



UNIVERSIDADE FEDERAL DE PERNAMBUCO
CENTRO ACADÊMICO DO AGRESTE
DEPARTAMENTO DE GESTÃO
CURSO CIÊNCIAS ECONÔMICAS

EDINILSON ANDRADE DE SANTANA JÚNIOR

**RELAÇÃO ENTRE POUPANÇA E CRESCIMENTO ECONÔMICO NO BRASIL NO
PERÍODO 2000 A 2017**

Caruaru
2019

EDINILSON ANDRADE DE SANTANA JÚNIOR

**RELAÇÃO ENTRE POUPANÇA E CRESCIMENTO ECONÔMICO NO BRASIL NO
PERÍODO 2000 A 2017**

Trabalho de Conclusão de Curso
apresentado ao Curso de Ciências
Econômicas da Universidade Federal de
Pernambuco, como requisito parcial para a
obtenção do título de Bacharelado em
Ciências Econômicas.

Área de concentração: Gestão

Orientador: Prof. Dr. José Valdecy Guimarães Júnior.

Caruaru

2019

EDINILSON ANDRADE DE SANTANA JÚNIOR

**RELAÇÃO ENTRE POUPANÇA E CRESCIMENTO ECONÔMICO NO BRASIL NO
PERÍODO 2000 A 2017**

Trabalho de Conclusão de Curso
apresentado ao Curso de Ciências
Econômicas da Universidade Federal de
Pernambuco, como requisito parcial para a
obtenção do título de Bacharelado em
Ciências Econômicas.

Aprovada em: 24/05/2019.

BANCA EXAMINADORA

Prof^o. Dr. José Valdecy Guimarães Júnior (Orientador)
Universidade Federal de Pernambuco

Prof^o. Dr. Márcio Miceli Maciel de Sousa (Examinador Interno)
Universidade Federal de Pernambuco

Prof^a. Dr^a. Ana Paula Sobreira Bezerra (Examinadora Interna)
Universidade Federal de Pernambuco

AGRADECIMENTOS

A DEUS, que me deu força e coragem para vencer todos os obstáculos.

Ao professor José Valdecy, meu orientador, por ter me ajudado bastante neste trabalho e em todo o curso de diversas maneiras me incentivando e se disponibilizando para me ajudar.

A todos os meus colegas e professores que conheci na UFPE que contribuíram na minha formação.

A minha mãe, meu pai, minha família e amigos que me incentivaram e ajudaram a concluir o ensino superior, com eles compartilho a realização deste trabalho.

RESUMO

O presente trabalho tem como tema a relação entre poupança e crescimento econômico no Brasil no período 2000 a 2017. O objetivo é mostrar como os baixos níveis de poupança no Brasil podem retardar o crescimento da economia, dificultando os investimentos produtivos que podem dar dinâmica ao mercado. Também é mostrado que a intermediação financeira no Brasil pode ser um fator que dificulta o crescimento, pois o cenário do crédito brasileiro é caracterizado pelos altos juros que dificultam a concessão do crédito aos empreendedores. Nesse trabalho, adota-se a hipótese de que para a economia brasileira crescer constantemente é necessário que haja a presença considerável de uma poupança que seja intermediada de maneira eficiente para os empresários. As análises feitas no trabalho são realizadas com a ajuda das teorias econômicas do crescimento de Solow e Schumpeter, sendo comparadas com o cenário econômico brasileiro do período estudado. Através da observação dos dados foi possível concluir que o processo de intermediação financeira dificulta a concessão do crédito para os empreendedores por causa dos altos níveis de *spread* observados no período, acarretando obstáculos ao processo de crescimento da economia brasileira. Esta conclusão encontra amparo empírico no fato de que as elevações dos níveis de poupança do período não são seguidas por um aumento nas taxas de investimento, ao mesmo tempo em que o *spread* médio cresce consideravelmente.

Palavras-chaves: Poupança. Investimento. Spread brasileiro. Crescimento.

ABSTRACT

The present work has as its theme the relationship between saving and economic growth in Brazil from 2000 to 2017. The objective is to show how the low levels of saving in Brazil can slow down the economy growth, hindering the productive investments that can give market dynamics. It is also shown that financial intermediation in Brazil may be a factor that hinders growth, as the Brazilian credit scenario is characterized by high interest rates that make it difficult to grant credit to entrepreneurs. In this paper, it is hypothesized that for the Brazilian economy to grow constantly, there must be a considerable presence of savings that are efficiently intermediated for entrepreneurs. The analyzes performed in this work are carried out with the help of Solow and Schumpeter economic growth theories, and are compared with the Brazilian economic scenario of the studied period. By observing the data, it was possible to conclude that the financial intermediation process makes it difficult to grant credit to entrepreneurs because of the high levels of spread observed in the period, causing obstacles to the growth process of the Brazilian economy. This finding is empirically supported by the fact that increases in savings levels in the period are not followed by an increase in investment rates, while the average spread grows considerably.

Keywords: Savings. Investment. Brazilian Spread. Growth.

SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO	8
2	SOLOW, SCHUMPETER E A PROBLEMÁTICA DO <i>SPREAD</i> BRASILEIRO.....	9
2.1	DIVERGÊNCIAS E CONVERGÊNCIAS TEÓRICAS ACERCA DO BINÔMIO POUPANÇA E INVESTIMENTO.....	10
2.2	OS PRINCIPAIS ASPECTOS DO MODELO DE SOLOW.....	14
2.3	A IMPORTÂNCIA DO CRÉDITO PARA O CRESCIMENTO, SEGUNDO SCHUMPETER.....	18
2.4	SPREAD BANCÁRIO NO BRASIL: FORMAÇÃO E PATOLOGIAS ESTRUTURAIS.....	19
3	RESULTADOS.....	24
4	CONCLUSÃO.....	34
	REFERÊNCIAS	36

1 INTRODUÇÃO

O crescimento econômico depende de diversas variáveis. Na literatura, a poupança tem relação positiva com o crescimento, sendo ela considerada de essencial importância neste processo. A relação entre poupança e investimento é positiva na visão de diferentes escolas do pensamento econômico. Na escola neoclássica o aumento da poupança implica em um aumento do investimento e, na escola keynesiana, o investimento pode aumentar independentemente da existência previa da poupança. Mesmo havendo relações causais inversas acerca da poupança e do investimento para essas duas escolas, essas variáveis sempre estavam ligadas ao crescimento da economia, pois a presença da poupança, sendo intermediada para o investimento, traz uma maior dinâmica ao processo produtivo. Caso essa intermediação financeira dificulte a concessão do crédito por meio dos altos juros, o crescimento da economia pode ser comprometido.

Este trabalho se baseará nas abordagens teóricas propostas por Solow e Schumpeter, nas quais o crescimento do produto é fortemente influenciado pelas variáveis poupança, investimento e intermediação financeira. Assim, pode-se analisar, teoricamente, como se dá o processo de crescimento da economia, através das variáveis poupança e investimento, juntamente com o a intermediação financeira, como importante variável para auxiliar a dinâmica do processo de expansão do produto. Utilizando-se o referencial teórico citado, serão analisados os dados disponíveis, a fim de gerar conclusões acerca da problemática do crescimento brasileiro naquele período.

A hipótese que norteia este trabalho é de que o alto *spread bancário* que caracteriza a intermediação financeira no Brasil prejudica a contribuição da poupança - mesmo que relativamente diminuta frente aos países mais avançados - para o crescimento econômico, na medida em que os altos juros dificultam a obtenção de créditos, sobretudo para o investimento.

Com base nesta hipótese o objetivo geral do trabalho é avaliar a efetividade da contribuição da poupança para o crescimento econômico brasileiro no período considerado.

2 SOLOW, SCHUMPETER E A PROBLEMÁTICA DO *SPREAD* BRASILEIRO

Muitas vezes na literatura, o crescimento econômico de um país é associado aos seus níveis de poupança, existindo uma relação positiva entre poupança e crescimento econômico. Algumas escolas do pensamento econômico consideram que existe uma relação positiva entre poupança e investimento. No modelo de Solow é mostrado teoricamente como o processo de crescimento econômico tem relação com a poupança, sendo esta variável importantíssima nesse processo. Os baixos níveis de poupança mostrados historicamente no Brasil podem ter afetado adversamente seu crescimento. Entre os vários fatores que acarretam os baixos níveis de renda poupada no Brasil, pode-se citar o perfil dos seus agentes, os quais têm uma alta propensão a consumir, sobrando pouco da parcela da sua renda para ser poupada.

A intermediação financeira é importantíssima para a dinâmica de uma economia, pois por intermédio das instituições, as poupanças dos indivíduos são transformadas em crédito e, assim, os indivíduos podem antecipar o capital para cumprir seus desejos, tendo que o restituir mais adiante e os poupadores são remunerados por postergar o seu consumo. O crédito para Schumpeter é de extrema importância no processo de crescimento da economia, uma vez que o crédito bancário leva ao empreendedor o acesso aos insumos e aos meios de produção, dinamizando o processo produtivo. É necessária a presença de instituições financeiras eficientes para que a economia venha a crescer, pois se a intermediação financeira não leva o crédito ao empreendedor de forma atrativa, o crescimento de determinados setores será comprometido. Segundo as teorias Clássicas e Keynesianas das escolas de pensamento econômico, a poupança e o investimento se igualam no final do processo dinâmico, mas, de acordo com Miranda, Júnior e Silva (1998, p.9), se houver problemas no processo de intermediação essa igualdade pode ser dificultada.

Os custos dos empréstimos impactam diretamente nos volumes de crédito demandados em uma economia - altos juros causam restrições nos volumes de crédito e custos de concessão mais baixos aumentam o nível de crédito concedido. Um ponto que pode impactar diretamente nestes custos é o *spread* bancário, se o *spread* for alto a dificuldade na concessão de crédito por parte dos empreendedores é maior, então este pode afetar negativamente no crescimento da economia, pois dificulta a antecipação do capital para o investimento. O Brasil possui altos níveis de

spread em comparação com outros países, o que ajuda a explicar suas altas taxas de juros que dificultam a concessão de crédito pelos empreendedores. Menores taxas de *spread* bancário levariam maior facilidade no processo de crescimento da economia.

2.1 DIVERGÊNCIAS E CONVERGÊNCIAS TEÓRICAS ACERCA DO BINÔMIO POUPANÇA E INVESTIMENTO

No modelo de Solow a poupança é uma variável muito importante no processo do crescimento, então é necessário estudar o caso da poupança no Brasil para entendermos o processo de crescimento da economia brasileira.

Segundo o modelo Keynesiano o consumo tem uma relação positiva com a renda disponível sendo representada pela função consumo:

$$C = a + b YD$$

Onde,

$$YD = \text{Renda disponível}$$

a = Consumo autônomo, que é parte da demanda por bens que não é influenciada pela renda corrente.

b = Propensão marginal a consumir, que é a razão entre o aumento do consumo e o aumento da renda.

À medida que há um acréscimo na renda disponível o consumo também se eleva. A propensão marginal a consumir se trata da variação do consumo a uma nova renda disponível, sendo expressa pela equação:

$$b = \Delta C / \Delta YD$$

onde,

ΔC = Acréscimo no consumo.

ΔYD = Acréscimo na renda disponível.

Segundo a teoria de Keynes, a poupança (S) da sociedade é a diferença entre a renda disponível e o consumo sendo expressa por:

$$S = YD - C$$

Onde,

S = Poupança.

A propensão marginal a poupar é a fração não consumida da renda disponível que varia entre 0 e 1, sendo expressada por:

$$PMP = (1 - b)$$

$$0 < b < 1$$

No modelo Keynesiano quanto maior os níveis de renda da economia menor será a sua propensão marginal a consumir sobrando uma maior parcela da renda que vai ser destinada a poupança. Em economias que possuem maiores níveis de renda, a propensão marginal a poupar tende a ser mais elevada em comparação às economias que possuem menores níveis de renda.

Por outro lado, no modelo Keynesiano, quanto menores os níveis de renda da economia, maior será a propensão marginal a consumir e, quando a propensão marginal a consumir é alta, acontece uma diminuição na parcela da renda que vai ser destinada a poupança. Então em uma economia que possui como característica os baixos níveis de renda como é o caso brasileiro, o consumo tende a ser bem maior que a parcela da renda destinada à poupança.

No caso brasileiro os níveis de renda são mais baixos em comparação aos dos países desenvolvidos, então utilizando da teoria Keynesiana tudo indica que a propensão marginal a poupar dos brasileiros é menor do que a propensão marginal a poupar de países desenvolvidos, pois maior parcela da sua renda é alocada para o consumo, sobrando uma pequena parcela da renda para ser poupada. Então, no caso brasileiro, o menor nível de renda, relativo aos países mais desenvolvidos, é um fator que afeta negativamente a formação da poupança do país.

É comum a noção de que um esforço para manter uma poupança, envolve-se com uma recuperação das taxas de crescimento econômico. Pode-se analisar tal relação colocando diferentes abordagens teóricas. Conforme Almeida (2004), segundo a teoria clássica, um aumento da poupança implicaria um aumento do investimento e, conseqüentemente, do produto, sendo os bancos repassadores de poupança aos investidores. Segundo os teóricos clássicos esse fluxo se manteria equilibrado devido às mudanças na taxa de juros que variam até o ponto em que a poupança e o investimento se igualam.

Oliveira, Beltrão e David (1998, p.3) esclarecem que:

[...] verificasse uma igualdade entre poupança e investimento. A existência prévia de poupança é necessária para realizar os gastos em investimento; a poupança possui, assim, uma prioridade causal. Trata-se da teoria tradicional dos fundos emprestáveis que está associada a um sistema bancário [...], cuja função é acomodar os desejos dos poupadores de recursos com as necessidades dos tomadores [ver Chick (1994)]. Os bancos são simples repassadores de poupança aos investidores. (OLIVEIRA; BELTRÃO; DAVID,1998. p.3)

Conforme Keynes (1934) apud Oliveira, Beltrão e David (1998, p.3), o processo de equilíbrio entre investimento e poupança era diferente, contrariando a teoria clássica. Para Keynes, a relação entre poupança e investimento ocorreria em sentido contrário das teorias clássicas, isto é, o investimento pode aumentar independentemente da existência prévia de poupança, sendo ela considerada um resíduo contábil definido posteriormente. Conforme Almeida (2004), para Keynes a taxa de juros não era a variável que igualava poupança e investimento, ela ajustava a oferta e a demanda de moeda mostrando ser um fenômeno monetário que não afeta a economia real. Mesmo diferenciando o processo de equilíbrio de Keynes em relação aos clássicos, o resultado encontrado por Keynes mostra que a poupança e o investimento também se igualam no equilíbrio.

Oliveira, Beltrão e David (1998, p.3) esclarecem que:

[...] os determinantes da poupança são essencialmente diferentes das razões que dominam as decisões de investir e são, portanto, claramente distintos ex-ante. Na realidade, poupança e investimento devem ser iguais ex-post, e essa igualdade garantida por variações no nível de renda. Verificamos, assim, uma reversão da causalidade clássica. A poupança pode ser considerada um mero resíduo contábil definido posteriormente. O investimento pode

aumentar independentemente da existência prévia de poupança. Tal conceito está associado a um sistema bancário desenvolvido, no qual há uma separação completa entre poupança e crédito que garante a prioridade do investimento sobre a poupança permitindo uma acumulação superior àquela que seria viável através da simples soma de poupanças prévias. (OLIVEIRA, BELTRÃO e DAVID,1998. p.3).

Conforme Almeida (2004, p.18), mesmo com a atribuição de diferentes relações de causalidade sobre as variáveis poupança e investimento, citadas pelas escolas de pensamento neoclássica e keynesiana, elas entram no consenso de que a elevação dos níveis de poupança e investimento sempre estiveram ligados com o crescimento da capacidade produtiva da economia.

Almeida (2004) esclarece que:

[...]. Mesmo atribuindo relações casuais inversas entre o investimento e a poupança, para as duas escolas do pensamento econômico, o crescimento da economia sempre esteve ligado a elevação do investimento e da poupança. Dessa forma, uma análise mais detalhada dessas variáveis tem grande relevância no entendimento da dinâmica do desenvolvimento econômico. (ALMEIDA,2004, p. 18).

Conforme Jones e Vollarth (1998, p.234), as invenções são o motor do crescimento econômico, pois o aperfeiçoamento de tecnologias, processos e objetos pré-existentes que são gerados pelas invenções aumentam a produtividade, levando a um crescimento sustentável do produto. Para gerar as invenções é necessária a existência de uma eficiência nos investimentos fazendo com que estes sejam aplicadas em competências que visem à inovação técnica, levando um crescimento sustentável do produto. As invenções são o motor do crescimento econômico e para que as invenções sejam realizadas é necessária à presença de eficientes investimentos. Considerando a profunda relação entre o investimento e a poupança é essencial a presença de uma poupança estável para suprir as necessidades dos empreendedores.

Jones e Vollarth (1998) esclarecem que:

[...] O motor do crescimento econômico é a invenção. Em termos matemáticos isso é sugerido pelo modelo de Solow: o crescimento só não cessa no modelo, se a tecnologia produtiva aumentar exponencialmente. Modelos de crescimento endógeno, como o de Romer e schumpeteriano, examinam esse motor em pormenores. Empreendedores, em busca da fama e da fortuna que

são a recompensa da inovação, criam as novas ideias que movem o progresso tecnológico. (JONES; VOLLANTH,1998, p.234)

2.2 OS PRINCIPAIS ASPECTOS DO MODELO DE SOLOW

Entre os modelos de crescimento econômico, o modelo de Solow serve como ferramenta explicativa, nele é defendido que um aumento na taxa de poupança estimula o investimento em capital físico, beneficiando o crescimento da economia no médio prazo. No longo prazo o crescimento econômico depende menos da poupança e mais do progresso técnico tendo este uma influência positiva no processo da acumulação de capital.

No modelo de Solow (1956) é descrito que o capital se acumula por meio da equação de acumulação de capital que é dada por:

$$\Delta K = sY - dK$$

Sendo ΔK a variação de estoque de capital por um período $K_{t+1} - K_t$. ΔK é igual a parcela de investimento bruto, sY , subtraída pela depreciação total causada no período produtivo, dK . Segundo o modelo de Solow os agentes poupam uma porção constante, s , dos seus rendimentos. Ao considerar uma economia fechada em que poupança é igual ao investimento, a única forma de investir nessa economia é na acumulação de capital. Segundo a equação acima o aumento no investimento da economia aumenta o seu capital total sendo essa a única forma de levar crescimento à economia.

No modelo de Solow é demonstrado a variação do capital por trabalhador de cada período que é dada pela seguinte equação:

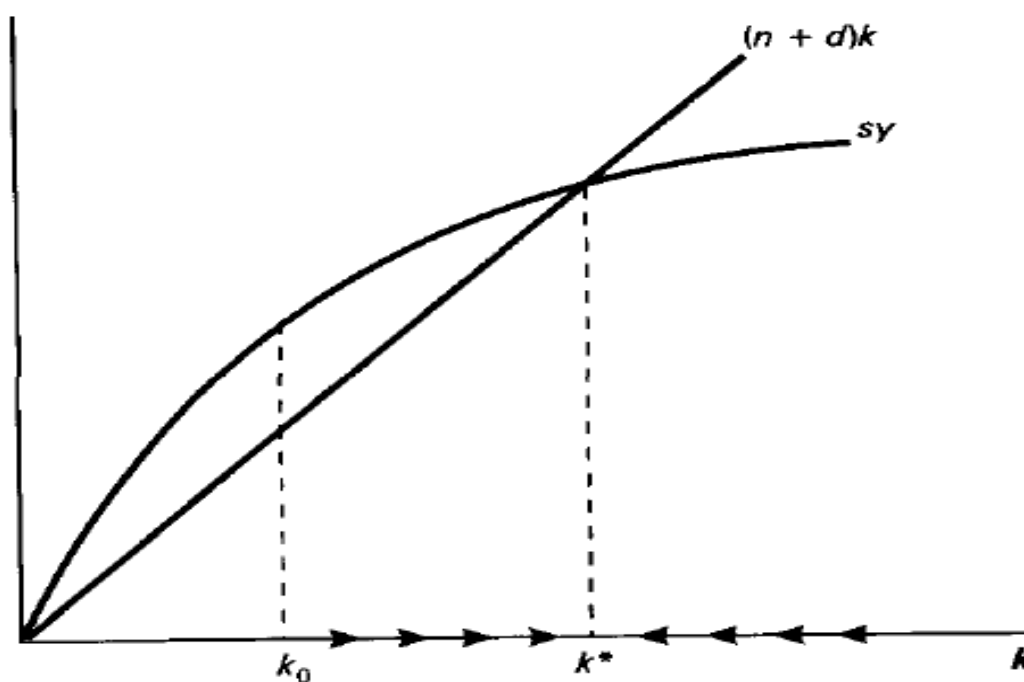
$$\Delta k = sy - (n + d) k$$

A variação de capital por trabalhador, Δk , aumenta quando o investimento por trabalhador, sy , é elevado, mas a depreciação por trabalhador, dk , reduz k já a taxa de crescimento da força de trabalho, nk , acaba reduzindo o capital por trabalhador. Com essa nova equação é mostrado que se não houver investimento nem depreciação o aumento da força de trabalho pode reduzir o capital por trabalhador. Assim o modelo de Solow diz que para haver crescimento econômico é necessário sempre haver investimento, de maneira que os investimentos acompanhem o crescimento da oferta de trabalho e a depreciação dos fatores produtivos.

Segundo o modelo de Solow, quando $s y = (n + d) k$, o aprofundamento de capital não se altera pois a poupança per capita, $s y$, torna-se igual à ampliação do capital $(n + d) k$, mas se os agentes decidirem aumentar a taxa de poupança, s , a relação capital/trabalho irá expandir até a economia atingir o equilíbrio estável de longo prazo, chamado de estado estacionário onde $s y = (n + d) k$. Isso quer dizer que quando o investimento por trabalhador crescer, fazendo-o ser maior que o necessário para manter o capital por trabalhador, haverá um aumento do capital por trabalhador da economia sendo o investimento o principal motor do crescimento. No modelo de Solow o capital expande quanto maior for a razão poupança/investimento fazendo com que países em que as taxas de poupança e investimento são elevadas acumulem mais capital por trabalhador e consequentemente maior produto por trabalhador.

No diagrama de Solow há a presença de uma curva e de uma reta, a primeira é a curva do montante de investimento *per capita* representado por $s y$. A segunda é a linha constante $(n + d) k$, que caracteriza o investimento necessário para manter constante o montante de capital por trabalhador. Quando a economia está aumentando seu capital por trabalhador, dizemos que está ocorrendo um aprofundamento de capital.

GRÁFICO1 - Diagrama Básico de Solow



Fonte: Jones e Volland (1998)

Se uma economia tem um capital igual a k_0 , o seu montante e investimento é superior ao necessário para manter o capital por trabalhador constante, assim, ocorre um processo de aprofundamento de capital nele, k_0 aumenta ao longo do período até o momento em que $sy = (n + d)k$. No ponto $sy = (n + d)k$ o montante de capital por trabalhador permanece constante sendo chamado de estado estacionário.

Depois Solow introduz em sua função o progresso técnico:

$$Y = K^a (AL)^{1-a}$$

Sendo A o nível de conhecimento tecnológico da economia o aumento dele permite que os trabalhadores produzam mais, assim é possível produzir a mesma quantidade de Y com menos trabalhadores. Solow diz que o conhecimento também é gerado pelas universidades e pelo governo mostrando uma relação entre a educação e o investimento. Assim, com a presença do progresso técnico a economia pode crescer por meio de mais um fator além do incremento do investimento, pois o aumento do conhecimento produtivo aumenta a produtividade por trabalhador e em consequência isso ajuda no processo de crescimento da economia.

Segundo os modelos mostrados a economia cresce devido a alguns fatores, entre eles o aumento do investimento e do progresso técnico sendo este também afetado positivamente pelo investimento. Considerando essas afirmações temos o

investimento como um fator essencial para o crescimento, sendo este associado pelos teóricos à presença da poupança. Então é comum a noção de que é necessária a presença da poupança para elevar os patamares produtivos do mercado e consecutivamente o aumento do produto da economia. Observando o cenário brasileiro, os baixos níveis de renda podem afetar negativamente no processo de formação da poupança, fazendo com que os níveis de investimentos sejam baixos, afetando negativamente o processo de crescimento.

No modelo de ciclo de vida de Modigliani e Brunberg (1954) os indivíduos quando jovens consomem mais sobrando pouco para ser poupado pois eles ganham menos e tem a expectativa de maiores rendimentos no futuro. As pessoas de meia idade atingem o nível mais alto de renda durante sua vida poupando mais. No período após a meia idade os indivíduos gastam mais para satisfazer suas necessidades de consumo tendo baixos níveis de poupança. No caso brasileiro no qual a sociedade é composta por sua grande parte de jovens a poupança tende a ser baixa naturalmente.

Conforme Costa e Miranda (2013) nos dados estudados pessoas que possuem maiores níveis de renda tem uma taxa de poupança mais elevada em relação as pessoas de baixa renda ao longo de suas vidas. Na pesquisa feita por Costa e Miranda (2013) foi verificado que o nível de educação financeira influencia diretamente na decisão de quanto poupar dos indivíduos no Brasil. O observado crescimento da terceira idade brasileira nos momentos atuais idealiza uma diminuição na poupança interna segundo o modelo de ciclo de vida de Modigliani e Brunberg (1954). Para Gália (2017) a falta de conhecimento financeiro é inerente a todas as classes sociais no Brasil sendo a população brasileira incentivada ao endividamento, em nenhum momento existe um incentivo a poupança. O atual cenário de grave situação fiscal dos governos tem limitado a capacidade de investimento estatal agravando ainda mais os problemas estruturais e a possibilidade do crescimento da economia por meio dos investimentos no setor privado.

Conforme Wonq (2015) as principais hipóteses para explicar a baixa taxa de poupança no Brasil são a de que o brasileiro é mais propenso a consumir pois foi adotado durante as últimas duas décadas um modelo de crescimento baseado no consumo por meio de distribuição de renda e subsídios ao consumo. Outra hipótese apresentada por Wonq é a de que há um excesso na carga tributária pois quando o governo acaba tributando muito há uma diminuição na renda disponível do setor

privado atrapalhando a poupança e assim os investimentos sendo por ele considerado que a abertura econômica poderia trazer um aumento da poupança externa trazendo acesso a bens de capital e melhorando a disponibilidade de recursos para o investimento.

2.3 A IMPORTÂNCIA DO CRÉDITO PARA O CRESCIMENTO, SEGUNDO SCHUMPETER

Conforme Schumpeter (1982, p.86) apud Sousa (2012, p.132), na teoria de crescimento econômico de Schumpeter o crédito tem um importante papel para o crescimento da economia. Com o crédito bancário os empresários podem ter acesso aos insumos e aos meios de produção estimulando os investimentos globais que acabam dinamizando a economia. O crédito possui duas funções extremamente importantes, a de promover o consumo individual e familiar, e estimular a produção e o crescimento da economia.

O crédito é definido como o ato de conceder um bem, esperando a restituição igual ou superior ao investimento inicial, sendo o crédito bancário gerado pela criação de moeda escritural, a partir de uma base monetária formada pelas poupanças que são depositadas nos bancos e pelo afluxo de capital do exterior. As poupanças dos indivíduos são transformadas em crédito, por meio da intermediação financeira efetuada pelas instituições, assim os indivíduos podem antecipar o capital para cumprir seus desejos, tendo que o restituir mais adiante.

Para Schumpeter, a intermediação financeira deve ser bem executada, pois dessa maneira o crédito pode chegar bem na mão do empreendedor, tendo os bancos um papel intermediário entre o empresário e os indivíduos que demandam crédito, entre esses o empreendedor. Para Schumpeter, os capitalistas fertilizam os empresários, emprestando a eles recursos para que possam pôr em práticas seus projetos inovadores, logo a linha de crédito serve para que se possa transformar capital em meios de produção que auxiliam na adoção de novidades no processo de produção. O progresso técnico, citado pelo modelo de Solow como o motor do crescimento no longo prazo, no modelo de Schumpeter é auxiliado pelo crédito intermediado aos empresários inovadores.

Conforme Schumpeter (1982, p.86) apud Sousa (2012, p.132), o processo de produção Schumpeteriano é formado pelas forças produtivas sendo elas os meios de produção K, o trabalho, L, os recursos naturais, N, as inovações tecnológicas, S, e as instituições, E. Assim a função de produção apresentada por Sousa (2012) é dada por:

$$Y = f(K, N, L, S, E)$$

A evolução da economia Schumpeteriana no período t é demonstrada por:

$$dY/dt = Pmg_K dK/dt + Pmg_L dL/dt + Pmg_N dN/dt + Pmg_S dS/dt + Pmg_E dE/dt$$

As variáveis dK, dL e dN geram crescimento, mas não geram desenvolvimento. Elas fazem parte do chamado fluxo circular onde a poupança se transforma em investimento, para ele as variáveis que produzem o desenvolvimento são dS e dE, pois segundo Schumpeter, instituições eficientes e um ambiente progressista estimulam a produção fazendo com que os lucros extraordinários ocorram fora do fluxo circular quando $dS > 0$ e/ou $dE > 0$. No modelo é considerado uma correlação entre as instituições de crédito e o estoque de conhecimento. O aumento da produção varia com o advento de novos fatores que quebram o fluxo circular assim:

$$dK/dt = K (dS/dt)$$

As inovações tecnológicas fazem com que a economia salte de patamar levando a maiores lucros. As modificações institucionais dependem de uma relação do estoque de crescimento em relação ao tempo e da situação presente das instituições assim:

$$dE/dt = E (S, E)$$

Para Sousa (2012), a evolução dinâmica da economia Schumpeteriana depende do crescimento demográfico, $L(t)$ e da relação temporal entre progresso técnico e as instituições financeiras.

$$dY/dt = f[S, dS/dt, L(t), E, t]$$

Na economia Schumpeteriana o capital e o crédito desempenham papel essencial em uma economia em desenvolvimento fazendo com que o mercado financeiro necessite ser eficiente no seu papel, pois instituições ineficientes atrapalham o desenvolvimento da economia.

2.4 SPREAD BANCÁRIO NO BRASIL: FORMAÇÃO E PATOLOGIAS ESTRUTURAIS

A taxa de juros exprime a remuneração pela alocação de capital monetário, sendo ela o preço pago pelo sacrifício de poupar, assim o poupador recebe uma remuneração por decidir consumir posteriormente, transferindo esses recursos poupados para outro agente. As operações de remuneração dos juros têm a participação de dois agentes a do poupador e a de quem quer consumir no presente. As diferenças entre os poupadores e os tomadores de recursos são as opções de consumir e investir agora ou depois. Os poupadores decidem postergar seu consumo e em troca disso ele recebe uma remuneração por tal decisão. Os indivíduos que demandam o crédito das instituições financeiras decidem obter recursos monetários com intuito de antecipar o consumo em detrimento do pagamento dos juros cobrados e precisam efetuar o ressarcimento da quantia emprestada.

No Brasil o Comitê de Política Econômica (Copom) tem o objetivo de estabelecer metas e diretrizes para o comportamento da taxa de juros. Ele tem objetivo de levar os juros a um nível ótimo dependendo do cenário econômico brasileiro, sendo essa uma tarefa muito difícil devido as variações recorrentes no mercado brasileiro. Os elevados custos dos empréstimos brasileiros são causas de restrições nos volumes de crédito, de problemas de risco moral e seleção adversa.

Conforme Assaf Neto (2000), com base nas formulações de Keynes a taxa de juros é uma taxa de referência do processo das decisões financeiras, pois elas são consideradas atraentes quando existem perspectivas de que os investimentos vão render mais que a taxa de juros. Quanto mais baixo se situar as taxas de juros, maior vai ser a atratividade para investimentos. Em uma economia que as taxas de juros são elevadas ocorre uma queda nos investimentos. Para que o investimento seja atraente é necessário que a taxa interna de retorno seja maior que a taxa mínima de atratividade. Se a taxa interna de retorno for baixa em relação à taxa mínima de atratividade a escolha da poupança é mais viável que o investimento.

No caso Brasileiro a intermediação financeira feita pelos bancos acaba cobrando taxas de juros muito altas aos empresários. Um fator que contribui para dificultar o acesso do empresário ao crédito é o alto spread bancário, este é simplesmente a diferença entre o custo de captação dos bancos e o custo cobrado por esse banco quando ele concede um empréstimo, uma diminuição nessa variável facilita a tomada de empréstimos reduzindo esses custos.

Costa (2004) esclarece que:

[...] primeiramente há que se definir precisamente o que seja spread. E este é definido como sendo a diferença entre o custo de captação dos bancos e o custo cobrado por esse banco quando ele concede um empréstimo. Portanto não se configura aí o lucro do banco pois há que se deduzir os custos vinculados à atividade de captação e empréstimo. (COSTA, 2004, p. 88).

O spread bancário cobrado pelos bancos no Brasil é formado por cinco componentes fundamentais, segundo a metodologia utilizada pelo Banco Central do Brasil (BCB). Os cinco componentes são:

- Os custos administrativos: contém as despesas de manutenção das instituições financeiras, sendo elas às remunerações do trabalho (salários, benefícios, treinamentos e encargos) e os gastos com recursos operacionais (comunicações, material de escritório, processamento de dados, propaganda e publicidade, seguro, vigilância, transporte, entre outros);
- A inadimplência: perdas de recursos dos bancos devido ao não pagamento da dívida por parte dos tomadores de crédito. Nada mais é do que uma estimativa de perdas em função do não pagamento dos empréstimos por parte dos clientes, feita a partir do cálculo de risco do crédito, reservando uma fração de seu patrimônio para cobrir o prejuízo.
- A Taxa de captação: sendo elas o compulsório, o subsídio cruzado, os encargos fiscais e o Fundo Garantidor de Crédito (FGC), correspondendo aos custos de recolhimento incorridos pelos bancos para manutenção de parte de seus recursos no BCB, aos custos referentes aos créditos direcionados. Inclui também os impostos

indiretos e contribuições como o Programa de Integração Social (PIS) e Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social (Cofins);

- Os Impostos Diretos: sendo incluído o Imposto de Renda (IR) e a Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL);
- O Lucro do banco: diferença entre o resultado bruto e os componentes anteriores, incluindo o lucro líquido, os erros e as omissões que não foram mensuradas.

Os custos elevados dos empréstimos causam diminuições nos volumes de crédito, dentre os fatores que podem auxiliar a elevação dos custos de crédito destaca-se o spread bancário. Segundo os teóricos clássicos da economia a poupança vira investimento tendo entre eles o intermédio das instituições financeiras que devem ter entre os seus objetivos o crescimento da economia. Não é apenas necessária a presença de uma alta poupança, mas também é necessário que o mercado possa disponibilizar os recursos poupados aos empreendedores que necessitam de recursos para investir. Assim o alto spread bancário brasileiro aumenta a dificuldade na concessão de crédito por parte dos empreendedores que veem seus empreendimentos ameaçados pelos altos juros, caso eles precisem do crédito oferecido pelos bancos brasileiros. Se o crédito fosse repassado, com menores taxas de juros, aos indivíduos que visam desenvolver atividades produtivas, o Brasil teria maior facilidade de crescimento econômico.

Conforme o estudo do BCB (1999):

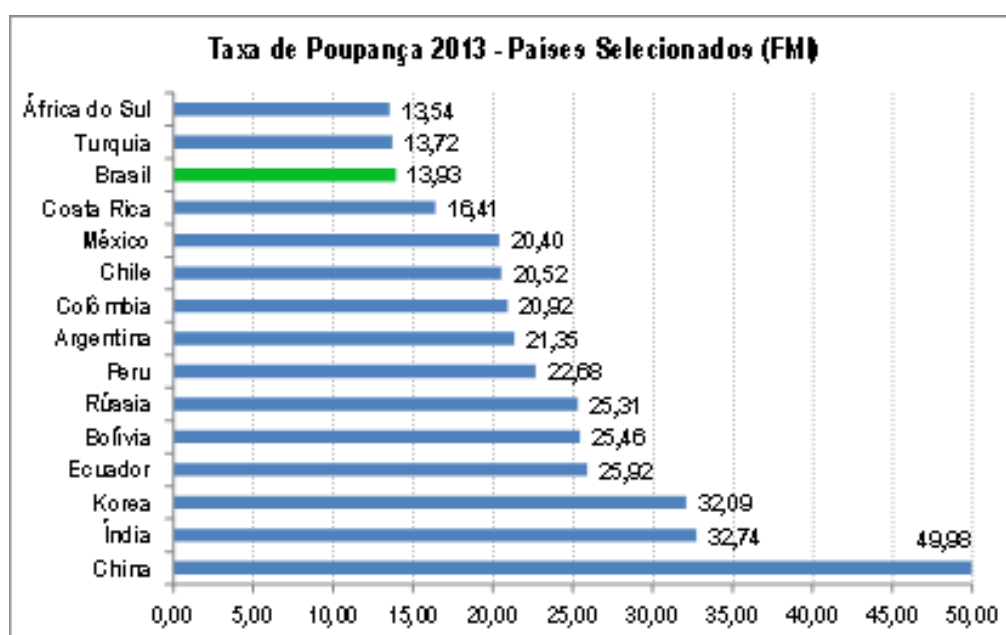
[...] A perspectiva de queda nas taxas de juros básicas e de redução do spread bancário, com as medidas ora propostas, impulsionará a demanda interna. Isso ocorrerá a partir do aumento da oferta de crédito na economia, gerado, entre outros fatores, pelas recentes quedas nas alíquotas do compulsório sobre depósitos à vista e a prazo, e pelo maior estímulo à concessão de empréstimos em ambiente de economia em crescimento. (BCB, 1999, p. 4).

Para Silva, Oreiro e Paula (2006), um dos principais fatores que impedem o crescimento do crédito no Brasil são as elevadas taxas de juros brasileiros que acarretam em uma alta rentabilidade dos grandes bancos, fazendo com que o baixo nível de crédito seja um fator determinante para que a economia cresça em um nível menor que o seu potencial. Os altos níveis do spread bancário brasileiro tornam a intermediação ineficaz em relação ao crescimento econômico, pois inibe a procura do empresário ao crédito, dificultando o processo de crescimento da economia, mesmo que com níveis de poupança aceitáveis, o Brasil enfrenta o problema dos altos juros que atrapalha o papel do empreendedor.

3 RESULTADOS

O Brasil é um país em que historicamente os níveis efetivos de poupança são baixos, refletindo em um reduzido patamar de investimento. Como visto anteriormente ter altos níveis de investimento e poupança são características importantes para garantir elevadas taxas de crescimento econômico. Com níveis deprimidos de investimento e poupança o crescimento futuro do Brasil está sendo prejudicado. A tabela abaixo mostra as taxas de poupança de países emergentes no ano de 2013.

GRÁFICO2 -Taxa de poupança média anual - 2013



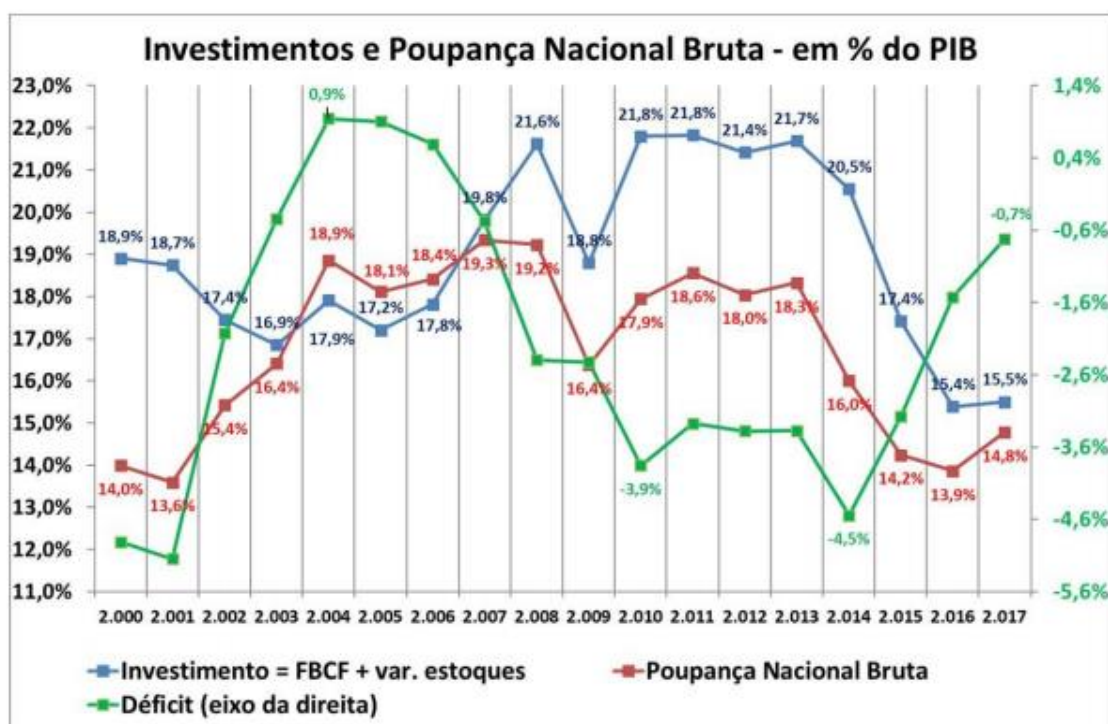
Fonte: <http://pensamentosfinanceiros.blogspot.com>

Observa-se que os níveis de poupança do Brasil se situam entre os mais baixos, assim podemos associar a característica brasileira de preferir o consumo mediato com a baixa taxa de poupança. A opção de postergar seu consumo por meio de uma poupança não é uma característica tão presente no cenário brasileiro como em outros países, isso reflete-se naqueles dados.

No gráfico 3 abaixo, verifica-se a evolução do crescimento da poupança e do investimento brasileiros no período de 2000 a 2017, com base nos dados das Contas Nacionais Trimestrais (IBGE). Nota-se que, mesmo com uma reação observada em 2017, a taxa de investimento e poupança nacionais ainda se situam entre as menores desde o ano 2000. A taxa de poupança de 2017 ainda está em uma situação melhor em comparação ao ano de 2000 do que a taxa de investimento que está em um nível muito abaixo dos patamares desde o ano de 2000, mostrando que a poupança não

está se transformando em investimento. Observando os níveis de poupança em relação ao PIB dos últimos três anos é possível vermos que não são os menores desde o período de 2000 mostrando que em 2001 foi visto os menores níveis do período chegando a uma taxa de poupança igual a 13,6% do PIB. Diferente acontece com os níveis investimento que durante os últimos dezessete anos tem sua menor participação no PIB nos últimos dois anos sendo 15,4% em 2016 e 15,5% em 2017. Em 2017 a grave recessão brasileira que foi característica dos últimos anos dos seus os primeiros sinais de reversão com aumento do PIB, do Investimento e da Poupança. A forte queda da taxa de investimentos é um excelente fator explicativo da intensidade da recessão da economia brasileira de 2013 e que somente em 2017 dá os primeiros sinais de reversão.

GRÁFICO3-Taxas de Investimento, Poupança e Déficit em relação ao PIB.

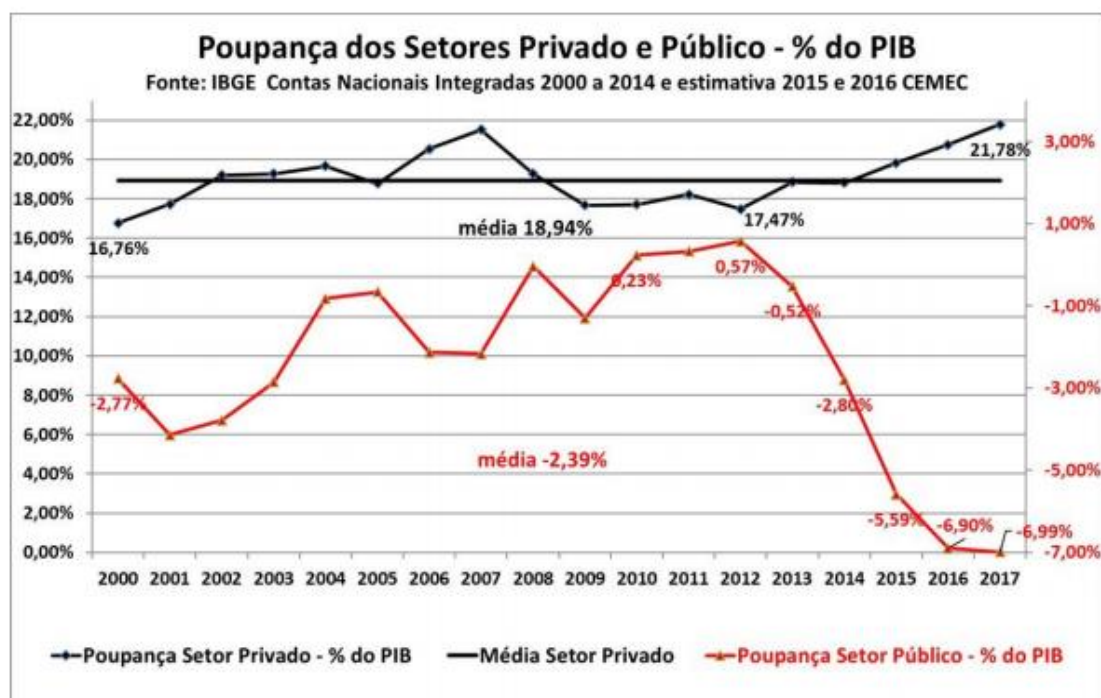


Fonte: Nota CEMEC 2018

Apesar de uma acentuada queda da poupança bruta brasileira, a poupança do setor privado vem em um crescente nesse período de recessão, como revela o gráfico 4. No período de 2012 a 2017 a grande queda da poupança do setor público foi parcialmente compensada pelo aumento de poupança do setor privado, mas de um modo que não foi possível deixar a variação da poupança total positiva. Observando

esses dados é possível notar que a poupança negativa do setor público é responsável pela queda da taxa de poupança total brasileira.

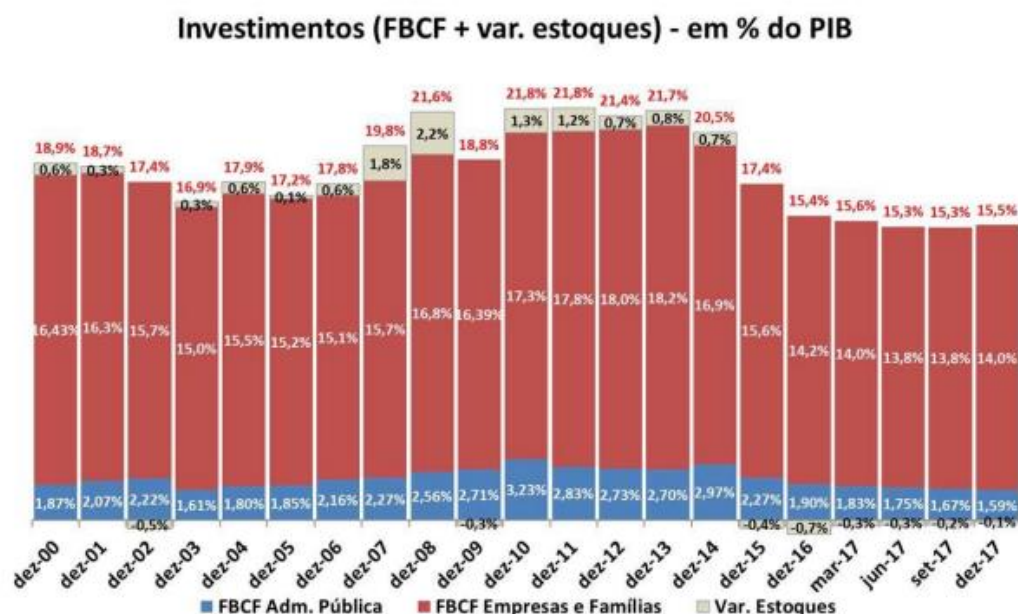
GRÁFICO4 - Poupança Privada e Publica



Fonte: Nota CEMEC 2018

Observando as taxas de investimentos totais e sua decomposição entre o setor público e o setor privado de 2000 a 2017, conforme o gráfico 5, a queda do investimento de empresas e famílias representa 82% da queda da taxa de investimento da economia brasileira de 2013 a 2017. Assim as quedas nos níveis de investimento bruto no Brasil têm como seu principal causador a diminuição dos investimentos privados que compõem a maioria do percentual de queda. Isso pode ser explicado pela taxa interna de retorno que inibe principalmente o investimento privado, pois a economia em cenário de recessão acaba diminuindo os retornos investidos e consequentemente atrasando seu processo de crescimento como foi explicado pelo modelo de Solow.

GRÁFICO5 - Decomposição dos investimentos totais



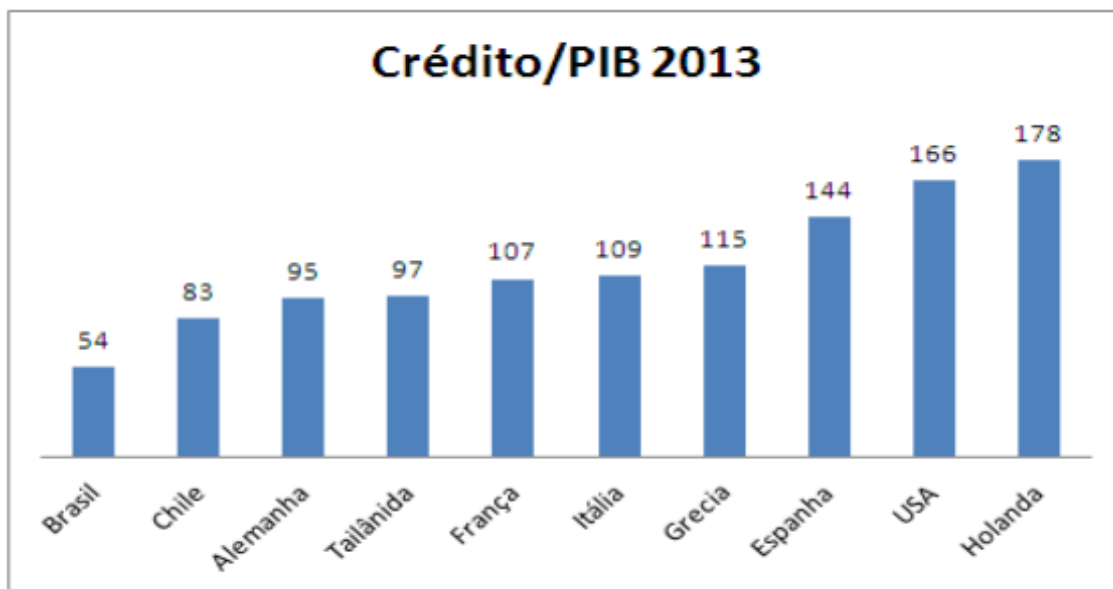
Fonte: Nota CEMEC 2018

Por meio dos dados apresentados foi observado que no período de 2000 a 2017 os níveis de poupança e investimento totais vêm diminuindo no período de recessão a partir de 2013, mas é mostrado que a poupança privada vem aumentando nesse período indo contra a tendência da recessão. Esse crescimento da participação da poupança privada no produto não vem sendo acompanhada de uma participação dos investimentos privados sendo estes os principais causadores da diminuição dos níveis de investimentos totais da economia brasileira. O aumento da poupança privada não vem acompanhada do aumento do investimento privado então é preciso analisar o processo da intermediação financeira para identificar se pode haver algum problema nesse segmento. Assim, observando os dados, verificamos que a transformação de poupança para investimento, citada pela escola neoclássica, acaba não ocorrendo de forma efetiva, podendo ter como problema as instituições financeiras como foi citado por Schumpeter.

O mercado de capitais tem a função de fornecer o crédito para o desenvolvimento, por isso Schumpeter idealiza o Banco de Desenvolvimento, retratando a importância do crédito no processo de desenvolvimento. Conforme Sousa (2012), para o modelo de Schumpeter, instituições arcaicas ineficientes não apenas inibem o desenvolvimento, mas também provocam o subdesenvolvimento. Então é necessário que as instituições sejam eficazes. Com os elevados spreads bancários o

Brasil, tem-se um reflexo de altas taxas de juros cobradas no processo de intermediação financeira, com baixas relações entre crédito e produto, atrapalhando o crescimento econômico do Brasil. O gráfico 6 apresenta a relação crédito/PIB para diversos países selecionados.

GRÁFICO6 - Relação % Crédito/PIB Média anual de Países Selecionados



Fonte: FICHE (2015.p.2)

Observa-se que o crédito brasileiro tem uma relação com o PIB menor que da maioria dos países, sendo mostrando que países ricos e desenvolvidos mostram uma alta relação crédito/PIB diferentemente do caso brasileiro.

Mesmo com altos níveis de poupança é necessário que o mercado financeiro execute um bom intermédio, tendo como objetivo o crescimento da economia, mas os altos níveis do spread bancário no Brasil acabam inibindo o empreendedor a entrar ou permanecer no mercado.

Por intermédio do gráfico 7, os dados trazidos por Aragão (2012) revelam que o spread bancário brasileiro é conhecido por ser o segundo maior do mundo, perdendo apenas para o spread do Zimbábue. Também é mostrado que os países desenvolvidos como Holanda, França e Reino Unido possuem os menores spreads do mundo.

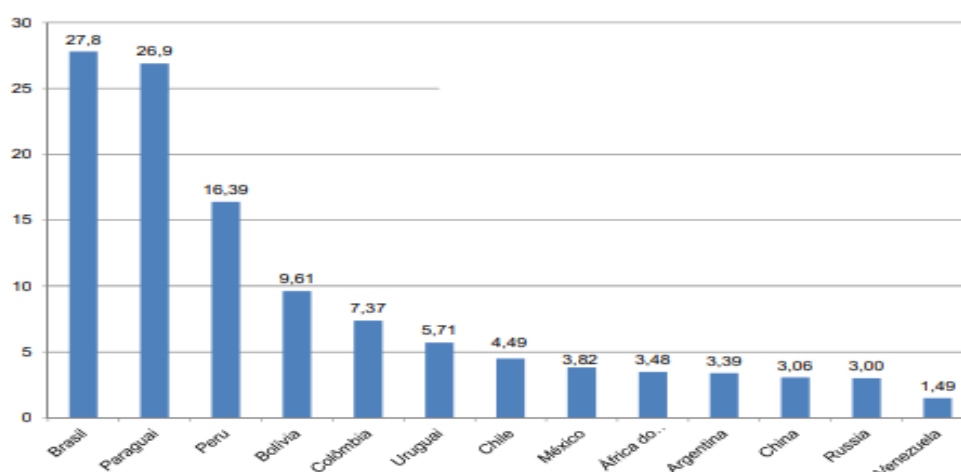
GRÁFICO7 - Spreads Médios dos países-2011

País	Spread médio
Zimbábue	75
Brasil	35,4
Madagascar	33,2
Paraguai	27,2
Malauí	21,8
Eslováqui	0,8
França	0,7
Reino Unido	0,3
Holanda	-0,6

Fonte: ARAGÃO (2012. p.6)

O gráfico 8 compara os spreads bancários brasileiros com a realidade de alguns spreads bancários de economias latino-americanas.

GRÁFICO 8 - Spreads de países em desenvolvimento-2012



Fonte: Nota Técnica (2012)

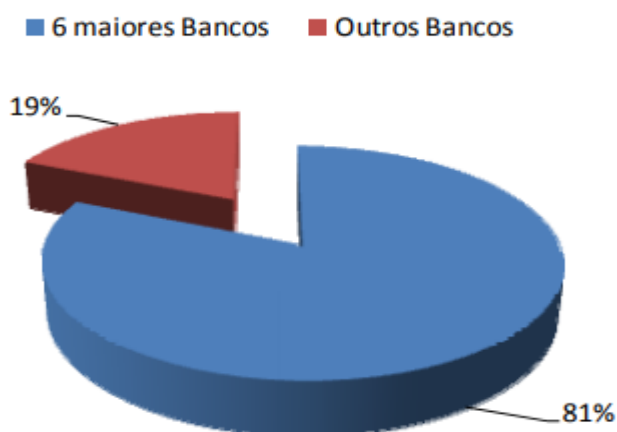
Segundo os dados do Banco Central Brasileiro, o spread tem um resultado de cerca de 27,8 pontos percentuais no ano de 2012, o que mostra que comparado com os patamares de outros países emergentes da América-Latina o spread brasileiro é muito alto. Segundo uma análise feita pelo Banco Central no ano de 2012, apesar do Brasil ter uma relação de crédito/PIB bem abaixo da relação dos países desenvolvidos, o spread está em um nível ainda mais elevado que os praticados ao redor do mundo. A redução do spread significa trazê-lo a padrões aceitáveis praticados no nível internacional para a ampliação do crédito voltado a consumir e a investir. Com o spread situado em baixos níveis, o crédito tem maior facilidade de ser adquirido, o que faz com que o empreendedor inovador tenda a aparecer mais

frequentemente. Aumentando os níveis de investimento causados por uma queda no spread médio, a economia entra em um processo de aumento do consumo e da renda disponível, aumentando a dinâmica no processo econômico, como acontece no modelo keynesiano.

Para a Nota Técnica (2012) que originou o gráfico 9, a primeira explicação para os altos níveis do spread brasileiro parece ser os níveis da taxa básica de juros (Selic), pois a taxa de juros real da economia do Brasil ainda é uma das maiores do mundo. Os altos níveis da Selic determinam quais as aplicações mais valiosas para a economia.

O segundo fator que para eles explica os altos níveis do spread é a estrutura do mercado bancário nacional, possuidor de poucos bancos que controlam o mercado, tendo eles uma forte capacidade de determinação dos juros nas operações de crédito e por meio de tarifas bancárias. A configuração oligopolista dos bancos brasileiros é dada por seus seis maiores bancos concentrarem 81% dos ativos das operações de crédito do Brasil, conforme revela o gráfico 8 abaixo.

**GRÁFICO 9 - Concentração do Sistema Bancário Brasileiro em Ativos Totais-
2011**

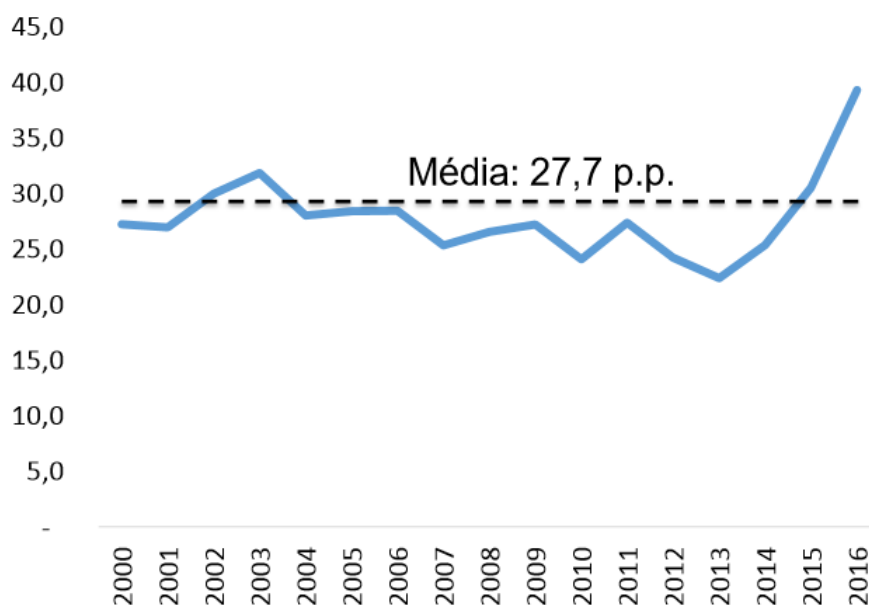


Fonte: Nota Técnica (2012)

Durante o ano de 2011 foi observado que a atuação dos bancos públicos brasileiros pressionou os bancos privados a reduzirem suas taxas de juros por meio de uma redução dos juros cobrados a pessoa física e jurídica por parte dos bancos públicos que acabou ameaçando os bancos privados a perderem espaço no mercado e conseqüentemente houve uma redução no spread Médio nesse Período. Como

mostrado no gráfico 10, no período de 2011 a pressão sobre a redução dos juros por parte dos bancos públicos fez com que houvesse uma diminuição do spread bancário médio do Brasil.

GRÁFICO10 - Spread Médio – Operações com recursos Livres



Fonte: Coelho (2017)

Observando os dados do spread médio cobrado no Brasil é possível notar que a partir do ano de 2013 vem ocorrendo um aumento nessas taxas cobradas, no mesmo momento a partir de 2013 é notado um aumento na participação da poupança do setor privado em relação ao PIB. Os aumentos do spread médio e da participação da poupança privada no PIB seguem no mesmo período de 2013 até 2017 como mostrado nos **GRÁFICOS** 4 e 10. No **GRÁFICO** 5 vemos que a queda nos níveis de investimento bruto do país têm como seu principal causador a diminuição dos investimentos privados, segundo as teorias Neoclássicas e Keynesianas a poupança e o investimento têm relação positiva, para essas escolas o aumento de uma dessas variáveis eleva a outra acontecendo que o crescimento da economia sempre esteve ligado a elevação do investimento e da poupança.

Se a elevação da poupança privada não está sendo acompanhada por uma elevação dos patamares de investimento privado é possível que a intermediação financeira esteja falhando no seu papel, mesmo considerando que esse período a crise afeta os níveis de investimento, pois a renda disponível entra em declínio o

aumento do spread médio é um fator que afeta negativamente os níveis totais investidos. Como analisado antes no mesmo período em que a participação da poupança pública é elevada em relação ao PIB ocorre um aumento do spread médio tornando esse um fator que pode explicar a dificuldade nos investimentos brasileiros nesse período. Mesmo com o aumento da poupança privada a partir de 2013 os investimentos privados caem fazendo com que apenas a poupança não eleve os patamares do investimento devido à elevação do spread médio bancário apresentado neste mesmo período e o clima de recessão que inibe o investimento. Para elevar os investimentos e o progresso da economia é preciso da presença de uma poupança seguida por um controle do spread bancário facilitando o papel do empreendedor no momento de adquirir crédito para financiar seus empreendimentos.

A inadimplência sempre é citada como um dos principais fatores que causam o alto dos juros, mas Conforme Coelho (2017) a inadimplência brasileira não está entre as maiores mostrando que Grécia, Itália, Bulgária, Romênia, Portugal, Hungria, Rússia, Espanha e Índia tem inadimplência maior que a nossa e mesmo assim nosso spread é bem maior que o desses países. Tomando como exemplo a Itália entre 2013 e 2015, a inadimplência italiana ficou entre 17,5 % da carteira, contra 4,7% no Brasil, mas com o spread oito vezes menor que o brasileiro. Para Coelho (2017) a inadimplência não é capaz de justificar o diferencial do entre o spread brasileiro e dos outros países para ele os componentes inadimplência, compulsório, impostos e outros custos administrativos não justificariam o crescimento do spread de 2011 a 2016, mas a margem pode justificar o crescimento do spread pois o retorno líquido do setor financeiro foi o único a aumentar entre 2011 e 2015. O aumento da margem observado por Coelho (2017) pode ser associado com a característica oligopolista dos bancos brasileiros. Poucos bancos controlam o mercado possuindo forte capacidade na determinação dos juros então a falta de uma concorrência no setor bancário acaba elevando os níveis do spread que reduz os investimentos

Foi visto que a presença dos bancos públicos pressionando o mercado de crédito ajudou na diminuição do spread cobrado pelos bancos. Mas para que essa ajuda seja mais efetiva é necessário que os bancos públicos assumam seu papel de alavancar o crescimento da economia fazendo com que eles se tornem os bancos de desenvolvimento citados por Schumpeter esquecendo o caráter privado dos bancos e focando no objetivo de fazer uma intermediação financeira mais efetiva possível. A

abordagem neoclássica de que a poupança se iguala ao investimento sendo este gerado pela poupança não ocorre no Brasil no período estudado, pois o aumento da poupança não foi acompanhado pelo aumento dos investimentos. A formação do investimento esbarrou no processo de intermediação financeira que inibiu sua formação devido o elevado spread médio do período. Então como no modelo de Solow, com os níveis de investimento em queda o Brasil tem dificuldade em aumentar o seu capita por trabalhador inibindo o processo de aprofundamento de capital.

4 CONCLUSÃO

Os níveis de poupança apresentados pelo Brasil nas últimas décadas são considerados baixos acarretando uma baixa nos investimentos que desaceleram o crescimento econômico do país. Quando foi mostrado um crescimento da poupança privada no cenário brasileiro foi visto que os investimentos privados não cresceram, indo contra o processo de igualdade da poupança e investimento apresentados pelas escolas de pensamento econômico citadas no texto. Tudo nos leva a conclusão que a dificuldade na concessão do crédito foi uma variável que dificultou o processo de intermediação financeira que levou a queda dos investimentos privados em um cenário de aumento da poupança privada.

Os altos juros cobrados pelos bancos brasileiros dificultam o processo de acesso do empreendedor. Os altos níveis do spread bancário brasileiro nos levam a conclusão que este pode ser o principal motivo da presença dos altos juros. Com a característica oligopolista dos bancos brasileiros há uma facilidade no aumento da margem do spread, nos últimos anos a partir de 2013 o spread médio vem aumentando em considerados níveis em um cenário brasileiro de aumento da poupança.

No mesmo período em que a poupança privada aumenta seus níveis, o spread médio também é elevado e os níveis de investimento sofrem uma queda, mesmo considerando que este é um período em que houve recessão da economia é possível considerar que o aumento do spread nesse período contribuiu para a queda nos investimentos. Então foi concluído que a queda nos investimentos privados tem forte relação com o aumento do spread, sendo a margem bancária o principal motivo de aumento do spread médio. A estrutura do mercado bancário nacional possui uma configuração oligopolista concentrada em poucos bancos ajudando na manutenção de uma alta margem bancária nas operações de crédito.

Para que a economia brasileira cresça é necessário um considerável nível de poupança, mas se o processo de transformação da poupança em crédito para investimento não considerar a sua importância para o crescimento do país dificultando o acesso do crédito ao empreendedor por meio de uma alta cobrança no processo de intermediação a economia terá dificuldades em elevar o seu patamar de crescimento. Mesmo se houver bons níveis de poupança, os altos níveis de spread podem retardar o processo de crescimento do Brasil. A presença de um crédito fácil para os

empreendedores eleva o patamar do setor produtivo, então é necessário que haja uma diminuição nos níveis de spread médio para que o processo produtivo flua com mais naturalidade.

REFERÊNCIAS

ALMEIDA, Leonardo Porto. **A Relação entre as poupanças**: Evidencias empíricas para o Brasil. São Paulo 2004. 57 f. Dissertação (mestrado em Economia).

Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo. Disponível em:< <http://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/12/12138/tde-20082004-180045/publico/Dissertacao.pdf>> Acesso em: 29 setembro. 2017.

ARAGÃO, Daniel Hauschild. **Spread Bancário Brasileiro**.Unicamp. Disponível em:<http://vigo.ime.unicamp.br/Projeto/2012-1/ms777/ms777_Daniel.pdf> Acesso em: 08 outubro. 2018.

ASSAF NETO, A. **Mercado financeiro**. 6. edição. São Paulo: Atlas, 2005.

BACEN – BANCO CENTRAL DO BRASIL. Departamento de Estudos e Pesquisas – DEPEP. Juros e spread bancário no Brasil. 1999. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/?spread>>. Acesso em: 29 setembro. 2017.

COELHO, José Ricardo Roriz. **Spread bancário: evolução de seus componentes e agenda do banco central**. FIESP.2017. Disponível em:< <http://www.fiesp.com.br/arquivo-download/?id=228197> > Acesso em: 08 outubro. 2018.

COSTA, A. C. A. e NAKANE, M. I. **Revisitando a metodologia de decomposição do spread bancário no Brasil**. 2004. Disponível em <<http://www.sbe.org.br/ebe26/021.pdf>> Acesso em: 29 setembro. 2017.

FERNANDES, Antônio Carlos; PAIS, Cassiano. **A Economia Brasileira na Década de 80**: consequências da crise da dívida externa, inflação e crise do Estado. Universidade de Aveiro, Departamento de Economia; Gestão e Engenharia Industrial. Lisboa Portugal, 1993. Disponível em:<https://danilopastorelli.files.wordpress.com/2015/02/fernandes_pais_crise_anos80.pdf> Acesso em: 29 setembro. 2017.

FICHE, Marcelo Estrela. **Spread Bancário no Brasil**. Universidade de Brasília. Brasil .2015. Disponível em:<
http://repositorio.unb.br/bitstream/10482/19981/1/2015_MarceloEstrelaFiche.pdf>
 Acesso em: 08 outubro. 2018.

FREITAS, Paulo Springer de; MENEGUIN, Fernando B. **Incentivar o Consumo ou a Poupança Para Estimular o Crescimento Econômico?** 2011.Disponível em:<<http://www.brasil-economia-governo.org.br/wp-content/uploads/2011/12/incentivar-o-consumo-ou-a-poupanca-para-estimular-o-crescimento-economico.pdf>> Acesso em: 5 de dezembro. 2017.

GONÇALEZ, Claudio Adilson. **Poupança, inovação e crescimento**.O Estado de São Paulo, 2013. Disponível em:<
<http://economia.estadao.com.br/noticias/geral,poupanca-inovacao-e-crescimento-imp-,1092970> > Acesso em: 5 de dezembro. 2017.

INTERSINDICAL DE ESTATISTICA E ESTUDOS SOCIOECONOMICOS. **Nota Técnica Spread e juros bancários**. São Paulo.2012. Disponível em:<
<https://www.dieese.org.br/notatecnica/2012/notaTec109Spread.pdf>> Acesso em: 08 outubro. 2018.

JONES, Charles I.; VOLLRATH, Dietrich. **Introdução à Teoria do Crescimento Econômico**. Entendendo o Crescimento Econômico. 3.ed-Rio de Janeiro. Elsevier, 2015.p.233-236.

JÚNIOR, José Oswaldo Cândido Junior. **Poupança Doméstica no Brasil: Evolução Recente e Perspectivas**. Rio de Janeiro. IPEA, 1998. Disponível em:<http://repositorio.ipea.gov.br/bitstream/11058/2444/1/td_0589.pdf> Acesso em: 29 setembro. 2017.

MIRANDA, Rogério Boueri; JÚNIOR, Waldery Rodrigues; SILVA, Marly Matias. **Intermediação de Poupança para Investimento no Setor Produtivo**. Brasília. IPEA, 1998.

NOTA CEMEC 04/2018. **Investimento e poupança na economia brasileira 2000 – 2017 O crowding out do setor privado**. 2018. Disponível em:<

<http://cemecfipe.org.br/wp-content/uploads/2018/02/NOTA-CEMEC-04-2018.pdf>>

Acesso em: 08 outubro. 2018.

OLIVEIRA, Francisco Eduardo Barreto de; BELTRÃO, Kaizô Iwakami; DAVID, Antônio Carlos de Albuquerque. **Previdência, Poupança e Crescimento**

Econômico: interações e perspectivas. Rio de Janeiro. IPEA, 1998. Disponível

em:<http://desafios2.ipea.gov.br/agencia/images/stories/PDFs/TDs/td_0607.pdf >

Acesso em: 29 setembro. 2017.

SILVA, Guilherme Jonas Costa; **OREIRO** José Luís da Costa; **PAULA**, Luiz

Fernando de. **Spread Bancário no Brasil: uma Avaliação Empírica Recente**

Disponível em:<[http://www.luizfernandodepaula.com.br/ups/spread-bancario-no-](http://www.luizfernandodepaula.com.br/ups/spread-bancario-no-brasil-uma-avaliacao-empirica-recente.pdf)

[brasil-uma-avaliacao-empirica-recente.pdf](http://www.luizfernandodepaula.com.br/ups/spread-bancario-no-brasil-uma-avaliacao-empirica-recente.pdf)> Acesso em: 08 outubro. 2018.

SOUSA, Nali de Jesus de. **Desenvolvimento Econômico/ Nali de Jesus Sousa**. – 6.ed.-São Paulo: Atlas, 2012.

WONG, Daniel. **Por que a taxa de investimento no Brasil é tão baixa?** Terraço

Econômico, 2015. Disponível em:<[http://terracoeeconomico.com.br/por-que-a-taxe-](http://terracoeeconomico.com.br/por-que-a-taxe-de-investimento-no-brasil-e-tao-baixa)

[de-investimento-no-brasil-e-tao-baixa](http://terracoeeconomico.com.br/por-que-a-taxe-de-investimento-no-brasil-e-tao-baixa)> Acesso em: 08 outubro. 2018.