesa BoE	Grã-Bretanha	0,500 %	↓	1,000 %	05-03-2009
Taxa de juros Israelita BOI	Israel	1,750 %	↓	2,000 %	24-12-2012
Taxa de juros japonesa BoJ	Japão	0,100 %	↓	0,100 %	05-10-2010
Taxa de juros mexicano Banxico	México	4,500 %	↓	4,750 %	17-07-2009
Taxa de juros Neozelandesa RBNZ	Nova Zelândia	2,500 %	↓	3,000 %	10-03-2011
Taxa de juros Norueguesa Norges Bank	Noruega	1,500 %	↓	1,750 %	14-03-2012
Taxa de juros Polaca NBP	Polónia	4,000 %	↓	4,500 %	09-01-2013
Taxa de juros russa CBR	Rússia	8,250 %	↑	8,000 %	14-09-2012
Taxa de juros Saudita SAMA	Arábia Saudita	2,000 %	↓	2,500 %	19-01-2009

Tabela 1 Taxa de juros de outros países

Fonte: Global Rater

O brasileiro que recorre ao financiamento por meio do cartão de crédito, o chamado rotativo, está submetido a maior taxa real de juros do mundo (237,9%). Associação de Consumidores comparou a taxa média de juros cobrada nas operações com cartão de crédito com o de outros seis países (Argentina, Chile, Colômbia, Peru, Venezuela e México), e comprovou o exagero das taxas. Mesmo que a taxa fosse à metade do que é praticado pelo mercado brasileiro ainda seria maior que o dobro da segunda colocado entre os países pesquisados. Os juros que são cobrados nas modalidades do crédito rotativo são uma das causas do endividamento dos brasileiros.

País	Taxa Básica	Inflação	Taxa Real	Taxa Do Cartão De Crédito
Brasil	11,0	6,5	4,23	237,9
Argentina	12,5	9,7	2,55	50,0
Chile	5,3	3,7	1,49	40,7
Colômbia	4,8	4,0	0,77	28,5
Peru	4,3	3,0	1,21	40,0
Venezuela	24,0	28,0	-3,13	29,0
México	4,5	3,2	1,26	36,2

Tabela 2 Taxas de cartão de credito

Fonte: Banco Central do Brasil. Taxas Anuais (em %)

Os cartões de crédito têm sido o maior fator de endividamento dos consumidores porque as taxas cobradas no rotativo se tornam impagáveis. E ainda assim o rotativo cresceu 22% em 2011. Este quadro é preocupante porque atinge principalmente os consumidores que entraram recentemente no mercado de consumo, pessoas de baixa renda e entre eles aposentados e pensionistas.

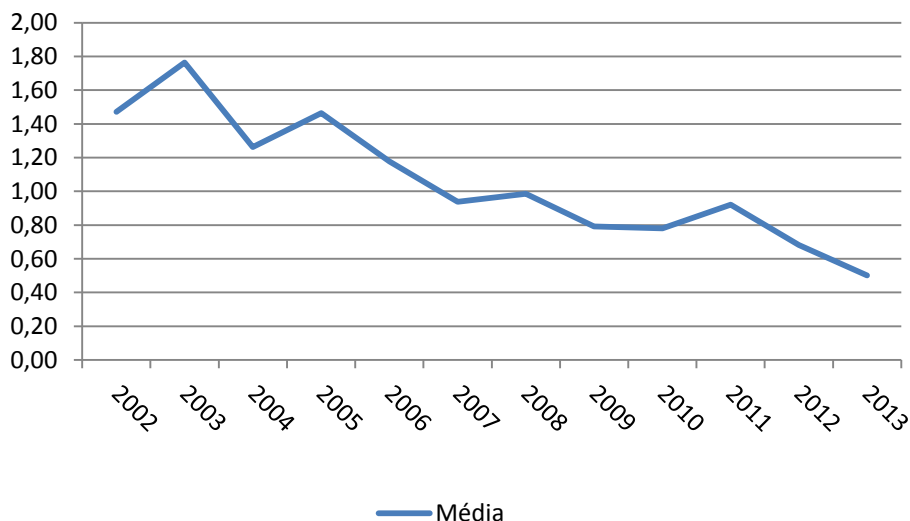
As condições econômicas dos países pesquisados, quando confrontadas com a do Brasil, mostram claramente que a taxa média dos juros praticados no Brasil realmente é exagerada; caso fosse a metade, ou seja, de 119% ao ano (equivalente a 6,75% ao mês) ainda seria maior que o dobro da segunda colocada. (ASSOCIACAO DE CONSUMIDORES, 2011)

5. Resultados Finais

5.1. Selic acumulada no mês - % a.m.

Ano	Média	Desvio Padrão	Coefficiente de Variação
2002	1,471666667	0,132087934	0,017447222
2003	1,763333333	0,217421761	0,047272222
2004	1,261666667	0,094853689	0,008997222
2005	1,463333333	0,109112582	0,011905556
2006	1,1775	0,138931938	0,019302083
2007	0,9375	0,085938447	0,007385417
2008	0,985	0,114127122	0,013025
2009	0,791666667	0,115168958	0,013263889
2010	0,780833333	0,096476105	0,009307639
2011	0,92	0,066833126	0,004466667
2012	0,680833333	0,105313685	0,011090972
2013	0,502	0,128280942	0,016456

Fonte: BCB-Depec



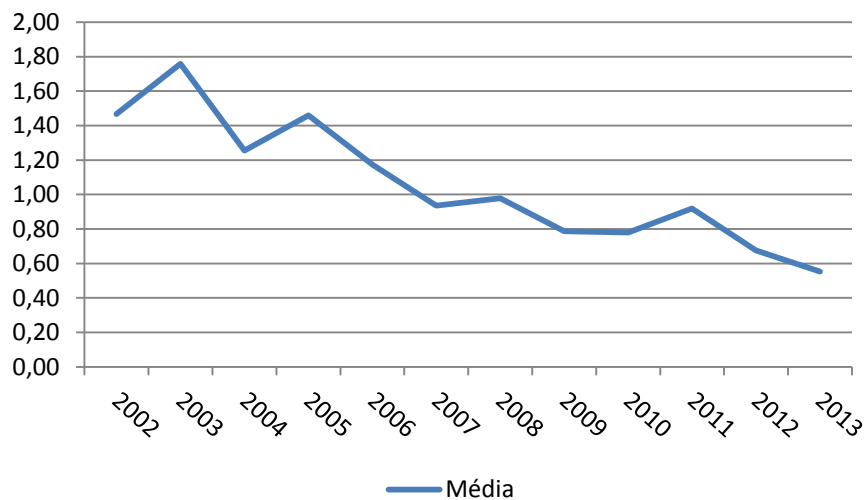
É a taxa apurada no Selic, obtida mediante o cálculo da taxa média ponderada e ajustada das operações de financiamento por um dia, lastreadas em títulos públicos federais e cursadas no referido sistema ou em câmaras de compensação e liquidação de ativos, na forma de operações compromissadas. Esclarecemos que, neste caso, as operações compromissadas são operações de

venda de títulos com compromisso de recompra assumido pelo vendedor, concomitante com compromisso de revenda assumido pelo comprador, para liquidação no dia útil seguinte.

Ressalta-se, ainda, que estão aptas a realizar operações compromissadas, por um dia útil, fundamentalmente as instituições financeiras habilitadas, tais como bancos, caixas econômicas, sociedades corretoras de títulos e valores mobiliários e sociedades distribuidoras de títulos e valores mobiliários (BACEN,2013). O cálculo é feito diretamente pelo sistema Selic após o encerramento das operações, em processo noturno.

5.2. Certificado de Depósito Interbancário (acumulada no mês - % a.m.)

Ano	Média	Desvio Padrão	Coefficiente de Variação
2002	1,466666667	0,13059692	0,017055556
2003	1,758333333	0,217018944	0,047097222
2004	1,255833333	0,094996345	0,009024306
2005	1,46	0,106614571	0,011366667
2006	1,174166667	0,14050257	0,019740972
2007	0,935	0,085488791	0,007308333
2008	0,9775	0,111812715	0,012502083
2009	0,7875	0,113587338	0,012902083
2010	0,779166667	0,096907029	0,009390972
2011	0,918333333	0,066562418	0,004430556
2012	0,675	0,106262254	0,011291667
2013	0,5525	0,047631397	0,00226875



As operações são realizadas fora do âmbito do Banco Central, por isso não há incidência de qualquer tipo de imposto, as transações são fechadas por meio eletrônico e registradas nos computadores das instituições envolvidas e nos terminais da Câmara de Custódia e Liquidação (CETIP).

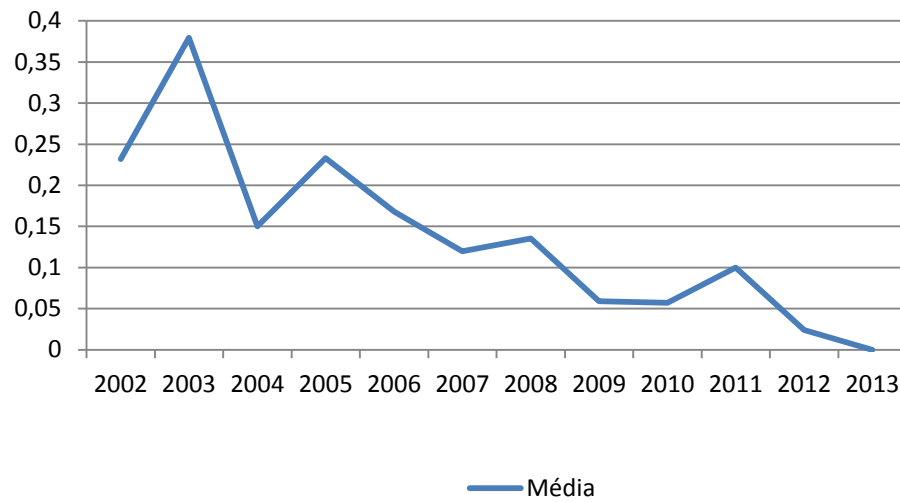
As taxas do CDI over vão estabelecer os parâmetros das taxas referentes às operações de empréstimos de curtíssimo prazo, conhecidas como *hot money* que embute, na maioria dos casos, o custo do CDI over acrescido de um *spread* mínimo, além do custo do PIS.

A taxa média diária do CDI é utilizada como parâmetro para avaliar a rentabilidade de fundos, como os DI, por exemplo. O CDI é utilizado para avaliar o custo do dinheiro negociado entre os bancos, no setor privado e, como o CDB (Certificado de Depósito Bancário), essa modalidade de aplicação pode render taxa de prefixada ou pós-fixada.

O CDI quantifica o custo do dinheiro para os bancos em um determinado dia, ele é utilizado pelo mercado como parâmetro para fundos de renda fixa e DI. O CDI é usado também como parâmetro para operações de Swap (contrato de troca de qualquer tipo, seja ele de moedas, *commodities* ou ativos financeiros), na Bolsa de Mercadoria & Futuros (BM&F) para o ajuste diário do DI futuro.

5.3. Taxa Referencial (TR) – (1º dia do mês - % a.m)

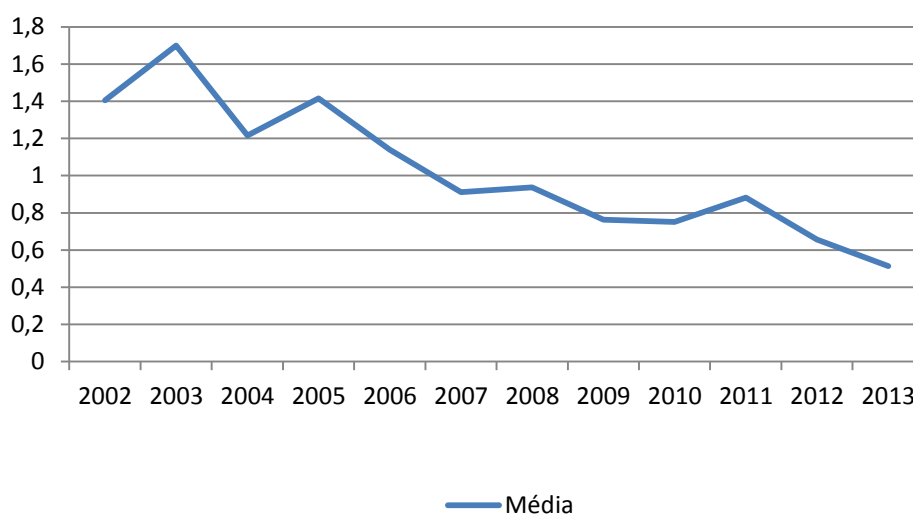
Ano	Média	Desvio Padrão	Coefficiente de Variação
2002	0,231775	0,060660134	0,003679652
2003	0,379425	0,10543438	0,011116409
2004	0,1503	0,052231424	0,002728122
2005	0,233133333	0,060652196	0,003678689
2006	0,168258333	0,050801074	0,002580749
2007	0,119666667	0,054164185	0,002933759
2008	0,13525	0,068314987	0,004666938
2009	0,058908333	0,055962539	0,003131806
2010	0,057225	0,043407433	0,001884205
2011	0,100116667	0,046308797	0,002144505
2012	0,024116667	0,035303466	0,001246335
2013	0	0	0



A remuneração básica é dada pela Taxa Referencial - TR. O cálculo da TR é normatizado pela Resolução CMN 3.354, de 2006, alterada pela Resolução CMN 3.446, de 2007, e pela Resolução CMN 3.530, de 2008, e suas normas complementares, que tratam também da metodologia de cálculo da Taxa Básica Financeira (TBF).

5.4. Taxas Básica Financeira (1º dia do mês - % a.m)

Ano	Média	Desvio Padrão	Coefficiente de Variação
2002	1,405833333	0,121618141	0,014790972
2003	1,699166667	0,204020356	0,041624306
2004	1,216666667	0,08993825	0,008088889
2005	1,415833333	0,114924492	0,013207639
2006	1,14015	0,134789073	0,018168094
2007	0,911458333	0,081383316	0,006623244
2008	0,936358333	0,103226736	0,010655759
2009	0,763858333	0,114360384	0,013078297
2010	0,750308333	0,091630467	0,008396142
2011	0,882583333	0,071471519	0,005108178
2012	0,655716667	0,104332448	0,01088526
2013	0,513933333	0,04148866	0,001721309

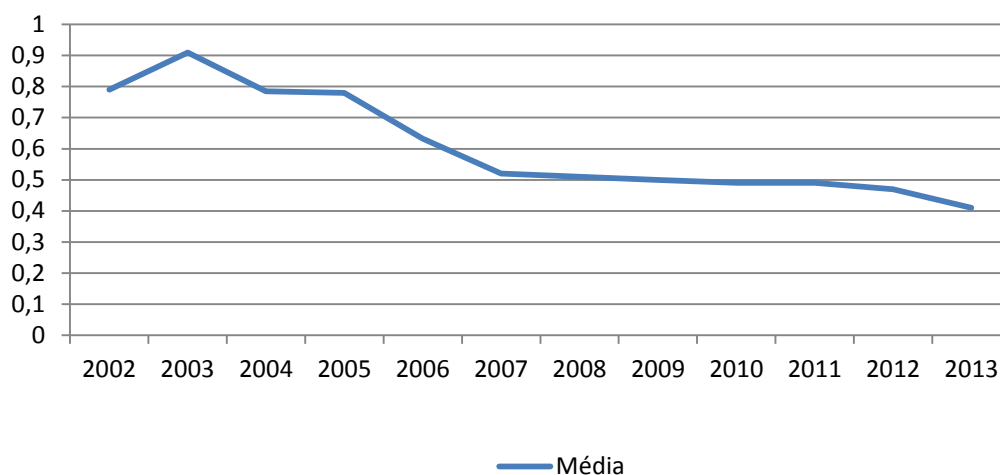


A Taxa Básica de Juros (TBJ) foi criada por meio da Lei 10.192 de 14/02/01, que no seu artigo 5º diz:

Art. 5º Fica instituída Taxa Básica Financeira - TBF, para ser utilizada exclusivamente como base de remuneração de operações realizadas no mercado financeiro, de prazo de duração igual ou superior a sessenta dias.

5.5. Taxas de Juros de Longo Prazo (TJLP % a.m)

Ano	Média	Desvio Padrão	Coefficiente de Variação
2002	0,79	0,017320508	0,0003
2003	0,91	0,04	0,0016
2004	0,785	0,008660254	7,5E-05
2005	0,78	1,11022E-16	1,2326E-32
2006	0,6325	0,063786754	0,00406875
2007	0,52	0,01	0,0001
2008	0,51	1,11022E-16	1,2326E-32
2009	0,5	0,01	0,0001
2010	0,49	1,66533E-16	2,77334E-32
2011	0,49	1,66533E-16	2,77334E-32
2012	0,47	0,02	0,0004
2013	0,41	0	0



A Taxa de Juros de Longo Prazo - TJLP foi instituída pela Medida Provisória nº 684, de 31.10.94, publicada no Diário Oficial da União em 03.11.94, sendo definida como o custo básico dos financiamentos concedidos pelo BNDES.

Posteriores alterações ocorreram através da Medida Provisória nº 1.790, de 29.12.98 e da Medida Provisória nº 1.921, de 30.09.99, convertida na Lei nº 10.183, de 12.02.2001.

A Taxa de Juros de Longo Prazo - TJLP tem período de vigência de um trimestre-calendário e é calculada a partir dos seguintes parâmetros:

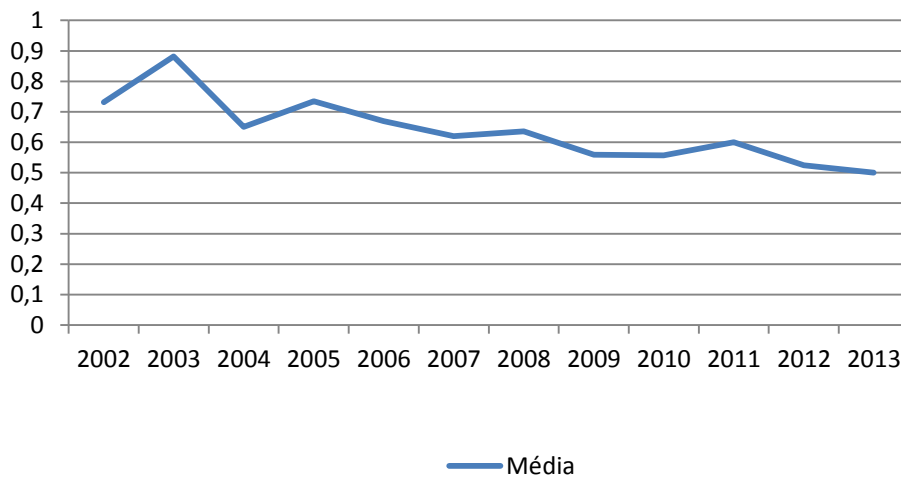
I - meta de inflação calculada *pro rata* para os doze meses seguintes ao primeiro mês de vigência da taxa, inclusive, baseada nas metas anuais fixadas pelo Conselho Monetário Nacional;

II - prêmio de risco.

A TJLP é fixada pelo Conselho Monetário Nacional e divulgada até o último dia útil do trimestre imediatamente anterior ao de sua vigência. Em moedas contratuais, a TJLP, expressa em percentual ao ano, tem o código 311. (BACEN, 2013)

5.6. Depósitos de Poupança até 03.05.2012 - Rentabilidade no período (1º dia do mês) - % a.m.

Ano	Média	Desvio Padrão	Coefficiente de Variação
2002	0,731775	0,061806285	0,003820017
2003	0,881316667	0,105958859	0,01122728
2004	0,651058333	0,052502404	0,002756502
2005	0,734291667	0,060949425	0,003714832
2006	0,6691	0,05105182	0,002606288
2007	0,620258333	0,054419412	0,002961472
2008	0,635941667	0,068669249	0,004715466
2009	0,559191667	0,056235405	0,003162421
2010	0,557525	0,043629771	0,001903557
2011	0,600625	0,046529133	0,00216496
2012	0,524233333	0,035465155	0,001257777
2013	0,5	0	0



As regras para a remuneração dos depósitos de poupança são estabelecidas no artigo 12 da Lei 8.177, de 1991, alterada pela Medida Provisória 567, de 2012.

Referências

ASSAF NETO, Alexandre. Matemática financeira e suas aplicações. 10ª ed. São Paulo: Atlas, 2009.

BANCO CENTRAL DO BRASIL, Histórico das taxas de juros. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/?COPOMJUROS>>. Acesso em: 21 mar. 2012.

Sistema de gerenciamento de séries temporais. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/sgs>>. Acesso em: 21 mar. 2012.

FEDERAÇÃO DAS INDÚSTRIAS DO ESTADO DE SÃO PAULO – FIESP. IMPACTO DAS TAXAS DE JUROS SOBRE O CUSTO DO CAPITAL DE GIRO DA INDÚSTRIA BRASILEIRA. Relatório final, abril. 2002. Disponível em: <http://www.fiesp.com.br/competitividade/downloads/referencias_3.pdf> Acesso em: 21 mar. 2012.

FUNDAÇÃO GETULIO VARGAS – FGV. INDICADORES DE PREÇOS. Disponível em: <<http://portalibre.fgv.br/main.jsp?lumPageld=402880811D8E34B9011D984D6E3C34A9>> Acesso em: 21 mar. 2012.

GARCIA, Márcio G. P; DIDIER, Tatiana. Taxas de juros, risco cambial e risco Brasil. Anpec Disponível em: <<http://www.anpec.org.br/encontro2001/artigos/200102017.pdf>>. Acesso em: 21 mar. 2012.

INSTITUTO DE PESQUISA ECONÔMICA APLICADA – IPEA. Dados macroeconômicos. Disponível em: <<http://www.ipea.gov.br>>. Acesso em: 21 mar. 2012.

MENDONÇA, Helder Ferreira de. Metas para inflação e taxas de juros no Brasil: uma análise do efeito dos preços livres e administrativos. Revista de Economia Política, vol. 27, nº 3 (107), pp. 431-451, julho-setembro. 2007. Disponível em: <<http://www.scielo.br/pdf/rep/v27n3/v27n3a07.pdf>> Acesso em: 21 mar. 2012.

SICSÚ, João; OLIVEIRA, Sidney de Castro. : Taxas de juros e controle da inflação no Brasil. Mimeo. pp. 36. 2003. Disponível em: <<http://www.joaosicsu.org/textos/capitulosdelivros/A%20taxa%20de%20Juros%20e%20o%20Controle%20da%20Inflacao%20no%20Brasil.pdf>>. Acesso em: 21 mar. 2012.

VASCONCELOS, Marcos Roberto; FONSECA, Marcos Wagner. Política Monetária no Brasil: Mecanismo de Transmissão e Impactos Diferenciados nas Regiões e Estados da Federação. Disponível em: <<http://www.bnb.gov.br/content/aplicacao/ETENE/Anais/docs/politica.pdf>>. Acesso em: 21 mar. 2012.

BESARRIA, Cássio da Nóbrega; TEIXEIRA, Gibran da Silva; FIORI, Bruna Rodrigues. Determinação Da Taxa De Juros Da Economia Brasileira: Análise Empírica A Partir Da Regra Taylor. Disponível em: <http://www.fee.rs.gov.br/sitefee/download/indicadores/33_03/11_parte.pdf>. Acesso em 22 mar.2012.

MEURER, Roberto. Inter-Relação Entre Inflação E Juros No Curtíssimo Prazo - A Experiência Brasileira De Janeiro De 1992 A Junho De 1994. . Disponível em:< <http://www.eps.ufsc.br/disserta/meurer/indice/index.html>>. Acesso em 22 mar.2012.

BRASIL. Lei nº 8.177, de 01 de março de 1991.

BRASIL. Medida Provisória nº 567, de 03 de maio de 2012.

BRASIL. Resolução CMN nº 3.354, de 31 de março de 2006.

BRASIL. Medida Provisória nº 684, de 31 de outubro de 1994.

BRASIL. Lei nº 10.192, de 14 de fevereiro de 2001.

