

## FUNCIONAMENTO E EVOLUÇÃO DA TAXA SELIC

**Roseane Cristina da Silva<sup>1</sup>, Edson Aparecida de Araújo Querido Oliveira<sup>2</sup>,**

1 – Faculdade de Ciências Sociais Aplicadas, Universidade do Vale do Paraíba. Av. Shishima Hifumi 2911 – Urbanova, 12244-000 – São José dos Campos – SP – Brasil – [roseane\\_cris@hotmail.com](mailto:roseane_cris@hotmail.com)

2 – Professor Assistente Doutor - Faculdade de Ciências Sociais Aplicadas, Universidade do Vale do Paraíba. Av. Shishima Hifumi 2911 – Urbanova, 12244-000 – São José dos Campos – SP – Brasil – [edson@vdr.cta.br](mailto:edson@vdr.cta.br)

**Palavras-chave:** funções da taxa SELIC

**Área do Conhecimento:** Ciências Sociais Aplicadas

### Resumo

Este trabalho demonstra o efeito da elevação da taxa de juros básica, a SELIC, pelo Banco Central do Brasil, que deve provocar uma nova elevação nas já altas taxas de juros nas operações de crédito, além de uma maior seletividade e restrição dos bancos nas referidas operações.

Esse sistema é utilizado para fins de Política Monetária e o COPOM fixa as taxas para um determinado período objetivando a redução (com viés de redução), aumento (com viés de elevação) ou estabilidade (sem viés).

### Objetivo

O objetivo deste trabalho é estudar alguns pontos importantes sobre o funcionamento da taxa básica de juros – a SELIC – na economia brasileira e explicar como ela trabalha, sendo a mesma responsável indireta pelo crescimento ou retrocesso do país.

### Introdução

A taxa SELIC é divulgada pelo Comitê de Política Monetária (COPOM) e tem vital importância na economia, pois as taxas de juros cobradas pelo mercado são batizadas pela mesma. Assim se a taxa anual está em 17%, por exemplo, e a inflação do mesmo período foi de 5%, a taxa de juro real anual foi de 12%, ou seja, a diferença. A taxa *overnight* do Sistema Especial de Liquidação e de Custódia (SELIC) expressa na forma anual, é a taxa média ponderada pelo volume das operações de financiamento por um dia lastreadas em títulos públicos federais e realizadas no SELIC, na forma de operações compromissadas. É a taxa básica utilizada como referência pela política monetária.

### Metodologia

O trabalho foi dividido em Conceito que mostra os princípios da taxa SELIC e seus módulos para cálculo da taxa a vigorar; Base Legal e Regulamentar com informações do BCB sobre como e quando foi criada; Como usar a taxa SELIC passando ao leitor informações relevantes sobre os cálculos necessários para se obter a taxa básica;

O funcionamento da taxa SELIC informando como são processados os títulos escriturais bem como seus participantes; Conseqüências possíveis na economia, revelando pontos positivos e pontos negativos em se possuir uma taxa básica de juros elevada como no Brasil.

### Conceito

O Sistema Especial de Liquidação e de Custódia – SELIC – é um sistema informatizado destinado à custódia de títulos escriturais de emissão do Tesouro Nacional e do Banco central do Brasil. Sendo assim, processa, em relação a esses títulos a emissão, o resgate, o pagamento dos juros e a custódia. O SELIC opera na modalidade Liquidação Bruta em Tempo Real (LBTR) e fazem parte dele dois módulos complementares:

- 1- Oferta Pública Formal Eletrônica (Ofpub);
- 2- Leilão Informal Eletrônico de Moeda e de Títulos (Leinf).

O Departamento de Operações do Mercado Aberto (Demab) do Banco Central do Brasil, é responsável por administrar esses módulos do SELIC.

## Base Legal e Regulamentar

A Circular 466 , de 11.10.1979 aprovou o Regulamento do “Sistema Especial de Liquidação e de Custódia de Letras do Tesouro Nacional”. O SELIC , como um sistema eletrônico de teleprocessamento , foi implantado em duas etapas:

- A primeira em 22.10.1979 , com a introdução dos Subsistemas de Movimentação Normal e de movimentação Especial;
- A segunda em 14.11.1979 , com a implementação do Subsistema de Liquidação Financeira.

Seguindo-se ao referido normativo , com o objetivo de serem processadas alterações no Sistema , foram divulgadas , ainda , os seguintes documentos: Circular 1.594 , de 09.03.90 ; Circular 2.311 , de 19.05.93 ; Circular 2.671 , de 01.03.96 e Circular 2.727 , de 14.11.96.

Encontra-se atualmente em vigor o Regulamento anexo à Circular 3.108 , de 10.04.2002 , integrante do título 6 , Capítulo 3 , do Manual de Normas e Instruções do Banco Central do Brasil.

## Como usar a taxa SELIC

A taxa SELIC substituiu , desde 04/03/99 , a TBAN e a TBC e a meta para ela era de 16,25% com taxa efetiva de 16,31% .

Uma forma de atualizar valores é dividir o valor atualizado pelo índice *imediatamente anterior* ao mês referente ao valor a ser atualizado e , após , multiplicar o resultado encontrado pelo índice relativo do mês para o qual queremos atualizá-lo.

Por exemplo: Valor de R\$ 100,00 de setembro de 1995 , atualizado para outubro de 2000.

Então:  $R\$ 100,00 / 1,298699 \times 4,3118144 = R\$ 332,01$ .

Obs: 1,298699 refere-se ao mês de agosto/95 (imediatamente anterior).

A metodologia usada no cálculo da taxa overnight Over/SELIC pode ser encontrada nas normas publicadas pelo Banco Central do Brasil. As séries são divulgadas em base mensal (a taxa overnight acumulada e a taxa mensal) para os dados do ano atual e anterior , e em base anual para os três anos anteriores. Também são divulgadas as seguintes taxas :

- CDI (certificados de depósito interbancário) ;
- TR (taxa referencial) ;
- TBF (taxa básica financeira) .

Os dados abrangem os títulos do governo federal de curto , médio e longo prazo emitidos pelo Tesouro Nacional ou pelo Banco Central do Brasil , negociados e registrados no SELIC.

## SISTEMA ESPECIAL DE LIQUIDAÇÃO E CUSTÓDIA – SELIC Meta da Taxa SELIC

Mês /Ano	Tx. Mês	Tx. Ano	Tx. Acumul. no Ano - %	Tx. Acumul. 12 meses - %
De ref.	Fator	%		
jan/02	1,4884	19	1,49	17,74
fev/02	1,3387	18,93	2,85	18,03
mar/02	1,4638	18,66	4,35	18,31
abr/02	1,4049	18,5	5,82	18,52
mai/02	1,4521	18,5	7,36	18,7
jun/02	1,4049	18,5	8,86	18,8
jul/02	1,4356	18,27	10,43	18,78
ago/02	1,4157	18	11,99	18,69
set/02	1,3697	18	13,52	18,61
out/02	1,5343	19,64	15,27	18,67
nov/02	1,602	21,33	17,11	18,85
dez/02	1,7912	23,25	19,21	19,21
jan/03	1,9233	25,14	1,92	19,72
fev/03	1,7776	25,82	3,74	20,24
mar/03	2,0166	26,5	5,83	20,89
abr/03	1,9509	26,5	7,89	21,54
mai/03	2,0166	26,5	10,07	22,22

\* Fonte : Bco Central do Brasil , ano 2003.

## Notas sobre a taxa SELIC :

O Comitê de Política Monetária do Banco Central do Brasil – COPOM , fixa periodicamente a meta para a taxa SELIC para fins de Política Monetária. Na tabela acima o leitor encontrará as taxas definidas pelo COPOM para um determinado período , compreendido entre as datas especificadas. Para atualizar as taxas compreendidas entre os períodos de dois ou mais meses , deve-se considerar o ano de 360 dias.

## O funcionamento da taxa SELIC

Os títulos emitidos pelo Tesouro Nacional e pelo Banco Central do Brasil são processados pelo SELIC para a emissão , resgate , pagamento de juros e custódia. Todos os títulos são escriturais , ou seja , emitidos eletronicamente. A liquidação da ponta financeira de cada operação é realizada por

intermédio do Sistema de Transferência de Reservas – STR , ao qual o SELIC é interligado.

Esse sistema é operado em parceria com a Associação Nacional do Mercado Aberto – ANDIMA e para comandar operações , os participantes liquidantes e os participantes responsáveis por sistemas de compensação e de liquidação encaminham mensagens por intermédio da Rede do Sistema Financeiro Nacional – RSFN , observando padrões e procedimentos previstos em manuais específicos da rede. Os demais participantes utilizam outras redes , conforme procedimentos previstos no regulamento do sistema.

O Tesouro Nacional e o Banco Central do Brasil participam do sistema como titulares de conta de custódia , assim como bancos comerciais , bancos múltiplos , bancos de investimento , caixas econômicas , distribuidoras e corretoras de títulos e valores mobiliários , entidades operadoras de serviços de compensação e de liquidação , fundos de investimento e diversas outras instituições integrantes do Sistema Financeiro Nacional.

Os liquidantes são , além do BCB , os participantes titulares de conta Reservas Bancárias.

Os não-liquidantes liquidam suas operações por intermédio de participantes liquidantes e operam dentro de limites fixados pelas partes , podendo utilizar os serviços de mais de um participante liquidante , com exceção de no caso de operações específicas , previstas no regulamento do sistema , como por exemplo , o pagamento de juros e resgate de títulos , que são obrigatoriamente liquidadas por intermédio de um liquidante-padrão previamente indicado pelo participante não-liquidante.

Os não-liquidantes são classificados como autônomos ou subordinados , dependendo se suas operações são registradas diretamente ou por intermédio de seu liquidante-padrão.

Exemplos de subordinadas:

- Fundos de Investimento (normalmente) ;
- Sociedades seguradoras ;
- Sociedades de capitalização ;
- Entidades abertas de previdência ;
- Entidades fechadas de previdência ;
- Resseguradoras locais.

Exemplos de autônomas:

- Corretoras e distribuidoras (normalmente) ;
- Entidades responsáveis por sistemas de compensação e liquidação.

Na forma do regulamento do sistema , são admitidas algumas associações de operações. Nesses casos , embora ao final a liquidação seja

feita operação por operação , são considerados , na verificação de disponibilidade de títulos e de recursos financeiros , os resultados líquidos relacionados com o conjunto de operações associadas.

### Consequências possíveis na economia

A “gordura” existente nas taxas de juros cobradas na ponta aos tomadores de crédito , podem fazer com que os bancos façam alterações em suas taxas de juros , principalmente nas linhas de crédito já elevadas.

Vale lembrar que no período de março/99 a junho/2002 , o BCB reduziu a taxa SELIC de 45% ao ano para 18% ao ano , uma queda de 60%.

Entretanto , as taxas cobradas na ponta foram reduzidas somente em 36,91% , demonstrando que nem todas as reduções promovidas na taxa efetivamente chegam ao consumidor.

A elevação da taxa básica tem um resultado indireto maior , que é a retração na oferta de crédito por parte dos bancos e financeiras. Estes , reduzem os prazos médios de financiamento e , à medida que o BCB eleva a taxa básica de juros , aumenta a rentabilidade dos bancos que destinam seus recursos para aplicações em títulos públicos , diminuindo o volume nas operações de crédito.

Este movimento acaba pressionando ainda mais as taxas de juros na ponta ao consumidor pela maior demanda por crédito.

Outro fator negativo da elevação é o seu efeito “psicológico” que sinaliza para os consumidores ( pessoa física ou jurídica) dias difíceis pela frente (menor crescimento econômico) que faz o mesmo , com o medo do desemprego , evitar as compras.

O governo também acaba sendo prejudicado , na medida que a cada ponto percentual de elevação da taxa de juros básica , provoca uma elevação de cerca de R\$ 2,0 bilhões ao ano nos cofres do governo , uma vez que mais de 50% da dívida pública tem o pagamento de juros atrelados à SELIC.

Além dos efeitos provocados aos consumidores e aos cofres do governo , esta elevação irá provocar :

- Piora na competitividade das empresas brasileiras no exterior ;
- Aumento dos custos de produção ;
- Diminuição dos investimentos produtivos , tão necessários para o desenvolvimento econômico ;
- Piora nos índices de inadimplência (pessoas físicas e jurídicas) ;

- Diminuição do crescimento econômico , geração de emprego da massa salarial e da arrecadação de impostos , entre outros ;
- Possibilidade da diminuição dos prazos de financiamentos , gerando queda nas vendas .

Com isso o Brasil vai permanecer com a maior taxa de juros reais do mundo.

O presidente do BCB defende que a decisão do COPOM sobre a elevação da taxa de juros é técnica , como acontece na maior parte do mundo , onde os principais presidentes dos bancos centrais do mundo defendem a autonomia das autoridades monetárias , isolando-as de pressões políticas.

A realidade é que o país terá de conviver com um crescimento da economia abaixo de 2% este ano. A previsão é de economistas que reviram suas projeções para a evolução do PIB (soma de todas as riquezas produzidas em um ano no país) com a manutenção da SELIC em 26,5% ao ano.

Para alguns especialistas , a estimativa de expansão – que era de 2,5% , no início do ano , e foi reduzida para 2,2% pelo BCB – fica ainda pior . O país crescerá apenas entre 1% e 1,5% , repetindo o pífio resultado de 2002.

Com a economia em desaceleração , as exportações , que ainda cobrem os resultados negativos , vão diminuir em razão da perda de competitividade , conseqüência da desvalorização do dólar.

Alguns especialistas não consideram que a elevação da taxa básica de juros era necessária porque , considerando a expectativa de evolução do IPCA ao longo de 2003 (principalmente a expectativa de evolução do conjunto de preços livres) a manutenção dos juros básicos em 25,5% ao ano durante os próximos meses já era suficiente para a convergência da inflação às metas pré-estabelecidas nos próximos 24 meses. A meta “ajustada” para a inflação de 2003 (+8,5%) dificilmente será atingida sem provocar perda do produto , devido ao elevado custo social.

A inflação corrente , embora alta , não será impactada significativamente pela recente elevação dos juros devido a específicos fatores causais:

- A depreciação do Real dos últimos trimestres ;
- O impacto do aumento dos preços administrados/monitorados ;
- A forte expansão monetária ocorrida no ano passado ;
- O componente inercial .

Sobre o componente inercial (conceito relacionado à persistência que os efeitos secundários de um choque têm sobre o comportamento dos preços livres) podemos verificar que a forte expansão monetária ocorrida no ano passado (impulsionada pela rolagem parcial da dívida , atrelada à taxa over/SELIC) dificulta a dissipação do efeito inercial oriundo da inflação passada. Com a elevação da alíquota do compulsório , haverá uma redução de liquidez na economia , por volta de R\$ 8 bilhões , restringindo direta e rapidamente a expansão do crédito.

Em contrapartida , podemos verificar que a aprovação da autonomia operacional do BCB e a utilização do conceito de núcleo de inflação como parâmetro para a condução da política monetária , são veículos eficazes para frear o processo inflacionário corrente e resgatar a credibilidade do BCB como orientador de expectativas do mercado – a verdadeira âncora do regime de metas para a inflação.

Assim o COPOM elevou a meta da taxa SELIC de 25,5% ao ano para 26,5% ao ano sem a adoção de viés e adicionalmente aumentou o compulsório sobre os depósitos à vista de 45% para 60%.

Portanto a elevação dos juros básicos pode agir positivamente sobre a expectativa dos agentes.

Com isso , o BCB reafirma sua disposição de usar todos os mecanismos da política monetária para frear a alta da inflação.

Mesmo assim podemos observar que a taxa de juros real continua sendo a menor dos últimos quatorze meses , com exceção da observada no mês de setembro de 2002.

Se levarmos em conta a projeção de inflação para os próximos doze meses concluímos que o BCB finalmente colocou a taxa SELIC em seu maior nível.

Usando-se as projeções a partir das estimativas das instituições financeiras contidas no boletim Focus , divulgado pelo BCB , o custo do dinheiro real projetado atingiu 14,84% , se deflacionado pela expectativa futura do IPCA.

## Conclusão

O interesse da administração pública ao adotar referida taxa é o de cobrar um valor através da aplicação de um percentual , de um número real e concreto , que serve como piso e referência para todas as demais taxas de juros praticadas na economia brasileira.

Juro é o preço que se paga pela utilização de capital de terceiros e a cobrança de juros com base

na taxa SELIC pode ter trazido uma perfeita harmonia e segurança aos mais interessados na relação fisco x contribuinte.

Ao Tesouro Nacional permitiu-se a adoção de um caminho que tende a equilibrar seus custos financeiros , de captação à receita de juros que recebe de terceiros que se utilizaram de um recurso devido de origem tributária e não pago no prazo.

Aos contribuintes , deu-se a oportunidade de se poder trabalhar com uma taxa de juros que acompanha as oscilações econômicas do país.

### **Referências**

[www.portalbrasil.eti.br](http://www.portalbrasil.eti.br)  
[www.kfpericias.com.br](http://www.kfpericias.com.br)  
[www.receita.fazenda.gov.br](http://www.receita.fazenda.gov.br)  
[www.bmf.com.br](http://www.bmf.com.br)  
[www.bcb.gov.br](http://www.bcb.gov.br)  
[www.guiaparavirtual.com.br](http://www.guiaparavirtual.com.br)

### **Bibliografia**

Equipe de professores da USP – Manual de Economia Editora Saraiva – São Paulo , 2001.