UNIVERSIDADE FEDERAL DE MINAS GERAIS
FACULDADE DE CIÊNCIAS ECONÔMICAS
DEPARTAMENTO DE CIÊNCIAS ADMINISTRATIVAS
CENTRO DE PÓS-GRADUAÇÃO E PESQUISAS EM ADMINISTRAÇÃO

DENER WILLIAM MAFFILI

ESTUDO DA RENTABILIDADE BANCÁRIA NO BRASIL NO PERÍODO DE 1999 A 2005

BELO HORIZONTE
2007

Livros Grátis

http://www.livrosgratis.com.br

Milhares de livros grátis para download.

DENER WILLIAM MAFFILI

ESTUDO DA RENTABILIDADE BANCÁRIA NO BRASIL NO PERÍODO DE 1999 A 2005

Dissertação de mestrado apresentada ao Centro de Pós-Graduação e Pesquisas em Administração – CEPEAD da Faculdade de Ciências Econômicas da Universidade Federal de Minas Gerais, como requisito à obtenção do grau de Mestre em Administração.

Área de Concentração: Finanças

Orientador: Prof. Dr. Aureliano Angel Bressan
Universidade Federal de Minas Gerais

Co-Orientador: Prof. Antônio Artur de Souza Phd.
Universidade Federal de Minas Gerais

Belo Horizonte
2007

Maffili, Dener William, 1975-
M187e Estudo da rentabilidade bancária no Brasil no período de 1999
2007 a 2005 / Dener William Maffili. - 2007.
133 f. : il.

Orientador: Aureliano Angel Bressan
Co-Orientador: Antônio Arthur de Souza
Dissertação (Mestrado). Universidade Federal de Minas Gerais. Centro de Pós-Graduação e Pesquisas em Administração

1. Bancos - Brasil - Teses 2. Administração bancária - Teses 3. Administração - Teses I. Bressan, Aureliano Angel. II. Souza, Antônio Arthur de. III. Universidade Federal de Minas Gerais. Centro de Pós-Graduação e Pesquisas em Administração IV. Título

CDD : 332.10981

MMS 07/07

Universidade Federal de Minas Gerais
Faculdade de Ciências Econômicas
Departamento de Ciências Administrativas
Centro de Pós-Graduação e Pesquisas em Administração

ATA DA DEFESA DE DISSERTAÇÃO DE MESTRADO EM ADMINISTRAÇÃO do Senhor **DENER WILLIAM MAFFILI**, REGISTRO Nº 385/2007. No dia 27 de fevereiro de 2007, às 16:30 horas, reuniu-se na Faculdade de Ciências Econômicas da Universidade Federal de Minas Gerais - UFMG, a Comissão Examinadora de Dissertação, indicada pelo Colegiado do Centro de Pós-Graduação e Pesquisas em Administração do CEPEAD, em 12 de fevereiro de 2007, para julgar o trabalho final intitulado **"Estudo da Rentabilidade Bancária no Brasil no Período de 1999 a 2005"**, requisito para a obtenção do **Grau de Mestre em Administração,** área de concentração: **Finanças.** Abrindo a sessão, o Senhor Presidente da Comissão, Prof. Dr. Aureliano Angel Bressan, após dar conhecimento aos presentes o teor das Normas Regulamentares do Trabalho Final, passou a palavra ao candidato para apresentação de seu trabalho. Seguiu-se a argüição pelos examinadores com a respectiva defesa do candidato. Logo após, a Comissão se reuniu sem a presença do candidato e do público, para julgamento e expedição do seguinte resultado final:

(X) APROVAÇÃO;

( ) APROVAÇÃO CONDICIONADA A SATISFAÇÃO DAS EXIGÊNCIAS CONSTANTES NO VERSO DESTA FOLHA, NO PRAZO FIXADO PELA BANCA EXAMINADORA (NÃO SUPERIOR A 90 NOVENTA DIAS);

( ) REPROVAÇÃO

O resultado final foi comunicado publicamente ao candidato pelo Senhor Presidente da Comissão. Nada mais havendo a tratar, o Senhor Presidente encerrou a reunião e lavrou a presente ATA, que será assinada por todos os membros participantes da Comissão Examinadora. Belo Horizonte, 27 de fevereiro de 2007.

NOMES ASSINATURAS

Prof. Dr. Aureliano Angel Bressan.....
ORIENTADOR (CEPEAD/UFMG)

Prof. Dr. Antônio Artur de Souza .....
Co-orientador - (CIC/FACE/UFMG)

Prof. Dr. Márcio Augusto Gonçalves.....
(CEPEAD/UFMG)

Prof. Dr. Afonso Augusto Teixeira de Freitas de Carvalho Lima.....
(Universidade Federal de Viçosa)

AGRADECIMENTOS

Em primeiro lugar, agradeço aos meus pais, pelo apoio incondicional e pelo respeito às minhas escolhas e decisões em todas etapas da minha vida;

Aos meus irmãos Vitor e Nathália pela amizade, apoio constante e cumplicidade;

Aos professores Aureliano Angel Bressan e Antônio Artur de Souza, mais que orientadores, novas amizades;

Ao professor Marcio Augusto Gonçalves pelo seu apoio em um momento crucial do mestrado, sem o qual eu não teria concluído o curso;

Aos meus amigos do mestrado, principalmente ao Flávio Dias e Bruno Perez pela paciência, discussões proveitosas e pela convivência na qual aprendi muito com essas pessoas;

A Elizângela de Castro pela força e apoio imprescindíveis na reta final do mestrado;

Aos professores do CEPEAD, pelo convívio, pelas mais variadas lições de vida e trabalho, desde modelos de conduta e respeito a outros nem tanto;

Aos meus mais variados amigos, que sempre contribuíram para a formação da minha personalidade e que sempre me apoiaram no mestrado, desde a minha inscrição a conclusão;

Aos funcionários do CEPEAD e do CAD, por toda a presteza em fornecer as melhores orientações possíveis, contribuindo muito para a qualidade do curso. Especialmente a Edna e a Fátima pelo apoio constante e influência no momento da opção de realizar o curso;

Ao Banco do Brasil em especial a diretoria de finanças por ter acreditado no meu potencial e me apoiado nessa jornada. Ao gerente de divisão Tomaz Aquino e ao gerente executivo José Mauricio por me apoiarem na minha liberação para dedicação em tempo integral ao mestrado, e ao gerente de divisão Marco Antônio e ao gerente Executivo André Leal por me receberem depois da conclusão do mestrado. A Fátima Costa e Maristela Portilho pelo apoio em questões administrativas durante a realização do curso.

“VIVA como se fosse morrer amanhã,
APRENDA como se fosse viver para sempre.”
(Mahatma Gandhi)

RESUMO

A presente dissertação analisa as relações existentes entre estrutura de capital, operações de crédito e de tesouraria, *spread* e índice de eficiência com a rentabilidade do setor bancário brasileiro. A amostra utilizada consiste em instituições financeiras pertencentes ao grupo denominado Consolidado Bancário I, segundo taxonomia do Banco Central do Brasil, no período compreendido entre 1999 e 2005. Utilizando técnicas econométricas de dados em painel, buscou-se estabelecer o tipo de correlação existente entre as variáveis e a rentabilidade. A análise dos resultados encontrados indica que todas as variáveis estão correlacionadas com a lucratividade. Foram realizadas extratificações na amostra a fim de identificar padrões dentro do setor, ocultados no resultado geral, tendo em vista a heterogeneidade dos bancos componentes do Sistema Financeiro Nacional. Algumas tendências como a correlação positiva entre índice de eficiência e rentabilidade foi encontrada. Em relação às demais variáveis do estudo, ficaram evidenciadas que as correlações no período analisado esta diretamente ligadas aos segmentos analisados, evidenciando diferenças significativas entre as possibilidades de gerenciamento da estrutura patrimonial e spread e o impacto que decisões relativas a essas escolhas tem sobre a rentabilidade bancária.

Palavras-Chave: Rentabilidade Bancária; Estrutura Patrimonial; *Spread*; Índice de Eficiência

ABSTRACT

This work analyzes the relations between capital structure, credit and treasury operations, spread and efficiency indicator with profitability of Brazilian banks. Selected sample consists of financial institutions belonging to the set called “Consolidado Bancário I”, according to Brazilian Central Bank taxonomy, between 1999 and 2005. Using panel data econometric methods, this work searched to account for the type of correlation existing among profitability and the other variables. It was done some stratifications in the sample in order to identify sectorial patterns, hidden in the general results, considering the heterogeneity in components of Brazilian banking system. It was found some tendencies as positive correlation between efficiency indicator and profitability. Related to the other variables of study, it was exposed that correlations are directed linked to the analyzed segments, considering evaluated period. This fact shows meaningful differences between patrimonial structure and spread management possibilities, and the impact of these decisions on banking profitability.

Key words: Banking Profitability; Capital Structure; Spread; Efficiency Indicator

SUMÁRIO

1. INTRODUÇÃO 15
1.1 Tema da pesquisa 16
1.2. Problema de pesquisa 20
1.3. Objetivos 20
1.3.1. Objetivo geral 20
1.3.2. Objetivos específicos 21
1.4. Justificativa 21
2. REFERENCIAL TEÓRICO 24
2.1. O setor bancário 25
2.2. As funções de um banco 32
2.3. Gestão do ativo e do passivo 36
2.4. Gerenciamento do ativo 38
2.5. Estratégias bancárias 44
2.6. Estrutura de capital 47
2.7. Spread bancário 54
2.8. Índice de Eficiência 59
3. Metodologia 65
3.1. Introdução 66
3.2. Método e técnica de pesquisa 66
3.3. Unidades de análise e de observação 67
3.4. Amostra 68
3.4.1. Definição da amostra 68
3.5. Origem e tratamento dos dados 70
3.6. Período 71
3.7. Dados em painel 72
3.7.1. Algumas especificações de dados em painel: efeitos fixos e aleatórios, modelos estáticos e dinâmicos 73
3.8. Testes estatísticos 74
3.8.1. Teste de Hausman - Modelo Fixo x Aleatório 75
3.8.2. Teste de Chow 75
3.9. Modelo econométrico 76
3.9.1. O modelo especificado para análise do impacto das variações patrimoniais, spread bancário, e índice de eficiência sobre a rentabilidade bancária 78
3.9.2. Variáveis Utilizadas no Estudo 79
3.10. Estratificação 82
4. RESULTADOS 83
4.1. Introdução 84
4.2. Resultado Geral 85
4.3. Maiores e menores bancos 91
4.3.1. Maiores 91
4.3.2. Menores 93

4.4. Tipo de controle 95
4.4.1. Bancos com controle estatal do capital 96
4.4.2. Bancos com controle ou participação de capital privado estrangeiro 98
4.4.3. Bancos com controle privado do capital 99
4.5. Análise do setor bancário segundo segmentação de Gonzáles e Savoia (2006) 102
4.5.1. Bancos de Crédito 102
4.5.2. Bancos de Tesouraria 104
4.5.3. Bancos de Transição ou Repasse 106
4.5.4. Bancos de Varejo 108
4.6. Discussão dos resultados 111
4.6.1. Diferenças entre as variáveis significativas e extratificações 111
4.6.2. Estrutura de capital 113
4.6.3. Índice de eficiência 114
4.6.4. Spread 115
4.6.5. Alterações patrimoniais 116
5. CONCLUSÕES 118
5.1. Quanto aos resultados obtidos 119

LISTA DE TABELAS

TABELA 1 - PARTICIPAÇÃO DO SETOR FINANCEIRO NO PIB 25
TABELA 2 - RECEITA INFLACIONÁRIA DOS BANCOS 26
TABELA 3 PARTICIPAÇÃO NO TOTAL DE ATIVOS DO SFN POR TIPO DE CONTROLE ACIONÁRIO - EM %..... 30
TABELA 4 - EVOLUÇÃO DO NÚMERO DE BANCOS 31
TABELA 5 - INDICADORES DA ECONOMIA BRASILEIRA - EM % NO ANO, MENOS CÂMBIO. 32
TABELA 6 - COMPOSIÇÃO DO ATIVO DOS BANCOS MÚLTIPLOS PRIVADOS 43
TABELA 7 - SISTEMA FINANCEIRO EM ALGUNS PAÍSES SELECIONADOS, 2000 (% DO PIB) 56
TABELA 8 - ÍNDICE DE EFICIÊNCIA PARA OS PRINCIPAIS BANCOS BRASILEIROS PARA OS ANOS DE 1994 E 2005..... 63
TABELA 9 CÁLCULO DO SPREAD 80
TABELA 10 RESULTADO GERAL 85
TABELA 11 SELIC % MÉDIA A.A. 86
TABELA 12 RESULTADO DA AMOSTRA PARA O PERÍODO DE 2002 A 2005 88
TABELA 13 - RESULTADOS DA AMOSTRA PARA O PERÍODO DE 1999 A 2001 89
TABELA 14 - RESULTADO DOS 10 MAIORES BANCOS 92
TABELA 15 - RESULTADO PARA OS 10 MENORES BANCOS 94
TABELA 16 - RESULTADO DOS BANCOS COM CONTROLE ESTATAL DO CAPITAL 97
TABELA 17 - RESULTADO DOS BANCOS COM CONTROLE OU PARTICIPAÇÃO DE CAPITAL ESTRANGEIRO..... 99
TABELA 18 - RESULTADO DOS BANCOS COM CONTROLE PRIVADO DO CAPITAL 101
TABELA 19 - RESULTADOS DOS BANCOS DE CRÉDITO..... 103
TABELA 20 - RESULTADO DOS BANCOS DE TESOURARIA 105
TABELA 21 - RESULTADO DOS BANCOS DE TRANSIÇÃO OU REPASSE 107
TABELA 22 RESULTADO DOS BANCOS DE VAREJO 109
TABELA 23 - CORRELAÇÃO ENTRE AS VARIÁVEIS E A RENTABILIDADE POR EXTRATO ANALISADO..... 121

LISTA DE GRÁFICOS

GRÁFICO 1 - LUCRO LÍQUIDO DO CONSOLIDADO BANCÁRIO* I – 1995 A 2005 17
GRÁFICO 2 - EVOLUÇÃO NOMINAL DAS DESPESAS DE PESSOAL E RECEITAS DE PRESTAÇÃO DE SERVIÇOS NA INDÚSTRIA BANCÁRIA (EM R$ BILHÕES) 61
GRÁFICO 3 - PRINCIPAIS FONTES DE RECEITAS DE TARIFAS DE SERVIÇOS DO ITAÚ, BANCO DO BRASIL E BRADESCO PARA OS ANOS DE 2001 E 2005 (EM R$ BILHÕES) 62

LISTA DE QUADROS

QUADRO 1 - AMOSTRA UTILIZADA 70
QUADRO 2 – 10 MAIORES BANCOS 91
QUADRO 3 - MENORES 93
QUADRO 4 - BANCOS COM CONTROLE ESTATAL DO CAPITAL 96
QUADRO 5 - BANCOS COM CONTROLE OU PARTICIPAÇÃO DE CAPITAL PRIVADO ESTRANGEIRO 98
QUADRO 6 - BANCOS COM CONTROLE PRIVADO DO CAPITAL 100
QUADRO 7 - BANCOS DE CRÉDITO 103
QUADRO 8 - BANCOS DE TESOURARIA 104
QUADRO 9 - BANCOS DE TRANSIÇÃO OU REPASSE 106
QUADRO 10 - BANCOS DE VAREJO 108

LISTA DE SIGLAS

ANDIMA – Associação Nacional das Instituições do Mercado Financeiro
BACEN – Banco Central do Brasil
BNDES – Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social
CMN – Conselho Monetário Nacional
COSIF - Plano Contábil das Instituições do Sistema Financeiro Nacional
CRE – Relação entre operações de crédito e ativo total
DIEESE – departamento Intersindical de Estatística e Estudos Socioeconômicos
EST – Relação entre capital de terceiros e patrimônio líquido
FEBRABAN – Federação Brasileira dos Bancos
FGC – Fundo Garantidor de Crédito
FGV – Fundação Getúlio Vargas
FMI – Fundo Monetário Internacional
IBGE – Instituto brasileiro de Geografia e Estatística
IEDI - Instituto de Estudo para o Desenvolvimento Industrial
IGP-M – Índice Geral de Preços - Mensal
PIB – Produto Interno Bruto
PROEF - Programa de Fortalecimento das Instituições Financeiras Federais
PROER - Programa de Estímulo à Reestruturação e ao Fortalecimento do Sistema Financeiro Nacional
PROES - Programa de Incentivo à Redução da Presença do Estado na Atividade Bancária
ROE – Retorno sobre o Patrimônio Líquido
IEF – Índice de Eficiência
SFN – Sistema Financeiro Nacional
SPR – Spread
TES – Relação entre operações de tesouraria e ativo total

1. INTRODUÇÃO

1.1 Tema da pesquisa

A rentabilidade bancária é um assunto que ocupa lugar de destaque na imprensa e debates políticos, principalmente quando os bancos divulgam seus resultados. Verificando os balanços de 2005, nota–se um grande crescimento dos lucros dos bancos nesse ano. Segundo dados obtidos junto ao Banco Central do Brasil (Bacen) (2006), o lucro líquido dos cinco maiores bancos brasileiros – Banco do Brasil (BB), Caixa Econômica Federal (CEF), Bradesco, Itaú e Unibanco, apresentou um crescimento de 49,9%, atingindo a soma de R$ 18,8 bilhões. Dentre os cinco, o Bradesco apresentou o maior resultado, contabilizando um lucro líquido de R$ 5,5 bilhões, seguido pelo Itaú, R$ 5,3 bilhões. Apesar da segunda colocação, o Itaú obteve a maior rentabilidade patrimonial, aproximadamente 33,7%.

Em entrevista concedida a Radiobrás (2005), o então secretario de acompanhamento econômico do Ministério da Fazenda, Elcio Takeshi afirmou que os bancos estão aproveitando uma conjuntura econômica favorável a suas atuações. Tem-se observado que desde o final da década de 1990 o Brasil tem apresentado variadas condições para o desenvolvimento do seu setor bancário.

O GRÁFICO 1 levanta algumas questões, principalmente sobre a variação dos lucros dos bancos. Nota–se padrões de rentabilidade distintos para o período compreendido entre 1995 a 2005. De 1995 e 1997 ocorreram quedas nos lucros e até mesmo prejuízos para alguns bancos, influenciando o somatório como um todo. De 1998 a 2001 ocorreram aumento e diminuições nos

lucros bancários. Os lucros em 2002 voltaram a crescer, seguido de uma queda em 2003. 2004 e 2005 os bancos apresentaram lucros recordes conforme GRÁFICO 1 a seguir.

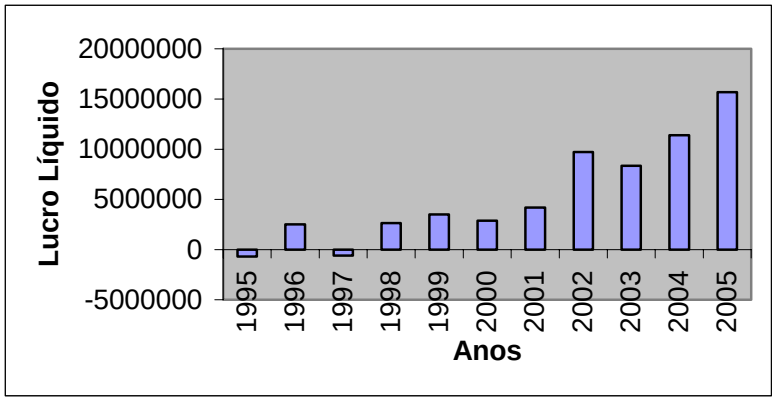


GRÁFICO 1 - Lucro líquido do Consolidado Bancário* I – 1995 a 2005

Fonte: Elaboração do Autor com dados obtidos junto ao Bacen

* Conjunto de instituições financeiras do tipo Banco Comercial, Banco Múltiplo com Carteira Comercial ou Caixa Econômica que não integrem conglomerado e Conglomerado em cuja composição se verifica pelo menos uma instituição do tipo Banco Comercial ou Banco Múltiplo com Carteira Comercial

Algumas circunstâncias como a queda das receitas de *float* a partir de 1994, programas de reestruturação dos bancos (PROER, PROES, PROEF) a partir 1998, crises internacionais como a da Rússia (1998), mudanças cambiais como as de 1999, instabilidade na economia e alterações na taxa básica de juros, trouxeram impactos para os resultados dos bancos conforme evidenciado GRÁFICO 1. Diante de tal cenário, os bancos adotaram algumas estratégias para a manutenção e aumento da sua lucratividade.

Alguns fatores apontam para a predominância de algumas estratégias dos bancos brasileiros em períodos recentes. Segundos dados do Dieese (2006a) em 2005, os cinco maiores bancos brasileiros elevaram suas receitas tanto nas operações de crédito como em aplicações em tesouraria (principalmente títulos públicos federais), que em média, aumentaram 30,5% e 15,2%

respectivamente, também se configuram como estratetegias predominantes, o controle de custos com pessoal, alterações no spread e aumento das receitas com tarifas de prestação de serviços.

Segundo o Dieese (2006a), o crescimento mais acentuado das operações de crédito é resultado de algumas tendências presentes no setor, como a consolidação dos empréstimos consignados. Em dezembro de 2005, o crédito consignado em folha de pagamento somava R$ 32,0 bilhões contra R$ 17,5 bi em 2004. Com isso, a participação dessa modalidade de empréstimos sobre o total de crédito livre da economia subiu de 5,5% para 7,9% no mesmo período (Dieese 2006a).

Outra tendência recente no setor bancário é o incremento nas inovações no crédito direto ao consumidor, principalmente através de parcerias entre lojas comerciais e bancos. Existem, ainda, os processos de incorporações de financeiras pelas grandes bancos, como, por exemplo, a incorporação da Zogbi, pelo Bradesco, além da criação de uma financeira, a TAIÍ, pelo Itaú. Para o Dieese (2006a), isso ocorre porque é exatamente nas modalidades de crédito às pessoas físicas e pequenas e médias empresas que os bancos praticam as mais elevadas taxas de juros, podendo alcançar 150% ao ano.

Os lucros obtidos com as operações de crédito encontram-se principalmente no alto spread que é cobrado no país. O spread, segundo Bacen (2005) é a diferença entre os juros que os bancos pagam na hora de captar recursos e os juros que cobram sobre os empréstimos que fazem aos tomadores. Segundo dados do Bacen (2004), o spread brasileiro, em dezembro de 2003, foi de 27,3 pontos percentuais. Esse spread está entre os maiores do mundo, sendo quase o dobro da

Argentina (15,4%), três vezes o da Rússia (9,1%) e nove vezes o dos Estados Unidos (3%), segundo o Instituto de Estudo para o Desenvolvimento Industrial (IEDI 2004).

A concentração das operações de crédito, em operações de curto prazo e de maior rentabilidade refletem uma estratégia dos bancos de preferência por liquidez. Além disso, segundo o Dieese (2006a), o ambiente macroeconômico no qual os bancos atuam contribui para a prática de elevados juros. Tal fato ocorre porque o setor público absorve uma parte significativa dos recursos bancários para o financiamento da dívida publica, garantindo-lhes uma atrativa rentabilidade na aplicação em títulos públicos. Daí, decorre o fato das receitas de aplicações em tesouraria serem uma das principais fontes de receitas dos bancos.

Outra fonte de receita dos bancos são as receitas provenientes da tarifas de prestação de serviços. No Brasil, não existe regulamentação sobre os valores que os bancos cobram sobre essas tarifas, tampouco sobre quais tarifas existem e que podem vir a existir. Essas receitas de tarifas vêm ganhando importância na lucratividade bancária nacional, chegando a ponto de superar a folha de pagamentos de várias instituições conforme observados nas suas demonstrações de resultados. O mercado utiliza a nomenclatura índice de eficiência para denominar a relação entre receitas de tarifas sobre despesas de pessoal.

Analisando as fontes de receitas dos cinco maiores bancos brasileiros, a terceira maior fonte de receitas, após operações de crédito e tesouraria, foi gerada pela prestação de serviços. O somatório das receitas de tarifas de serviços chegaram a R$ 29,0 bilhões de reais em 2005, um crescimento de 18,7% em relação a 2004. Comparando com as despesas de pessoal dos cinco

bancos (R$ 23,8 bilhões), as receitas de tarifas de serviços ficaram 21,8% acima do total das despesas de pessoal cujo crescimento foi de 10,6%.

1.2. Problema de pesquisa

Conforme Minsky (1986) e Dieese (2006), as receitas e os lucros dos bancos são provenientes basicamente das suas operações de crédito, de tesouraria e tarifas bancárias. Quando analisa–se a evolução dos bancos, nota–se que alguns deles estão apresentando crescimento nos índices de rentabilidade. Embora já se tenha alguns estudos acadêmicos sobre estrutura patrimonial[1] e rentabilidade de bancos no Brasil, como o de Paula *et al* (2001), a explicação sobre variáveis que proporcionam aumentos de rentabilidade no setor bancário nacional ainda é uma questão em aberto. Nesse sentido, o que este trabalho procura esclarecer é: Até que ponto as oscilações de rentabilidade dos bancos estão relacionadas a variações em spread das operações, valor de tarifas cobradas de clientes, controle de custos com pessoal e estrutura patrimonial?

1.3. Objetivos

1.3.1. Objetivo geral

O objetivo geral dessa dissertação foi identificar como alterações na estrutura patrimonial e remuneração sobre operações e serviços se correlacionaram com as variações de rentabilidade dos bancos brasileiros no período de 1999 a 2005.

[1] Entende-se estrutura patrimonial nesse trabalho como sendo o conjunto de operações de crédito, operações de tesouraria e estrutura de capital.

1.3.2. Objetivos específicos

A fim de alcançar o objetivo geral acima descrito, foram estabelecidos os seguintes objetivos específicos:

1 - Identificar a relação entre as variações nas operações ativas (operações de crédito e tesouraria) e a rentabilidade dos bancos brasileiros;

2 - Verificar qual o impacto da relação entre receitas provenientes da prestação de serviços e cobertura de despesas com pessoal na mudança de rentabilidade dos bancos;

3 - Verificar se alterações do Spread Bancário estão relacionadas a alterações de rentabilidade;

4 - Verificar qual a relação entre variações na estrutura de capital e mudanças de rentabilidade;

5 - Verificar se as relações encontradas em sub-grupos são semelhantes àquelas encontradas no grupo como um todo.

1.4. Justificativa

Estudos como esse que se pretende fazer são necessários e se justificam pelo tamanho do setor em relação ao PIB brasileiro, sua aplicabilidade ao planejamento empresarial bancário, e também pelas especificidades dos balanços patrimoniais das empresas financeiras, que são regidos por legislação específica e tem que seguir o plano de contas COSIF.

A questão dos lucros bancários é um tema recorrente na imprensa e debates políticos. Tal fato se deve a alguns bancos apresentarem em anos recentes lucros crescentes e com cifras na casa dos bilhões de reais, além de estarem entre as maiores e mais lucrativas empresas do Brasil. E ainda, estudos como o de Gregório (2005), sobre rentabilidade dos bancos privados que atuam no

Brasil, aumentam a importância sobre esse tema no setor. Conforme resultados encontrados por Gregório (2005) a rentabilidade dos bancos privados tem sido superior a outros setores, entretanto, essa rentabilidade não tem sido suficiente para cobrir os custos de oportunidade do capital próprio de muitos deles. Dessa forma, o autor conclui que muitos bancos, mesmo apresentando boa rentabilidade, não tem conseguido criar valor para os acionistas.

Além disso, conforme Diamond e Rajan (2001) e Berger e Patti (2005) relatam, os bancos fazem empréstimos para tomadores em dificuldade e sem liquidez - permitindo, desse modo, o fluxo de crédito na economia com os recursos provenientes dos depositantes, além de transmitirem os efeitos da política monetária e proporcionarem estabilidade à economia como um todo. Então, compreender a dinâmica e funcionamento dessas instituições ganha importância dentro da sociedade, uma vez que sua atuação influencia toda a população.

A rentabilidade bancária além de ser debatido pela sociedade atualmente, também é discutido nas pesquisas acadêmicas e de mercado. No entanto, quando se analisa o foco de vários desses trabalhos, como Coralli (2006), Gregório(2005) Souza (2003) Dieese (2006a), verifica-se que eles se concentram em medir a rentabilidade de uma pequena parcela dos bancos, utilizando normalmente as maiores instituições, além de utilizar alguns indicadores e índices de eficiência do setor. Dessa forma, existe espaço para estudos de outras variáveis relacionadas a rentabilidade bancária que merecem destaque, e que por vezes não são abordadas, ou então não são tratadas com o necessário rigor metodológico.

Além disso, as variáveis que se pretende estudar nesse trabalho são gerenciáveis pelos bancos. Elas fazem parte das estratégias de aplicações de recursos, fontes e forma de financiamento de suas atividades, margens de lucratividade (spread), valores de tarifas e sua relação com as despesas de pessoal.

2. REFERENCIAL TEÓRICO

2.1. O setor bancário brasileiro

O setor bancário nacional sofreu importantes mudanças a partir da implantação do Plano Real em maio de 1994. Sua implantação proporcionou uma brusca queda na inflação. Conforme dados do IBGE (2006), a inflação caiu, de dois dígitos ao mês, para algo próximo de um dígito ao ano já em 1995. Essa queda fez com que os bancos perdessem uma importante fonte de receitas, uma vez que praticamente acabou com o sistema de transferências proporcionadas pela rolagem diária da divida pública. Outra mudança importante que ocorreu nesse período foi a diminuição do *spread* bancário que mudou de aproximadamente 150% em 1994 para 70% em 1995, atingindo 40% em 2.000 (MÁLAGA *et al*., 2003). A TABELA 1 abaixo mostra o impacto da implantação do Plano Real no setor financeiro brasileiro. Nota-se uma queda na participação do setor bancário brasileiro na formação do PIB de 12,4% em 1994 para 8,6% em 2005.

TABELA 1 - Participação do Setor Financeiro no PIB

Ano	Participação	Ano	Participação
1994	12,4%	2000	9,9%
1995	11,1%	2001	9,9%
1996	9,7%	2002	9,3%
1997	10,4%	2003	8,6%
1998	9,2%	2004	8,2%
1999	9,4%	2005	8,6%

Fonte: Elaboração do autor com dados obtidos junto ao IBGE e Bacen (2006)

Conforme Corazza (2000) e Maia (2003), o principal impacto do Plano Real sobre o setor bancário ocorreu pela perda das receitas inflacionárias, conforme pode ser observado na TABELA 02. Isso ocorreu porque a inflação corroe o valor dos depósitos, e os bancos aplicavam esses recursos, obtendo receitas através de tais aplicações, sem o repasse de tais receitas aos depositantes ou em menor escala. Tais receitas, historicamente, se situavam em torno de 2% do

PIB e, no período de 1990 a 1993, chegaram a 4,2%. Após a implantação do Plano Real, essas receitas foram reduzidas a 2,0%, já em 1994, e a praticamente zero em 1995.

TABELA 2 - Receita Inflacionária dos Bancos

Ano	%PIB
1990	4,0
1991	3,9
1992	4,0
1993	4,2
1994	2,0
1995	0,0

Fonte: Andima/IBGE (1997)

O crescimento dos empréstimos foi uma estratégia adotada por várias instituições financeiras para compensar a perda das receitas com a inflação. Almeida Jr e Barros (1997) apontam que os empréstimos feitos pelas instituições financeiras ao setor bancário no primeiro ano de Plano Real, cresceu mais de 50%. Para eles: "Esse crescimento rápido dos empréstimos bancários propiciou que, de início, a receita dessas operações compensassem, em parte, a perda do *float*, postergando o ajuste do sistema financeiro que ocorreu de forma mais intensa a partir de 1995".

No entanto, a estratégia de expansão das operações de crédito não veio acompanhada do mesmo rigor nos critérios para a sua concessão. Assim, a partir de 1995, os problemas relacionados à baixa qualidade das análises para a concessão de empréstimos começaram a vir à tona. Segundo dados do Bacen (2002), os empréstimos atrasados e em liquidação sobre o total das operações de empréstimos passaram de, aproximadamente, 7% em janeiro de 1995 para 13% em dezembro de 1995.

Aliando a queda das receitas de *float* advindas da implantação do Plano Real e à má concessão de crédito, muitos bancos começaram a passar por dificuldades antes não observadas. A redução dos

custos, que poderia equilibrar a situação, não veio na mesma medida que a queda nas receitas. Segundo Bacen (2003), esse novo cenário trouxe várias dificuldades para o setor, fazendo com que vários bancos passassem por processos de intervenção, transferência do controle inflacionário e até mesmo liquidação. Bancos considerados grandes no cenário nacional, como o Econômico e o Nacional, sofreram intervenção em 1995.

Ainda segundo o relatório do Bacen (2003), uma vez que os problemas bancários começaram a atingir grandes bancos privados de varejo, a apreensão quanto à saúde financeira dos demais bancos elevou-se, levando a concentração da liquidez nos bancos maiores. Assim, tal ambiente prejudicou os pequenos bancos e aumentou o potencial de contágio do sistema como um todo, evidenciando uma real possibilidade de crise bancária sistêmica no Brasil.

Configurado esse quadro, e para evitar uma possível crise sistêmica o Governo Federal adotou várias medidas conforme Bacen (2002, p.31-32), entre as principais:

> Estabelecimento de incentivos fiscais para a incorporação de Instituições Financeiras (MP 1.179 de 03/11/95 - atual Lei 9.710, de 19.11.1998), permitindo que: (i) a instituição incorporadora contabilizasse como prejuízo o valor dos créditos de difícil recuperação da instituição incorporada, e (ii) a instituição incorporadora pudesse contabilizar como ágio a diferença entre a valor patrimonial da participação societária adquirida e o valor da aquisição, sendo essa diferença compensada nos exercícios fiscais posteriores.
>
> Instituição do Programa de Estímulo à Reestruturação e ao Fortalecimento do Sistema Financeiro Nacional (PROER) (Resolução 2.208, de 3.11.1995), que veio para ordenar a fusão e incorporação de Bancos Privados a partir de regras ditadas pelo Bacen.. As Instituições Financeiras que viessem a participar desse programa teriam acesso a uma linha de crédito especial; poderiam diferir em até dez semestres os gastos com a reestruturação, reorganização e modernização, e poderiam ficar temporariamente fora das exigências quanto ao cumprimento dos limites operacionais do Acordo de Basileia.
>
> Aprovação do estatuto e regulamento do Fundo Garantidor de Créditos (FGC) (Resolução 2.211, de 16.11.1995). Esse fundo estabeleceu uma garantia de até R$ 20 mil para o total de créditos de cada pessoa contra todas as instituições do mesmo conglomerado financeiro, abrangendo, inclusive, todas as Instituições Financeiras que foram submetidas aos regimes de intervenção e/ou liquidação extrajudicial desde o

> início do Plano Real. Esse Fundo seria administrado pêlos próprios Bancos, com a contribuição mensal de 0,025% do montante dos saldos das contas seguradas. (O CMN reduziu pela metade (de 0,025% para 0,0125%) a alíquota de contribuição, bem como ampliou o valor de cobertura de R$ 20 mil para R$60 mil em setembro de 2006.)
>
> Maiores exigências para a constituição de novas Instituições Financeiras e criação de incentivos para os processos de fusão, incorporação e transferência de controle acionário (Resolução 2.212, de 16.11.1995). Essa norma aumentou a exigência mínima de capital para a constituição de novos Bancos, sem alterar o limite mínimo exigido nos casos de fusão, incorporação e transferência de controle acionário.

Os problemas acima não ocorreram somente com os bancos privados. Os bancos públicos também foram atingidos. Além dos problemas citados, os bancos públicos eram mais ineficientes e menos flexíveis que os seus concorrentes privados na suas mudanças estruturais. Buscando solucionar os problemas dos bancos públicos, foi desenvolvido o PROES (Programa de Incentivo à Redução da Presença do Estado na Atividade Bancária) em agosto de 1996. Para Salviano Jr (2004), uma das principais metas desse programa era reduzir a presença de bancos e caixas econômicas controladas pelos Estados ao mínimo possível. A fim de alcançar essa meta, o governo federal disponibilizou linhas de financiamento aos Estados, condicionando-os a adotarem uma das seguintes alternativas: extinção; privatização; transformação em instituição não financeira (agência de fomento); aquisição do controle pelo Governo Federal, que privatizaria ou extinguiria a instituição e saneamento.

Na época da implantação do Proes, havia 35 instituições sob o controle dos estados, das quais 23 eram bancos comerciais ou múltiplos. Excetuando-se os estados do Mato Grosso do Sul e de Tocantins, que não possuíam instituições financeiras sob seu controle e da Paraíba e Distrito Federal que não optaram pelo programa, todos os demais estados aderiram ao programa. Além dos Estados, o Governo Federal desenvolveu o Proef (Programa de Fortalecimento das Instituições Financeiras Federais) para solucionar os problemas dos bancos federais, ou seja,

Banco do Brasil, Caixa Econômica Federal. Banco da Amazônia, Banco do Nordeste e Banco Meridional do Brasil.

O período após o Plano Real foi marcado pela maior reestruturação do Sistema Financeiro Nacional vista até hoje. Segundo Salviano Jr (2004), até maio de 1997, o Banco Central já havia intervindo em 40 Bancos, sendo 7 Estaduais e 33 Privados, sendo 26 destes Bancos Múltiplos. Analisando o período compreendido entre a implantação do Plano Real e final de 2002, o Banco Central decretou regime especial em 57 instituições bancárias no país.

Os processos de saneamento nas instituições privadas e públicas ocorreram em épocas diferentes. Nas instituições financeiras privadas, foi principalmente até 1997. Esse período foi marcado, inclusive, pelas intervenções em alguns dos maiores bancos privados nacionais, como o banco Nacional e Econômico em 1995 e o banco Bamerindus em 1997. Por outro lado, as instituições financeiras públicas, tiveram seus ajustes feitos até principalmente até o ano de 2000, ano em que ocorreu a compra do Banespa pelo espanhol Santander.

Outra mudança dentro do setor bancário foi a importância das tarifas bancárias nas receitas dos bancos. Se até a implantação do Plano Real as tarifas bancárias tinham pouca relevância, após o plano, sua importância vem crescendo com o passar dos anos. Para se ter uma idéia do crescimento da importância dessas receitas, no ano de 1993, ano anterior à implantação do Plano Real, as receitas de tarifas bancárias representavam apenas 0,46% das receitas operacionais do setor. Cinco anos depois as tarifas já representam 5,27% das receitas operacionais. (Bacen, 2006)

Outros acontecimentos pós-Plano Real influenciaram o Sistema Financeiro Nacional (SFN). O primeiro foi o crescimento do número de bancos estrangeiros que atuam no país. De acordo com Bacen (2006), através dos dados apresentados na TABELA 3, os ativos dos bancos estrangeiros respondiam por 7% do total de ativos do SFN em 1994, em 2005 essa participação havia aumentado para 26%. Tal aumento ocorreu, basicamente, por meio de aquisição de bancos privados e públicos por bancos estrangeiros.

Outra alteração foi a redução da participação dos bancos públicos em relação ao total do SFN. Ainda de acordo com a TABELA 3, os ativos dos bancos com controle estatal correspondiam a 52% do total de ativos do SFN em 1994, já em 2005 essa participação havia diminuído para 41%.

TABELA 3 Participação no total de ativos do SFN por tipo de controle acionário - em %

Ano (31/12)	Públicos	Privados Nacionais	Capital Estrangeiro	Total
1994	52	41	7	100
1995	52	39	9	100
1996	51	39	10	100
1997	50	37	13	100
1998	46	36	18	100
1999	43	34	23	100
2000	37	35	28	100
2001	32	38	30	100
2002	35	37	28	100
2003	38	41	21	100
2004	43	30	27	100
2005	41	33	26	100

Fonte: Elaboração própria do autor com dados obtidos junto ao Bacen

Além das duas alterações acima, ocorreu também uma diminuição no número total de bancos que atuam no Brasil. Conforme TABELA 4 o número passou de 264 em 1994 (ano de implantação do Plano Real) para 135 em 2005.

TABELA 4 - Evolução do número de Bancos

Ano	Número de Bancos*
1994	246
1995	248
1996	231
1997	213
1998	196
1999	182
2000	168
2001	157
2002	147
2003	143
2004	140
2005	135

Fonte: Elaboração própria do autor com dados obtidos junto ao Bacen
* Total consolidado bancário I e II

A literatura especializada deixa claro que a conjuntura macro econômica influencia as instituições bancárias como um todo. No período recente, pós Plano Real, ocorreram algumas variações em alguns indicadores econômicos que influenciam o setor conforme TABELA 5. Inicialmente, o período do Plano Real, é marcado pela redução e manutenção da inflação baixa. No entanto, apesar da redução da inflação, a economia do Brasil passou por períodos de instabilidade. Duas crises internacionais seguidas, inicialmente a crise asiática em 1997 e a seguir a crise russa em 1998, influenciaram as taxas de juros básicas praticada pelo Governo conforme TABELA 5, que por sua vez influenciam o setor bancário.

Com o regime de bandas cambiais, o cambio brasileiro ficou estável até 1998. Entretanto, a partir da mudança de política cambial para o regime de câmbio flutuante no início de 1999, aconteceram variações expressivas, com o dólar chegando a valer quase R$ 4,00 no final de 2002 e fechando o ano de 2005 valendo R$ 2,34 reais.

O PIB apresentou comportamentos distintos, apresentando momentos de crescimento e estagnação. Os anos de 1998, 1999, e 2003, foram marcados por crescimentos abaixo de um dígito. Já os anos de 1995, 2000 e 2004 foram aqueles que apresentaram maior crescimento. A inflação, se manteve basicamente na casa de um digito, com exceção para os anos de 1995 e 2002. Embora aparentemente controlada, a inflação oscilou significativamente no período pós Plano Real como pode ser visto na TABELA 5.

TABELA 5 - Indicadores da Economia Brasileira - Em % no ano, menos Câmbio.

Ano	PIB (1)	Inflação IGP–M (2)	Taxa Selic Nominal (3)	Câmbio (4)
1995	4,2	15,2	53,1	0,97
1996	2,7	9,2	27,4	1,04
1997	3,3	7,7	24,8	1,12
1998	0,1	1,8	28,8	1,21
1999	0,8	20,1	25,6	1,79
2000	4,4	10,0	17,4	1,96
2001	1,3	10,4	17,3	2,32
2002	1,9	25,3	19,2	3,53
2003	0,5	8,7	23,3	2,89
2004	5,2	12,4	16,2	2,65
2005	2,3	1,2	18,0	2,34

Fonte: Elaboração do Autor
Obs:
1 - Fonte: IBGE. Crescimento
2 - Fonte: FGV
3 -Taxa média anual, Fonte: Bacen
4 - Real em relação ao Dólar, Cotação do último dia útil do ano. Fonte: Bacen.

2.2. As funções de um banco

Segundo Kashyap *et al.* (2002, p. 33), a resposta-padrão à questão sobre quais são as características que definem um banco é a de que "...bancos comerciais são instituições engajadas em dois tipos

de atividades, uma em cada lado do balanço patrimonial, a saber: captação de depósitos e empréstimos". Esse é um ponto fundamental da atividade bancária e vem daí uma de suas principais importâncias para a economia, pois como afirmam Diamond e Rajan (2001), os bancos fazem empréstimos para tomadores em dificuldade e sem liquidez - permitindo, desse modo, o fluxo de crédito na economia.

Para Keynes (1990), “os bancos são entidades ativas, capazes de criar crédito independentemente de depósitos prévios, uma vez que a flexibilidade de suas operações lhes permite emprestar recursos sem ter disponibilidade em caixa: a moeda é criada pelos bancos na forma de obrigações que emitem contra si próprios". Os bancos não são dessa forma, apenas agentes passivos da economia que somente repassam os recursos que são neles depositados.

Para diversos autores (ex: Paula *et al* (2001), Paula e Alves Jr (2003), e Paula (1999)), os bancos, numa abordagem pós-keynesiana, são vistos como instituições que atuam de forma ativa na criação de crédito através da criação de moeda bancária, nessa perspectiva os bancos não são apenas intermediadores passivos de recursos onde eles apenas emprestam os recursos que são depositados pelos correntistas. Conforme Paula (1999), o comportamento dos bancos tem um papel fundamental na determinação das condições de financiamento da economia. Isto porque ao estabelecer o volume e as condições sob os quais o crédito é ofertado, os bancos determinam a criação do poder de compra necessário as empresas e pessoas para a aquisição de ativos de capital, que por sua vez proporcionam a independência da acumulação de capital em relação à existência de poupança prévia.

Como qualquer empresa, o objetivo básico dos bancos é a obtenção de lucro. Nesse sentido, os bancos decidem seus portfólios buscando maiores lucros, considerando sua preferência pela liquidez e suas avaliações sobre a riqueza financeira, em condições de incerteza que são características do mercado. Assim, os bancos enfrentam a escolha básica entre satisfazer os compromissos de empréstimo ou preservar a flexibilidade para maximizar a liquidez do seu ativo em um ambiente adverso. Aliado a essa questão, Flannery (1994) observa que bancos emitem obrigações com tempo de maturação menor do que a de seus ativos, o que os expõe a um substancial risco de liquidez. Segundo o autor, isso é um risco intrínseco às operações bancárias, refletindo uma resposta ótima para o problema de financiar seu portfólio de ativos.

Para Flannery (1994), uma particularidade importante do setor bancário diz respeito ao poder que essas instituições têm de levantar informações sobre seus credores e devedores. Dessa forma, a cessão de crédito depende essencialmente de suas expectativas quanto à viabilidade dos empréstimos, ou seja, da capacidade do tomador conseguir receitas futuras para honrar os seus compromissos financeiros assumidos. A volatilidade dessas avaliações feitas pelos bancos, além de sua preferência pela liquidez, proporcionam oscilações na oferta de crédito e, por conseguinte, no nível de investimento, produto e emprego na economia. Para Minsky (1986:226), “este ativismo do banqueiro afeta não apenas o volume e distribuição do financiamento, mas também o comportamento cíclico dos preços, da renda e do emprego”.

Os bancos operam sob restrições semelhantes às de qualquer outro agente e também de incerteza sobre o futuro iguais ou maiores do que as que atingem o resto dos agentes, devido à natureza intrinsecamente especulativa de sua função de transformador de maturidades e das incertezas que envolvem cada transação financeira. As incertezas afetam diretamente a formação de

expectativas e a tomada de decisões dos bancos, pois não somente o banco deve tomar uma posição ativa com retorno estocástico, como deve financiar esta posição com uma base de passivo de composição incerta.

Como demonstrado em Diamond e Rajan (2001), existe uma fragilidade intrínseca no *modus operandi* dos bancos, qual seja a de realizar duas funções - depósitos e empréstimos - de certa forma conflitantes por causa da liquidez a ser forçosamente mantida para atender aos depositantes. A instabilidade gerada pelo descasamento faz com que bancos comerciais sejam especialmente vulneráveis ao que Diamond (1984) denominou "corridas bancárias", devido à relativa falta de liquidez de seus empréstimos, que não podem ser vendidos rapidamente sem deságio, e porque os depósitos são direitos não ocasionais, ou seja, podem ser sacados por pedido e a qualquer momento. Dessa forma, com a consagração pelos países do sistema de reserva fracionado, a qualquer instante, um banco pode se tornar incapaz de cumprir com todas as suas obrigações, se tiver que convertê-las de imediato em dinheiro.

Na busca de solução para o descasamento de maturidade, considerando que seja um problema, ou na convivência com ele, levando em conta que seja uma necessidade, no sentido de ser uma resposta eficiente, como alegado por Flannery (1994), parece difícil alongar os prazos médios dos passivos, já que, obviamente, é difícil - ou caro - convencer depositantes a investirem em depósitos de longo prazo, abrindo mão de sua liquidez. Assim, resta tentar encurtar o prazo médio da carteira de ativos, melhorar o casamento de prazos ou, ainda, adotar um método mais eficiente de diversificação de carteira. Aliás, esse último tem se constituído em uma prática gerencial constante nos bancos que têm buscado instrumentos mais eficientes de gestão.

2.3. Gestão do ativo e do passivo

Bancos, assim como qualquer outra empresa em que a atividade seja especulativa e requeira um certo grau de proteção, têm preferência pela liquidez de seus ativos, e ajustam seu portfólio buscando aliar lucratividade com sua escala de preferência pela liquidez, (entende-se preferência por liquidez, a escolha de ativos baseado em sua capacidade de conversibilidade em moeda, de acordo com as estratégias e compromissos de dívidas da instituição financeira) que expressa a precaução de uma empresa cuja principal atividade tenha retornos incertos. Logo, a composição do ativo dos bancos depende do seu desejo de absorver riscos associados com eventos futuros incertos, mais especificamente do estado de suas expectativas quanto ao futuro: quando suas expectativas não se confirmam, o banco tende a reduzir seu grau de transformação de maturidade do seu ativo e passam a privilegiar liquidez. Geralmente, quando a avaliação futura do banco acerca do retorno dos empréstimos, da manutenção do valor dos colaterais exigidos e do comportamento das taxas de juros de mercado for desfavorável, ele poderá preferir ativos mais líquidos como os títulos e valores mobiliários em detrimento dos empréstimos.

Essas decisões estão relacionadas à administração do balanço bancário, que envolve tanto a parte ativa quanto a passiva. De acordo com Minsky (1986: 225-6), “a atividade bancária é um negócio dinâmico e inovador de fazer lucros. Banqueiros procuram ativamente construir fortunas ajustando seus ativos e obrigações, que significa, em suas linhas de negócios, tirar vantagem das oportunidades de lucro que lhes são oferecidas”. Ou seja, os bancos procuram ativamente ajustar seu portfólio a fim de explorar as oportunidades de lucro existentes.

> A atividade bancária não está adequadamente modelada como uma ação intermediária entre o setor tomador de empréstimo (investidor) dirigido para o lucro e a política de preços perseguida pelo Banco Central, ou como um agente gerenciador de portfólio. Ao contrário, um banco deve ser modelado como uma instituição constrangida pela liquidez, cujos cálculos e expectativas (sobre seus fluxos de caixa, condições de refinanciamento, falências de tomadores de empréstimo, política do banco central etc.) em conjunção com as expectativas de lucro dos investidores e a propensão a consumir das famílias terão um impacto essencial sobre a atividade econômica em uma economia capitalista. (Heise, 1992, p.295).

Segundo Paula *et al* (2001), Paula e Alves Jr (2003), e Paula (1999), as instituições financeiras dentro da visão pós-keynesiana, gerenciam ativamente o dinheiro que emprestam ou os recursos que são depositados pelos depositantes, uma vez que, ao procurarem levantar fundos compatíveis com seus planos de crescimento, gerenciam dinamicamente o seu passivo. Essa postura ativa significa também que os bancos, ao adotar suas estratégias na busca por maiores lucros, procuram tomar iniciativas para atrair depositantes, criando novos incentivos que modificam a escala de preferência dos depositantes.

Ainda segundo os autores acima, os bancos dentro de uma perspectiva pós-keynesiana enfatizam, a administração dinâmica do balanço das instituições bancárias como fator que condiciona o comportamento destas. Uma vez que os bancos dentro dessa perspectiva administram ativamente o dinheiro que emprestam e os recursos que são depositados, tendo capacidade de criar ativamente moeda bancária, o gerenciamento de seu portfólio ocorre nos dois lados de seu balanço. Os bancos, da mesma forma que escolhem o portfólio de ativos que reterão, buscam, no lado do passivo, administrar suas obrigações, introduzir inovações financeiras e, ainda, tomar recursos emprestados no mercado interbancário ou junto ao Banco Central, de modo a obter recursos para a expansão de seus ativos.

> Os bancos não devem apenas fazer escolhas com relação a suas aplicações, mas também com relação a suas fontes de recursos. Longe de contar com curvas horizontais de recursos, buscam ativamente novas fontes, estendendo suas escolhas estratégicas para os dois lados do balanço. (...) O ponto central reside em considerar que os bancos,

> como outros agentes, devem desenvolver estratégias de operação de modo a conciliar a buscar de lucratividade com sua escala de preferência pela liquidez (Carvalho, 1993, p.120).

De acordo com Paula (1999) e Paula *et al* (2001) o gerenciamento do ativo esta relacionado à composição do portfólio de aplicações dos bancos, ou seja, às formas pelos quais eles dividem seus recursos entre os diferentes tipos de aplicações, de acordo com suas expectativas de rentabilidade e de riscos e sua preferência pela liquidez, enquanto a administração do passivo significa que os bancos procuram atuar, do lado das obrigações, de forma ativa e não mais como meros depositários passivos dos recursos de seus clientes. Dessa forma, segundo os autores acima, a firma bancária, em seu negócio dinâmico e inovador de fazer lucros, buscam ampliar o volume de recursos captados e influir nas escolhas do público, criando vários instrumentos de captação de recursos e administrando suas exigências de reservas.

2.4. Gerenciamento do ativo

Vários autores (Fipecafi (2005), Gregório (2005) e Paula (2001)) dividem o ativo de uma instituição bancária basicamente em dois grandes grupos geradores de receitas: operações de crédito e operações de tesouraria. O primeiro compreende os empréstimos e financiamentos, incluídas as mais diversas modalidades, desde operações de desconto de duplicatas e capital de giro, passando por operações de arrendamento mercantil e financiamentos de longo prazo. O segundo compreende os recursos disponíveis e que são aplicados no mercado, em aplicações interfinanceiras de liquidez e em títulos e valores mobiliários. Por fazer parte do “colchão de liquidez” da instituição, este segundo grupo não pode ser reduzido em sua totalidade, sendo considerado apropriado manter um nível suficiente para fazer face a possíveis movimentos de

retiradas de depósitos pelos correntistas, mas cada instituição tem liberdade para elaborar seu modelo de liquidez.

Por outro lado, a manutenção de volumes significativos de recursos em operações de tesouraria em detrimento das operações de crédito, considerando que a maior parte destes recursos, na quase totalidade das instituições brasileiras está aplicado em títulos do governo, desvia as instituições de sua função primordial, de financiar o sistema produtivo. A alocação destes recursos ao Governo não gera, assim, empregos, renda e aumento da produção por não serem aplicados em crédito para as pessoas físicas e juridicas. As receitas obtidas com operações de tesouraria tendem a ser inferior aos ganhos obtidos nas operações de crédito, mas que, em contrapartida, possui um risco inferior de *default*. Assim, em momentos de crise, as instituições tendem a reduzir seu volume de operações de crédito, aumentando sua posição de liquidez. Como ocorrido nos anos de 2002 e 2003 conforme estudo da FIPECAFI (2004). Nesses anos, a rentabilidade das operações com títulos e valores mobiliários foram superiores às rentabilidades das operações de crédito, além dos títulos serem de maior liquidez do que as operações de crédito.

Paula (2001), citando Keynes e sua Teoria Geral, no qual Keynes formulou sua teoria da preferência pela liquidez, em que a taxa de juros é “a recompensa por abrir-se mão da liquidez, uma medida do desejo daqueles que possuem moeda de abrir mão do seu controle sobre ela” (Keynes, 1973: 167), em um modelo em que havia somente duas classes de ativos: moeda e títulos. A moeda é uma forma de riqueza e a taxa de juros o preço que guia a escolha entre forma líquida e ilíquida de riqueza. Dentro desse modelo, os juros pagos aos títulos é uma compensação pelo seu menor grau de liquidez quando comparado com a moeda, que possui o maior prêmio de

liquidez entre os ativos. Deste modo, tanto a demanda por moeda quanto por títulos será definido por causa da incerteza quanto ao futuro.

Keynes (1971), generalizou sua teoria da preferência pela liquidez para uma teoria de precificação de ativos, fundamentada no princípio geral de que os diferentes graus de liquidez devem ser recompensados pelos retornos que definem a taxa de retorno obtida pela posse dos diferentes tipos de ativos. Dessa forma, cada classe de ativos possui sua própria taxa de juros, definida em termos de preços correntes de mercado, segundo a seguinte equação:

$$rA = a + q - c + l,$$

onde:

rA = taxa de juros

q = rendimento do ativo

c = custo de carregamento incorrido na sua conservação

l = seu prêmio de liquidez

a = seu valor de mercado

Dentro desse modelo, a preferência pela liquidez é obtida através das trocas entre retornos monetários ($a + q - c$) e o prêmio pela liquidez da moeda (l), causando assim substituições na estrutura de demanda por ativos, que se diferenciam de acordo com combinações de retornos monetários e prêmio de liquidez que eles oferecem, sendo a liquidez valorizada quando a incerteza aumenta.

Para Keynes (1971,vII: 67) no gerenciamento dos ativos, *"o que bancos estão ordinariamente decidindo não é* ***quanto*** *eles emprestarão no agregado – uma vez que isto é determinado por eles pelo estado de suas reservas - mas sim,* ***quais*** *formas eles emprestarão - em que proporção eles dividirão seus recursos entre os diferentes tipos de investimentos que estão abertos para eles"*.

Dessa forma, Paula *et al* (2001, 1999) partindo do trabalho de Keynes (1971), decompõe as aplicações, de forma geral, em três categorias: (a) letras de câmbio e *cal loans* (empréstimos de curtíssimo prazo no mercado monetário); (b) investimentos (aplicações em títulos de terceiros, público ou privado); (c) adiantamentos para clientes (empréstimos em geral). Quanto à rentabilidade dos ativos, os adiantamentos, via de regra, são mais lucrativos do que os investimentos, e estes, por sua vez, mais lucrativos do que os títulos e *call loans*, embora esta ordem não seja invariável. Quanto à liquidez, as letras de câmbio e os *call loans* são mais líquidos que os investimentos, pois são mais negociáveis no curto prazo sem perdas significativas, enquanto os investimentos são em geral mais líquidos que os adiantamentos. Estes últimos incluem vários tipos de empréstimos diretos e são, em geral, as aplicações mais lucrativas, mas, em contrapartida, mais arriscadas (quanto ao retorno do capital) e ilíquidas (por serem de mais longo termo e não-comercializáveis).

Segundo Paula *et al* (2001), as expectativas dos bancos, sob condições de incerteza, têm um papel fundamental na determinação da composição de seu portfólio de aplicações do ativo. Os bancos podem buscar aplicações mais líquidas, apesar de menos lucrativas, em função da incerteza sobre as condições que podem vigorar no futuro, o que pode levar a um aumento em

sua preferência pela liquidez. Logo, as expectativas dos bancos em relação ao futuro podem proporcionar uma mudança em sua estrutura de ativos. Moeda e ativos líquidos representam um instrumento de proteção à incerteza e de redução dos riscos intrínsecos à atividade bancária. A retenção de ativos líquidos, dentre outras coisas, permitem aos bancos manter opções abertas, inclusive para especular no futuro.

Para Paula e Alves Jr (2003), ainda dentro da abordagem pós-keynesiana, as proporções em que as diferentes aplicações são divididas sofrem grandes flutuações, refletindo as expectativas dos bancos quanto à rentabilidade e liquidez de seus ativos, assim como ao estado geral de negócios na economia. Dessa forma, quando suas expectativas são otimistas, os bancos privilegiarão rentabilidade em detrimento da liquidez, procurando elevar prazos e submeter-se a maiores riscos com relação a seus ativos, diminuindo a margem de segurança (ativos líquidos/ativos ilíquidos) nas suas operações, o que resulta no crescimento da participação dos empréstimos e de ativos de maior risco na composição de sua estrutura ativa.

Por outro lado, segundo Paula e Alves Jr (2003), se as expectativas dos bancos são pessimistas e a incerteza é alta, pois o grau de confiança nas suas expectativas quanto ao futuro diminui, eles expressam sua maior preferência pela liquidez dirigindo suas aplicações para ativos menos lucrativos porém mais líquidos, o que faz reduzir a oferta de crédito aos seus clientes. De forma mais pratica, os bancos procurarão reduzir o prazo médio do portfólio dos seus ativos e a adotar uma posição mais líquida, através da manutenção de recursos em caixa ou compra de ativos de grande liquidez como os papéis do governo, diminuindo em contrapartida a participação de empréstimos no total do ativo.

Após o período inicial do Plano Real, em que se privilegiaram as operações de crédito, os Bancos, principalmente os Privados, passaram a ser mais seletivos na concessão de empréstimos. O resultado dessa política foi a diminuição relativa das operações de crédito em relação ao ativo nos Bancos Múltiplos Privados com a menor participação percentual no ano de 2003 (TABELA 6).

Além disso, as diversas crises econômicas, que se abateram sobre países ou regiões após 1994 (crise mexicana em 1994, asiática em 1997 e Russa em 1998), trouxeram instabilidade para a economia brasileira. Aliado a isso, a prática de taxas básica de juros elevadas (taxa Selic) por parte do Governo, tanto nominal quanto real, tornou os títulos públicos atraentes. Desse modo, os Bancos preferiram abrir mão de *spreads* maiores, mas mais arriscados, proporcionados pelas operações de créditos e privilegiaram as aplicações em títulos públicos, menos arriscados e mais líquidos (TABELA 6).

TABELA 6 - Composição do ativo dos bancos múltiplos privados

Ano	Tesouraria	Crédito	Permanente
1995	41,04%	37,88%	5,96%
1996	43,52%	35,83%	5,15%
1997	49,51%	29,36%	4,68%
1998	46,35%	30,16%	4,69%
1999	45,40%	29,68%	4,63%
2000	45,00%	31,96%	4,49%
2001	50,07%	29,01%	4,05%
2002	53,12%	28,47%	3,43%
2003	54,43%	28,81%	3,30%
2004	50,67%	31,09%	3,33%
2005	50,70%	32,40%	3,18%

Fonte: Elaboração do Autor com dados obtido junto ao Bacen
Dados referentes ao Consolidado Bancário I obtidos junto ao Banco Central

Considerando as operações de crédito do Sistema Financeiro nacional em relação ao PIB, em dezembro de 1994, elas representavam aproximadamente 36% do PIB brasileiro. A partir de 1997, essa relação passa a níveis inferiores a 30%, chegando a valores próximos de 24% em alguns meses de 2002. Tais percentuais estão abaixo daqueles observados em outros paises do mundo, conforme destacado no estudo de Belaisch (2003). O Padrão de economias desenvolvidas é de uma relação entre 70% a 120% (IEDI, 2000 p. 32). Segundo Belaisch (2003), o Sistema Financeiro Nacional é similar ao dos Estados Unidos em termos de ativos em relação ao PIB. Porém, em relação às operações de crédito em relação ao PIB equivale à metade do norte-americano.

2.5. Estratégias bancárias

Analisando a dinâmica interna do portfólio dos bancos, as condições e o volume da oferta de crédito são determinados pelas conjecturas dos bancos em relação ao retorno dos empréstimos. De outra maneira, os bancos alteram sua propensão a conceder empréstimos de acordo com a sua expectativa de viabilidade de projetos de investimento e o valor dos colaterais (títulos, promissórias, duplicatas a receber ou títulos reais que são dados em garantia a um empréstimo).

Para Paula (1999) e Dow (1996), na fase expansionista do ciclo econômico, assim como o risco de crédito é percebido como sendo baixo e os retornos esperados dos projetos de investimento são altos, de acordo com a avaliação feita pelos bancos, a oferta de crédito por parte do sistema bancário é normalmente elástica o suficiente para satisfazer a demanda por crédito dos agentes não financeiros.

Dow (1996) mostra que durante o período de retração da economia, o valor das garantias e os retornos esperados sobre os projetos de investimento, de uma maneira geral, diminuem. Dessa forma, depois de uma diferença temporal conhecida, os bancos responderão diminuindo os novos empréstimos de modo a aumentar a liquidez de seu ativo, expressando sua maior preferência pela liquidez, pois os lucros esperados declinaram uma vez que a percepção de um maior *default* entre seus compromissos de empréstimos aumentaram. Quando as instituições bancárias tornam-se em geral mais pessimistas, os tomadores de crédito que tinham sido previamente aceitos pelos bancos podem se defrontar com o valor do colateral e projeções de fluxos de rendas futuras reduzidas de acordo com a avaliação feita pelas instituições bancárias.

Minsky (1986) separa três atitudes financeiras para os agentes na economia envolvendo a relação entre os compromissos de pagamento contratuais provenientes de suas obrigações e seus fluxos primários de dinheiro ao longo do tempo.

Paula (2001) afirma que quando existe um predomínio do conservadorismo nos bancos, em termos da margem de segurança na administração do ativo, as instituições financeiras dão ênfase ao fluxo de caixa esperado como principal critério na liberação dos empréstimos. E estes, são estruturados de tal maneira que os fluxos de caixa antecipados preencham os compromissos financeiros, caracterizando uma postura de financiamento *hedge*[2], tanto para o devedor quanto para o credor.

[2] Comportamento *hedge para Minsky(1986),* é uma postura financeira cautelosa do agente, que significa que o fluxo de caixa esperado excede os pagamentos de dívida a cada período, ou seja, o agente manterá um excesso de receitas

Ao mesmo tempo, os bancos procuram aumentar a participação de formas líquidas de aplicações no total do ativo, como aplicações em títulos do governo, visando diminuir assim a ocorrência do risco de crédito. Um exemplo de financiamento *hedge* é o desconto de duplicatas, onde o recebimento das duplicatas gera receitas suficientes para o pagamento do débito. Outras formas de financiamento *hedge* são o desconto de cheques e adiantamento de compras com cartão de crédito.

Entretanto, quando as expectativas dos bancos tornam-se menos conservadoras, eles relaxam os critérios para liberação de crédito, que passam a serem baseados principalmente no valor dos ativos dados em garantia. Logo, os bancos aumentam a participação de formas menos líquidas de ativos e com retornos mais longos, no entanto com retorno esperado superiores a outras formas de aplicação de recursos, passando as instituições financeiras a adotarem uma postura de financiamento especulativo[3].

---

sobre o pagamento de compromissos contratuais a cada período, pois os lucros superam as despesas com juros e os pagamentos de amortizações;

[3] P*ara Minsky(1986), em uma* postura especulativa, uma unidade torna-se especulativa quando, por alguns períodos, seus compromissos financeiros de curto prazo são maiores que as receitas esperadas como contrapartida desta dívida, o que a leva a recorrer ao refinanciamento para superar os momentos de déficit, mas sem que haja um aumento da dívida, sendo que nos períodos seguintes espera-se que a unidade tenha um excesso de receita que compense as situações iniciais de déficit;

Geralmente, um período de desenvolvimento da economia leva a uma redução ainda maior na preferência pela liquidez dos bancos e uma aceitação de práticas de gerenciamento financeiro mais agressivo e com possibilidade de retornos mais elevados. Assim, as instituições financeiras relaxam ainda mais os seus critérios na concessão de empréstimos, aceitando uma relação de fluxo de caixa especulativo e cedendo empréstimos baseados quase exclusivamente no valor das garantias, se engajando em um financiamento Ponzi[4]. Para este caso, ao mesmo tempo em que as instituições financeiras diminuem as exigências pelos quais concedem recursos, cresce o volume de operações de crédito no ativo total.

2.6. Estrutura de capital

A gestão do passivo envolve decisões relativas à participação das diversas fontes de recursos no passivo total, inclusive o tamanho do patrimônio líquido. As instituições bancárias modernas passam a agir, do lado das obrigações, de forma dinâmica, adotando uma atitude ativa na busca de novos depósitos ou através da administração das necessidades de reservas, o que faz com que os fundos que financiam os seus ativos sejam fortemente condicionados pelo próprio comportamento do banco. Deste modo, mais do que receber passivamente os recursos de acordo com as escolhas realizadas pelo público, os bancos procuram interferir nessas escolhas das mais diferenciadas maneiras, promovendo alterações em suas obrigações para que possam aproveitar-se de possíveis oportunidades de lucro.

---

[4] Na postura Ponzi, de acordo com Misky (1986) uma unidade Ponzi é aquela que no futuro imediato os seus recursos líquidos não são suficientes nem mesmo para o pagamento dos juros devidos, tornando necessário tomar recursos adicionais emprestados para que a unidade possa cumprir seus compromissos financeiros, aumentando o valor de sua dívida.

Os bancos são empresas prestadoras de serviços, com projetos e necessidades a serem financiadas por capital próprio ou de terceiros, exatamente como as empresas não financeiras. Assim os estudos teóricos desenvolvidos sobre estrutura de capital podem se aplicar também a eles. De fato, Miller (1995) mostra que as proposições de Modigliani e Miller (1958 e 1963), marco sobre os estudos de estrutura de capital, adotadas as mesmas restrições, se aplicam aos bancos.

Uma das teorias que explicam as relações existentes no passivo bancário é a teoria da agência, elaborada por Jensen e Meckling (1976). Para esses autores, a separação da posse e da gerência nas empresas, uma das fontes dos conflitos de agência, pode resultar em gerentes exercendo esforços insuficientes, incluindo benefícios, escolha de recursos e outros fatores que podem influenciar diretamente na maximização do valor da empresa. De fato, os custos de agência do lado dos proprietários são iguais às perdas ocasionadas pelos gerentes que maximizam alguns de seus próprios interesses.

A teoria sugere que a escolha da estrutura de capital pode ajudar a diminuir estes custos de agência. Sob as hipóteses dos custos de agência, aumento na alavancagem ou diminuição na relação entre patrimônio líquido e ativo total reduz os custos de agência do lado dos proprietários e aumentam o valor da empresa por induzir os gerentes a agir no interesse dos acionistas.

Desde o trabalho de Jensen e Meckling (1976), uma vasta literatura sobre a teoria da agência explicando as relações de estrutura de capital vem sendo desenvolvidas[5]. Um alto grau de alavancagem pode afetar os gerentes reduzindo os custos de agência por trazer problemas relacionados a ameaças de falência e liquidação da empresa, que por sua vez podem ocasionar

[5] ver Harris e Raviv, 1991 e Myers, 2001 para revisões

aos gestores perda de reputação, salários e outros benefícios conforme destacado por Williams, (1987). Dessa forma, os gerentes sofrem pressão para gerar fluxos de caixa no interesse de honrar os compromissos relacionados à alavancagem da empresa. De acordo com Myers (1977), uma alta alavancagem pode diminuir conflitos entre acionistas e gerentes e fazer convergir escolhas de investimentos, o valor do risco envolvido, possíveis condições de liquidação e política de dividendos.

Visto que aumentos no endividamento podem reduzir os custos de agência do lado dos acionistas, o efeito contrário pode ocorrer para o lado da relação entre acionistas e credores da empresa. Quando a alavancagem se torna relativamente alta, aumentos adicionais podem gerar significativos custos de agência do lado dos credores devido a elevação do risco de falência e problemas de liquidez. Estes custos de agência resultam em aumentos no interesse das empresas nas suas despesas para compensar os credores para as suas expectativas de perdas. Como apontado por Jensen and Meckling (1976), o efeito do endividamento é esperado que seja errático, não monotônico, ou seja, para baixos níveis de endividamento, incrementos vão produzir incentivos positivos sobre os gerentes e redução dos custos de agência pelo lado dos proprietários. No entanto, a partir certo ponto, quando a possibilidade de insolvência e falência aumentam, devido ao alto grau do endividamento, os custos de agência do lado dos credores em relação aos proprietários se elevam. Assim, a partir de certo grau de alavancagem, aumentos futuros no endividamento resultam em custos de agência mais elevados.

Os custos de agência podem ser particularmente altos na indústria bancária, pois devido a sua natureza informacional pouco transparente, os bancos mantêm informações privadas sobre os

seus clientes de empréstimos e sobre os seus credores. Adicionalmente, bancos têm acesso a recursos governamentais e outros tipos de seguros para os depositantes como o FGC. Esses fatos podem levar aos bancos a adotarem posturas mais arriscadas no mercado, aumentando os custos de agência do lado dos credores. No entanto, para controlar os incentivos citados acima, os regulamentos como os acordos de Basiléia afetam a estrutura de capital, através do requerimento de um patrimônio líquido mínimo de acordo com as operações dos bancos. Além disso, os bancos centrais e outros agentes reguladores dos bancos, definidos pelo próprio acordo de Basiléia, mantêm condutas de verificação e monitoramento das ações dos bancos de modo a manter os custos e riscos de insolvência e falência baixos, o que reduz os custos de agência do lado dos credores.

Em todo mundo, tem–se estudado a relação teoria da agência e performance das empresas. Estudos no Brasil como o de Okimura *et al* (2004), relatam que existem aspectos da teoria da agência que relacionam estrutura de posse e rentabilidade nas empresas. Nesse estudo, os autores investigaram a relação entre a estrutura de propriedade e controle e o desempenho de uma amostra de empresas privadas abertas brasileiras entre 1998 e 2002, com o objetivo de compreender os conflitos de agência existentes nas empresas resultantes da separação entre propriedade e controle. A pesquisa partiu da suposição de que a estrutura de propriedade é um fator determinante do valor e desempenho das empresas. O estudo mostrou que a concentração de controle influência a rentabilidade das empresas.

Alguns trabalhos no exterior evidenciaram a relação entre componentes da estrutura de capital e rentabilidade no setor bancário. Deyoung *et al* (2001), por exemplo, encontraram relações entre

posse e gerência e sua relação com a rentabilidade de pequenos bancos norte americanos. Nesse estudo foi evidenciado que a inclusão de gerentes não proprietários e aumento do endividamento contribuem para a redução dos custos de agência e com isso ocorrem melhoras na rentabilidade do setor.

Berger e Patti (2005) testaram algumas hipóteses sobre os custos de agência no setor bancário norte americano. Essas hipóteses consistiam em que elevação do nível de endividamento reduziam o custo de agência, aumentando o valor da empresa através do encorajamento e controle dos gerentes, no sentido de que estes atuassem no melhor interesse dos acionistas. No entanto, quando o endividamento se torna relativamente alto, elevando a expectativa de problemas de quebra, intervenção e liquidação, os custos de agência do lado dos credores poderiam superar os dos acionistas e com isso elevar o custo total, reduzindo a rentabilidade do negócio.

Os resultados encontrados por Berger e Patti (2005), são consistentes com as hipóteses dos custos de agência, as quais aumentos no nível de endividamento, ou redução da relação entre capital próprio e ativo total aumentaram a rentabilidade bancária. Esses autores utilizaram uma medida de lucratividade denominada eficiência dos lucros. No estudo, os autores encontraram que a redução de 1 ponto percentual na relação entre capital próprio e ativo total estava relacionada a um aumento de 16% no índice de eficiência (rentabilidade). Berger e Patti (2005) também encontraram evidências que quando o nível de endividamento é muito elevado, a alavancagem teria influência sobre os custos de agência do lado dos credores.

De acordo com Paula *et al* (2001), as mudanças no portfólio das obrigações dos bancos podem ser obtidas através do gerenciamento das taxas de juros dos depósitos a prazo e, ainda, de outras

formas indiretas de estímulo a um redirecionamento do comportamento do público, como publicidade, fornecimento de garantias especiais aos depósitos, oferecimento de presentes e prêmios aos clientes, criação de novos e atrativos tipos de obrigações dentre outros. Ainda segundo Paula *et al* (2001), para uma estratégia mais ousada dos bancos, através da expansão de ativos mais lucrativos, como empréstimos a clientes, pode ser sustentada por uma política mais agressiva de captação de fundos por parte do banco, gerenciando suas obrigações de modo a privilegiar o aumento da participação de componentes do passivo que absorvam menos reservas e, ainda, introduzindo novas fórmulas de captar recursos dos clientes - as chamadas inovações financeiras (novos produtos e serviços ou uma nova forma de ofertar um produto já existente). Essas inovações só se concretizam se houver uma expectativa de obtenção de lucro por parte da firma bancária e de uma maior parcela de mercado, em geral associados a um período de crescimento econômico, constituindo-se num instrumento fundamental no processo de concorrência bancária.

Dessa forma, as inovações financeiras ao aumentarem as maneiras através das quais os bancos podem captar recursos, exercem forte influência sobre o montante e perfil dos recursos captados pelos bancos, alavancando a capacidade dos bancos de atender uma expansão na demanda por crédito. Em um ambiente favorável, essas inovações atuam não apenas como subterfúgios para contornar regulamentações e restrições das autoridades reguladoras, mas buscam um aumento da alavancagem de modo a atender a procura por recursos de suas operações ativas.

Assim, o gerenciamento da estrutura passiva quer dizer que os bancos a administram de acordo com a demanda por crédito, e não somente se ajustam passivamente aos requerimentos das

atividades monetárias. Para Paula *et al* (2001), um dado volume de reservas pode ser mantido por diferentes quantias de obrigações, dependendo da composição e grau de retenção de reservas. Essas reservas (como por exemplo o Compulsório) representam perdas para os bancos, uma vez que são recursos não aplicados, além do fato que diferentes obrigações consomem reservas em diferentes proporções. Para Minsky (1986), a administração da firma bancária buscará substituir as obrigações com baixa absorção de reservas (como títulos públicos federais que tem fator de ponderação zero no acordo de Basiléia) por aquelas que consomem mais reservas (por exemplo operações de empréstimos), até que os custos abertos (remuneração sobre o capital, como exemplo juros) compensem as diferenças nos custos encobertos (perdas decorrentes da obrigatoriedade de recursos ficarem retidos sem poderem ser aplicados como o caso do Compulsório) na forma de reservas requeridas. Dado uma estrutura patrimonial simplificada, onde o passivo é composto por depósitos à vista (*Dv*) e depósitos a prazo (*Dp*) que rendam uma determinada taxa de juros *r*, sendo o total das obrigações igual ao total de ativos (*At*). Deste modo:

$At \equiv Dv + Dp\ (r)$

Dada a necessidade de alterações na taxa de juros de mercado pela política monetária, Quando a taxa de juros *r* sobe, os custos dos depósitos a prazo crescem. Logo, os bancos buscarão em um primeiro momento, trocar as obrigações com baixo grau de absorção de reservas (Dp) por obrigações com alto grau de absorção de reservas (*Dv*). Essa alteração faz com que os custos abertos (despesas com remuneração de capital de terceiros) diminuam e os encobertos (custo de oportunidade) aumentem. Logo, os bancos, a partir do momento em que os custos abertos se igualem aos custos encobertos, vão procurar criar *novas* formas de obrigações e pagar taxas mais altas nas obrigações existentes que economizam reservas, reduzindo o custo de oportunidade de

manutenção de depósitos ociosos, representado pela taxa de juros de mercado. Com essas operações, os bancos podem liberar recursos para operações ativas lucrativas.

Mesmo que as autoridades reguladoras do setor procurem determinar o crescimento do crédito bancário, através do gerenciamento das reservas disponíveis dos bancos através do gerenciamento do Compulsório, o controle sobre a proporção de reservas pode ser invalidado pela utilização de ativos líquidos no portfólio de ativos dos bancos, ou então, pela capacidade deles de criarem inovações financeiras e administrarem suas obrigações através da minimização da absorção de reservas.

2.7. Spread bancário

Para o BACEN (2002, p.50), " o spread bancário é definido como sendo a diferença entre a taxa de empréstimo e a taxa de captação de CDB(certificado de depósito bancário)". Conforme o *Internacional Finance Statistics* do FMI, IEDI (2004) e Bacen (2005), as taxas de juros cobradas no Brasil apresentam-se como as mais elevadas do mundo. De acordo com essas fontes, o *spread* médio dos empréstimos para pessoas físicas e jurídicas praticados no sistema bancário brasileiro, em 1994, era de aproximadamente 120%, um valor aproximadamente oito vezes maior do que o custo de captação do país que possuía a segunda maior taxa cobrada, dentre os selecionados. Esse valor caiu para cerca de 55% em 1999, e foi para 44% em 2003. Embora tenha reduzido a diferença na comparação com os demais países da amostra, esse valor ainda era aproximadamente três vezes maior quando comparados aos países latino-americanos e dez vezes maior do que a taxa cobrada nos países do leste asiático.

Outra observação relevante de acordo com o Bacen (2002) sobre o comportamento do *spread* bancário no Brasil, é que o mesmo apresentou uma clara tendência de queda até início do ano 2000. O *spread* médio cobrado pelos bancos brasileiros alcançou um valor máximo de 150% ao ano no início de 1995, em função das medidas de política monetária fortemente contracionistas implementadas pelo Bacen no período após a implementação do Plano Real, reduzindo de forma significativa no decorrer de 1996, em função de um relaxamento das medidas de arrocho monetário e uma diminuição da desconfiança dos agentes em relação ao processo de contágio da crise mexicana, até atingir o patamar de aproximadamente 40% ao ano no início de 2000. O spread continuou nesses patamares, incluindo uma pequena tendência crescente a partir de meados de 2001.

Oliveira (2004, p. 69) resume a trajetória do spread bancário no Plano Real como sendo caracterizados por: "1) os *spreads* bancários caíram vertiginosamente desde a implantação do Plano Real, porém ainda permanecem em níveis muito elevados; 2) os recolhimentos compulsórios sobre as operações ativas dos bancos no período logo após o Plano Real foram determinantes para os elevadíssimos níveis alcançados pelos *spreads* bancários logo após o Plano Real; 3) em geral, os *spreads* cobrados nas operações com pessoas físicas são bem superiores aos praticados com empresas; 4) as margens cobradas pelos bancos em suas operações de empréstimos são fortemente suscetíveis a mudanças do cenário macroeconômico, sejam elas provenientes de choques externos ou domésticos; e 5) descontada a trajetória do *spread* antes de outubro de 1999, a queda observada mostra-se bem menos pronunciada, mas ainda assim significativa".

A análise do período após 1994 é interessante por uma série de razões. O primeiro ponto esta relacionado à implementação do Plano Real, mesmo com alguns desequilíbrios macroeconômicos, o Brasil saiu de um contexto de alta para baixa inflação. Dado que os bancos tinham mais de 30% de suas receitas provenientes dos ganhos com o *float* (IBGE/DECNA, 1997), era esperado que o novo contexto resultaria em importantes mudanças no comportamento do setor. Tal fato foi observado em um primeiro momento, quando as operações de crédito aumentam sua participação no ativo bancário, mas este comportamento se altera a partir do contágio da crise mexicana em 1995, que levou a uma ameaça de insolvência do setor bancário.

A TABELA 7 revela o tamanho e importância dos bancos brasileiros em relação ao PIB quando comparados a outros paises latino-americanos. No entanto, apesar desse tamanho, a relação entre empréstimos e PIB é pequena em relação aos países selecionados.

TABELA 7 - Sistema financeiro em alguns países selecionados, 2000 (% do PIB)

	Setor Bancário (1)			Capitalização no
País	Depósitos	Empréstimos	Ativos	mercado Acionário
Brasil	29,3	24,8(2)	77,1	35,0
Argentina	27,8	21,4	57,4	58,2
México	18,3	21,6	25,0	22,1
Chile	54,9	70,0	98,4	86,4
EUA	42,6	45,3	77,3	152,0
Japão (3)	94,8	84,7	142	68,0
Zona do Euro	78,9	103,7	258,3	89,0

Fonte: Belaisch (2003)
(1) Somente Bancos depositários.
(2) Dado inclui operações de Leasing Comercial

Após o controle inflacionários advindo do Plano Real, esperava-se que ocorressem mudanças no quadro acima, uma vez que era esperado um ambiente econômico mais estável e com isso

aumento dos empréstimos. No entanto, tal expectativa não ocorreu. Na verdade, conforme Oreiro *et al* (2006) houve uma redução do crédito como proporção do PIB e constatou-se uma elevada volatilidade das taxas de juros nesse período, devido em grande parte aos impactos das crises financeiras internacionais em contexto de elevada vulnerabilidade externa, constituindo-se em uma fonte de instabilidade econômica.

Ainda segundo Oreiro *et al* (2006), a primeira hipótese para explicar o porque dos elevados *spreads* bancários brasileiros seria o poder de mercado dos bancos, evidenciado pelo aumento da concentração bancária recente. Estudos como o de Belaisch (2003) sobre o setor bancário brasileiro, mostram que a estrutura de mercado prevalecente nesse setor é essencialmente não-competitiva. Em tal cenário, os bancos teriam poucos incentivos para aumentar a sua eficiência operacional, operando com *spreads* elevados quer como forma de gerar receita suficiente para cobrir os seus custos elevados, quer como resultado da capacidade de precificar os seus serviços num patamar bastante superior ao custo marginal de produção dos serviços bancários.

Conforme Paula *et al*, (2001), devido ao aumento da dívida pública, a partir de 1997, os bancos retornam à sua estratégia de flexibilidade patrimonial que foi típica do período de alta inflação, contraindo crédito e aumentando suas aplicações em títulos públicos, predominante indexados à taxa de *overnight* e à taxa de câmbio. Dessa forma, o governo brasileiro tem sido induzido a ofertar um *hedge* cambial e de taxa de juros para cobrir os prêmios de risco para rolagem da dívida pública. Este contexto influencia o comportamento dos bancos, que por sua vez influenciam o *spread* bancário. Tal fato ocorre porque os bancos passam a ter em seus portfólios

de ativos, uma parcela maior de títulos públicos, que possuem menor risco, e com isso eles passam a exigir um prêmio maior das operações de crédito que possuem um risco maior.

Um outro fator, aliado ao anterior, diz respeito à economia brasileira. Conforme Oreiro *et al* (2006), a economia principalmente a de 1997, tem se caracterizado por um tendência a semi-estagnação econômica e por movimento de *stop-and-go*, resultado de sua elevada vulnerabilidade externa em cenário de alta volatilidade nos mercados financeiros internacionais. Nesse cenário, a política econômica vigente tem resultado em instabilidade em algumas variáveis macroeconômicas como a taxa de juros e a taxa de câmbio.

Ainda segundo Oreiro *et al*(2006), antes da mudança no regime cambial, em janeiro de 1999, todo movimento mais forte de saída de capitais de curto prazo, (em função de mudanças nas expectativas dos agentes financeiros domésticos e internacionais), ocasionava uma perda de reservas por parte do Bacen, ameaçando a manutenção do sistema de câmbio semi-fixo adotado na época. Para impedir o colapso da política cambial, o Bacen elevava a taxa de juros nacional de forma a induzir uma reversão do movimento de saída de capitais.

Após a mudança da política cambial ocorrida em janeiro de 1999, os movimentos de saída de capitais de curto prazo, induzidos por mudanças nas expectativas dos agentes financeiros, passaram a refletir não somente perda de reservas internacionais e elevação da taxa de juros, mas também sobre a própria a taxa de câmbio. Mais especificamente, segundo Oreiro *et al* (2006), os movimentos de saída de capitais de curto prazo induziam (e podem induzir) uma grande desvalorização da taxa nominal de câmbio, a qual, se repassada para os preços nacionais por

intermédio do assim chamado efeito *passthrough*, poderia provocar efeitos deletérios sobre a trajetória da inflação e sobre o estado de ânimo dos empresários.

Assim, o Banco Central tem usado a taxa de juros para reverter o fluxo de saída de capitais e impedir dessa forma o aumento da inflação devido à desvalorização do câmbio. Nesse cenário, a política monetária ficou atrelada ao objetivo da estabilidade de preços, tendo ao mesmo tempo efeitos macroeconômicos desestabilizadores sobre a economia brasileira, refletindo – se entre outras coisas no valor do spread bancário.

2.8. Índice de Eficiência

Com o inicio do plano real e redução abrupta dos níveis de inflação, os bancos perderam uma de suas principais fontes de receitas, os ganhos com o floating. Segundo o Dieese (2006), estima – se que, para os maiores bancos, o ganho proveniente desse tipo de receita representou R$ 9,538 bilhões, em 1994, caindo para R$ 903 milhões no ano seguinte.

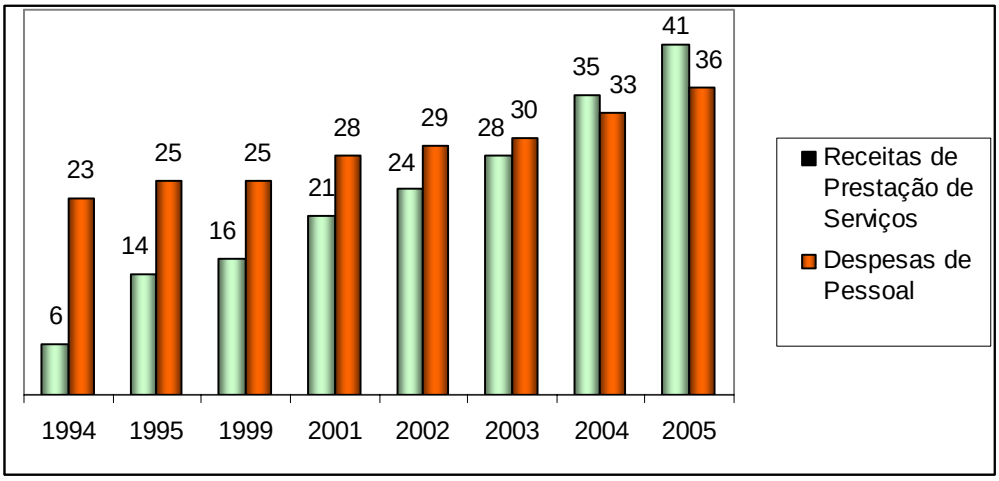
De frente a essa perda repentina de receitas, os bancos viram-se obrigados a desenvolver uma série de novas estratégias com vistas a manter seus lucros, o que Misky (1986) chamou de inovações bancárias, conforme descrito anteriormente. Para isso, conforme o Dieese (2006), as instituições bancárias diversificaram o portfólio de produtos e serviços ofertados e, além de montarem uma eficiente estrutura de cobrança de tarifas bancárias, passando a cobrar por serviços até então gratuitos, entre os quais, renovação de cadastro, renovação de cheque especial,

extratos bancários, emissão de cheque de baixo valor, envio por correio de talão de cheques e anuidade de cartão de crédito.

Essas tarifas são cobradas de duas formas: avulsa ou mediante uma mensalidade fixa (pacote de serviços). No caso da cobrança avulsa, a cobrança incide sobre a utilização do cliente de determinados serviços e/ou produtos bancários. No segundo caso, a cobrança é fixada antecipadamente com base em um pacote fechado de serviços e produtos, previamente definidos, independente de sua total utilização. Caso o cliente utilize serviços ou produtos não cobertos, ou exceder o pacato pré-definido, ele terá que arcar com tais tarifas.

Em um contexto de baixa inflação, as receitas provenientes da cobrança de tarifas bancárias conquistam uma importância maior no resultado dos bancos. De acordo com o Dieese (2006), em 1994, as receitas de prestação de serviço representavam 6,25% no total das receitas do setor bancário, subindo para 12,7% ao final de 2005.

GRÁFICO 2 - Evolução nominal das despesas de pessoal e receitas de prestação de serviços na indústria bancária (em R$ bilhões)



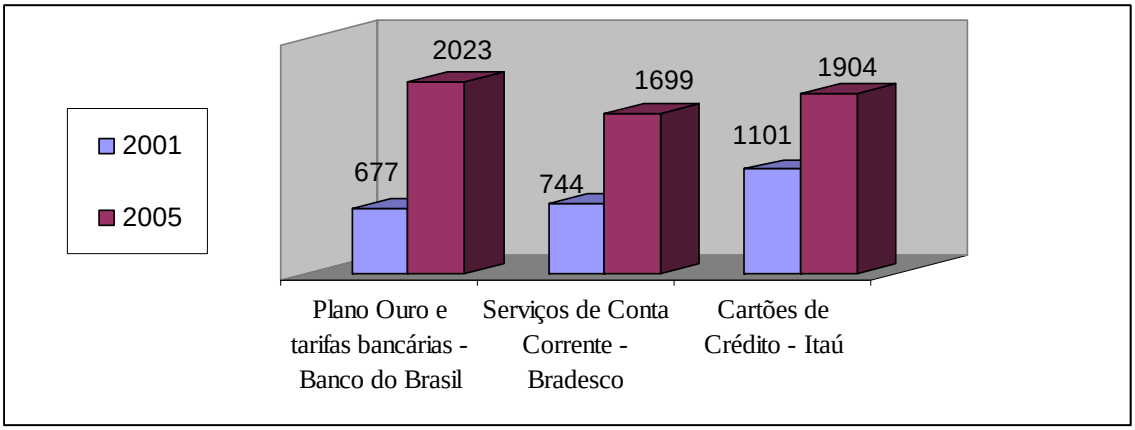
Fonte: Bacen (2006)– relatório dos 50 maiores bancos

As receitas de prestação de serviços na maioria dos bancos são contabilizadas de forma desagregada no balanço. Assim, não é possível identificar os serviços que mais contribuem para a arrecadação dessas receitas. Entretanto, existem algumas instituições que publicam essas contas de forma desagregada, entre eles Bradesco, Banco do Brasil e Itaú. Nesses bancos, as principais fontes de arrecadação das receitas segundo o Dieese (2006), originam-se de tarifas de contas correntes, cartões de crédito (anuidades e convênios com estabelecimentos comerciais) e tarifas com operações de crédito (aqui incluída as TAC – tarifas de abertura de crédito). Segundo o Bacen (2005), 70,1% das receitas de prestação de serviços do setor bancário estão relacionadas à cobrança de tarifas decorrentes das relações dessas instituições com seus clientes.

O somatório das Receitas de Prestação de Serviços (RPS) das três instituições citadas anteriormente equivale a R$ 20,1 bilhões – correspondente a 17,3% do faturamento total dos três bancos. Segundo o Dieese (2006), esse valor representa metade das RPS do setor bancário nacional. Ou seja, aproximadamente 50% desse tipo de receitas são apropriadas por apenas 3 das

135 instituições bancárias brasileiras, o que revela o alto grau de concentração do setor. A cobrança de tarifas pela prestação de serviços exerce um papel fundamental no resultado das instituições financeiras, contribuindo para uma trajetória de lucros recordes. Os dados apresentados no GRÁFICO 3 revelam que uma parcela expressiva dessas receitas, decorre da cobrança de tarifas vinculadas à movimentação da conta corrente. Ou seja, a terceira maior fonte de arrecadação dos bancos tem origem na cobrança de tarifas de prestação de serviços aos correntistas.

GRÁFICO 3 - Principais Fontes de Receitas de tarifas de Serviços do Itaú, Banco do Brasil e Bradesco para os anos de 2001 e 2005 (em R$ bilhões)



Fonte: Dieese (2006b)

A TABELA 8 demonstra a evolução do índice de eficiência para os 17 maiores bancos brasileiros medidos pelos seus ativos totais e também o somatório dos 50 maiores. Nota-se uma evolução no índice de eficiência no período compreendido entre 1994 e 2005. As informações constantes da tabela mostram que os bancos vêm em uma clara estratégia de cobertura das despesas de pessoal com as receitas provenientes da cobrança de tarifas de seus clientes.

Dos 17 maiores bancos brasileiros, 9 deles já cobrem as suas despesas de pessoal com o valor cobrado em tarifas, os casos do Itaú (191,8%), BMG (303,7%) e Bradesco são os mais altos índices de eficiência na amostra. No entanto, alguns outros bancos chamam a atenção pela variação percentual ocorrida no período do índice de eficiência. O maior deles foi o Banespa com variação percentual superior a 2000%. A seguir vem o BMG (1496,06%), seguido pelo ABN AMRO(867,80%), e Banco do Nordeste do Brasil (752,90%).

TABELA 8 - Índice de Eficiência para os principais bancos brasileiros para os anos de 1994 e 2005

Tamanho	BANCO MÚLTIPLO	1994	2005	Variação
1	Banco do Brasil	13,20%	95%	721,97%
2	Caixa Econômica Federal	39,5%	92,5%	234,18%
3	Itaú Holding	53,4%	191,8%	359,18%
4	Bradesco	39,0%	138,4%	354,87%
5	Unibanco	61,0%	112,4%	184,26%
6	Banespa (1)(4)	5,8%	116,2%	2003,45%
7	HSBC(2)	72,7%	133,8%	184,04%
8	ABN AMRO no Brasil(3)	11,8%	102,4%	867,80%
9	Banco Safra	51,7%	81,1%	156,87%
10	Nossa Caixa	7,4%	42,8%	578,38%
11	BANRISUL	20,4%	66,3%	325,00%
12	BANESE	22,8%	49,1%	215,35%
13	BANESTES	26,7%	100,5%	376,40%
14	Banco de Brasilia - BRB	14,6%	68,4%	468,49%
15	Banco do Nordeste do Brasil	15,5%	116,7%	752,90%
17	BMG S.A	20,3%	303,7%	1496,06%
	Valor total dos 50 maiores bancos	26,0%	102,3%	393,46%

Fonte: Adaptado de Dieese 2006b

Notas: 1) em 1994, Banco Público Estadual
2) em 1994, HSBC Investment
3) em 1994, exclusivamente Banco Real
4) em 2005, Santander Banespa

A flexibilidade do setor em montar a sua estrutura de cobrança de tarifas é decorrente da Resolução do CMN n° 2.303, de 25.07.1996, que estabeleceu novas regras para a cobrança de tarifas. Essas regras, apenas estabeleceram algumas limitações e obrigações como pode ser visto

a seguir, fornecendo muita liberdade para os bancos de montarem suas tabelas de tarifas. A resolução diz que:

> Art. 1. Vedar as instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil a cobrança de remuneração pela prestação dos seguintes serviços:
> I - fornecimento de cartão magnético ou, alternativamente, a critério do cliente, de um talonário de cheques com, pelo menos, 20 (vinte) folhas, por mês, independentemente de saldo médio na conta corrente;
> II - substituição do cartão magnético referido no inciso anterior, exceto nos casos de pedidos de reposição formulados pelo correntista decorrentes de perda, roubo, danificação e outros motivos não imputáveis à instituição emitente;
> III - entrega de cheque liquidado, ou copia do mesmo, ao respectivo emitente, desde que solicitada ate 60 (sessenta) dias apos sua liquidação;
> IV - expedição de documentos destinados à liberação de garantias de qualquer natureza;
> V - devolução de cheques pelo Serviço de Compensação de Cheques e Outros Papeis - SCCOP, exceto por insuficiência de fundos;
> VI - manutenção de contas:
> a) de depósitos de poupança;
> b) a ordem do poder judiciário;
> c) de depósitos de ações de consignação em pagamento e de usucapião criadas pela Lei n. 8.951, de 13.12.94;
> VII - fornecimento de um extrato mensal contendo toda a movimentação do mês.
> Parágrafo 1. A vedação a cobrança de remuneração pela manutenção de contas de poupança não se aplica aquelas:
> I - cujo saldo seja igual ou inferior a R$ 20,00 (vinte reais); e
> II - que não apresentem registros de depósitos ou saques, pelo período de 6 meses.
> Parágrafo 2. Na ocorrência das hipóteses de que trata o parágrafo 1., a cobrança de remuneração somente poderá ocorrer após o lançamento dos rendimentos de cada período, limitada ao maior dos seguintes valores:
> I - o correspondente a 30% (trinta por cento) do saldo existente em cada mês;
> II - R$ 4,00 (quatro reais) ou o saldo existente, quando inferior a esse valor.
> Parágrafo 3. Os serviços mencionados neste artigo são de caráter obrigatório, observado as características operacionais de cada tipo de instituição financeira.
>
> Art. 2. E obrigatória à afixação de quadro nas dependências das instituições citadas no artigo anterior, em local visível ao público, contendo:
> I - relação dos serviços tarifados e respectivos valores;
> II - periodicidade da cobrança, quando for o caso;
> III - informação de que os valores das tarifas foram estabelecidos pela própria instituição.
> Parágrafo 1. Apenas as tarifas relativas aos serviços listados no quadro poderão ser cobradas.
> Parágrafo 2. A remuneração cobrada pela prestação de serviços, quando debitada a conta, devera ser claramente identificada no extrato de conferencia.
> Parágrafo 3. A cobrança de nova tarifa e o aumento do valor de tarifa existente deverão ser informados ao publico com, no mínimo, 30 (trinta) dias de antecedência.
> Parágrafo 4. A inobservância do disposto neste artigo sujeitara a instituição ao pagamento de multa na forma prevista na Resolução n. 2.228, de 20.12.95.
>
> Art. 4. Permanece facultado, na devolução de cheques pelo SCCOP, o repasse, ao cliente, das taxas previstas na regulamentação vigente.

3. Metodologia

3.1. Introdução

Neste capítulo, serão detalhados os procedimentos utilizados para a efetivação da presente pesquisa. Primeiramente, faz-se uma explanação sobre o método e a técnica de realização da pesquisa; a seguir, são definidas as unidades de análise, de observação e a amostra empregada na presente pesquisa; por fim, seguem-se as demonstrações das metodologias utilizadas para verificar quais as variáveis da estrutura patrimonial, bem como o spread e o índice de eficiência estão relacionadas a mudanças na rentabilidade dos bancos, bem como os testes de especificação para o modelo. São apresentadas, então, as variáveis independentes utilizadas.

3.2. Método e técnica de pesquisa

É utilizada para a consecução do presente trabalho uma abordagem quantitativa, trabalhando com variáveis extraídas dos dados dos balanços patrimoniais e demonstrações de resultados, buscando verificar a influencia dessas variáveis sobre a rentabilidade dos bancos que atuam no Brasil.

Utilizando a nomenclatura sugerida por Vergara (2000), esta pesquisa pode ser considerada, quanto aos fins, uma pesquisa explicativa, uma vez que tem por objetivo tornar um fato inteligível, à medida que visa esclarecer quais fatores contribuem para a ocorrência de determinado fenômeno. Não tem, deste modo, o objetivo de explicar, em sua totalidade, o fenômeno que descreve, mas apenas definir fatores que contribuem para que o fenômeno ocorra e em que proporção.

Segundo Gil (1995, p. 39), a pesquisa explicativa é a mais complexa e delicada, com grande risco de cometimento de erros. Principalmente no caso das ciências sociais, a complexidade é ainda maior, dada a infinidade de fatores, a inter-relação entre os possíveis fatores que contribuem para a ocorrência de um fenômeno e as possibilidades de efeitos diversos em função do contexto em que tais fatos ocorrem.

Já em relação aos meios de investigação, a pesquisa foi do tipo ex-post facto, a qual trabalha sobre fatos já ocorridos no passado, sobre os quais o pesquisador não exerce qualquer controle, tampouco pode influenciar os resultados.

3.3. Unidades de análise e de observação

Segundo Gonçalves e Meirelles (2004, p. 116), as unidades de observação "são aquelas entidades de um contexto que serão submetidas ao processo de investigação e que responderão pelo problema investigado", enquanto que as unidades de análise "são as entidades que descrevem o contexto onde são localizadas as unidades de observação. As unidades de análise encerram um limite para operacionalização da pesquisa no campo". Como este trabalho visa definir quais as variáveis controláveis pelos bancos influenciam a rentabilidade do setor, tem, portanto, como unidade de análise os bancos que possuem operações no Brasil, independente da sua origem ou controle acionário. As unidades de observação, por sua vez, as variáveis extraídas dos balanços patrimoniais e demonstração de resultado de exercício semestrais das instituições bancárias constantes da amostra observadas no período entre 06.1999 a 12.2005.

3.4. Amostra

3.4.1. Definição da amostra

A amostra utilizada nesse trabalho é não-probabilística, ou seja, é subjetiva, ou por julgamento. Neste tipo de amostra, a variabilidade amostral não pode ser estabelecida com precisão. Conseqüentemente, não é possível nenhuma estimativa do erro amostral (isto é, da variabilidade amostral) (Stevenson, 2001, p 166 e 167).

Megliorini *et al*. (2004), divide as amostras não-probabilísticas basicamente em dois tipos. O primeiro é por conveniência, onde os elementos são selecionados conforme sua disponibilidade ou por conveniência do pesquisador. O segundo, ou por julgamento, os elementos são selecionados de acordo com o julgamento do pesquisador: define-se amostras que sejam satisfatórias. A amostra dessa pesquisa seguiu o basicamente o critério de julgamento, onde os bancos foram selecionados de acordo com o julgamento do pesquisador, que entendeu que os mesmos são uma amostra representativa dos bancos comerciais atuantes no Brasil.

O critério de relevância que serviu como parâmetro para a definição da amostra foi o da instituição financeira pertencer, segundo taxonomia do Bacen (2006), ao grupo denominado consolidado Bancário I durante todo o período analisado nessa pesquisa. O Bacen (2006) classifica as instituições financeiras em grupos, dentre os quais destacam-se como relevantes para fins desta pesquisa os seguintes:

> **Consolidado Bancário I:** Aglutinado das posições contábeis das instituições bancárias do tipo Conglomerado Bancário I e Instituições Bancárias Independentes I.
>
> **Conglomerado:** Conjunto de instituições financeiras que consolidam seus demonstrativos contábeis.

Conglomerado Bancário I: Conglomerado em cuja composição se verifica pelo menos uma instituição do tipo Banco Comercial ou Banco Múltiplo com Carteira Comercial.

Insts

De um total inicial de 104 instituições pertencentes ao consolidado bancário I, registradas em dezembro de 2005, após as exclusões citadas anteriormente, o trabalho foi realizado com 57 instituições. O quadro 1 lista todas as instituições utilizadas nesse trabalho.

Quadro 1 - Amostra Utilizada

ABC-BRASIL	FIBRA
ABN AMRO	FICSA
BANESE	HSBC
BANESTES	INDUSTRIAL DO BRASIL
BANKBOSTON	ING
BANPARA	ITAU
BANRISUL	LA PROVINCIA
BARCLAYS	MERCANTIL DO BRASIL
BASA	MODAL
BB	MORADA
BBM	NOSSA CAIXA
BCOMURUGUAI	PACTUAL
BEC	PARANA
BEPI	PECUNIA
BESC	PINE
BGN	PROSPER
BMC	RABOBANK
BMG	RENNER
BNB	RURAL
BNP PARIBAS	SAFRA
BRADESCO	SANTANDER BANESPA
BRASCAN	SCHAHIN
BRB	SOFISA
BVA	TOKYOMITSUBISHI
CACIQUE	TRIANGULO
CEF	UNIBANCO
CREDIBEL	VOTORANTIM
CRUZEIRO DO SUL	VR
DAYCOVAL	

Fonte: Elaboração do Autor

3.5. Origem e tratamento dos dados

Para o desenvolvimento da pesquisa foram utilizados dados semestrais de junho de 1999 a dezembro de 2005, obtidos junto ao Banco Central do Brasil, no endereço eletrônico

<www.bcb.gov.br>. Assim, os dados utilizados nessa pesquisa são de fontes secundárias e de uma instituição governamental, o que pode ser considerado um fator determinante para a confiabilidade das informações.

As análises dessa pesquisa foram realizadas utilizado os softwares Eviews® versão 5.0 e o Microsoft Excel®. A utilização desses softwares proporcionou não somente a realização das análises propostas por essa pesquisa, como também a verificação da consistência dos modelos e resultados com a aplicação de testes econométricos.

3.6. Período

O período selecionado para a realização dessa pesquisa foi de 1999 até 2005, utilizando dados semestrais. A periodicidade semestral foi selecionada tendo em vista a lei 4.595/64 que determina que as instituições financeiras devem apurar resultados a 30 de junho e 31 de dezembro de cada ano, obrigatoriamente, com observância das regras contábeis estabelecidas pelo Conselho Monetário Nacional.

Embora a escolha desse período possa ser considerada arbitrária, essa decisão foi embasada em uma relativa estabilidade do sistema bancário nacional nesse período, além de expressar as informações e estratégias mais recentes dos bancos. No período entre 1994, e 1999, ocorreu a estabilização da economia, queda da inflação e queda brusca nas receitas de float (Maia (2003), Almeida JR, Barros (1997)).

Além disso, o período de 1994 a 1998, foi marcado por quebras de bancos considerados grandes no cenário nacional como o Banco Econômico (agosto de 1995) e o Banco Nacional (novembro

de 1995), aquisições de bancos nacionais por estrangeiros como o Banco Real e Banco do estado de Pernambuco pelo ABN AMRO em 1998, crises internacionais como a do México em 1995 e da Rússia em 1998, além de toda uma reestruturação de parte das instituições financeiras nacionais através dos programas: PROER, PROES e PROEF[6].

3.7. Dados em painel

Essa pesquisa utilizou a metodologia de análise de dados em painel, já utilizada em estudos de rentabilidade do setor bancário em trabalhos como o de Athanasoglou *et al* (2006) e também para o estudo de variáveis como estrutura de capital (Daher, 2004). Considerando o número de unidades de observação (n) e o número de periodos (T), tem – se que, para n = 1 e T > 1, o caso familiar de uma série temporal. Por outro lado, quando T = 1 e n > 1, tem–se dados seccionais. Dados em painel referem – se aos casos em que n>1 e T>1. Nesse estudo utilizou - se um painel equilibrado. Para Jonshton (1997), painel equilibrado é aquele no qual tem – se um total de n x T observações, ou seja, o mesmo número de observações para cada unidade seccional.

De acordo com Baltagi (2001), a especificação básica de um painel é a seguinte:

$$Y_{it} = \alpha + X'_{it}\,\beta + \varepsilon_{it}$$

onde:
$\mathbf{y}_{it}$ = valor da variável dependente na t-ésima observação da i-ésima unidade cross-section.
$\mathbf{X}'_{it}$ = vetor de variáveis independentes na t-ésima observação da i-ésima unidade cross-section.
ε_{it} = termo de erro na t-ésima observação da i-ésima unidade cross-section.

Baltagi (2001) aponta que o modelo mais comum do componente de erro ε_{it} é dado por:

$$\varepsilon_{it} = \mu_{it} + \nu_{it}$$

Onde:

[6] Para revisão consultar Salviano Junior (2004)

μ_{it} representa o conjunto dos efeitos individuais não-observados no conjunto de variáveis ***X*** utilizadas como regressores; e
v_{it} representa a variação não explicada do comportamento da variável independente ***Y***

O estudo utilizando dados em painel permite capturar o comportamento das variáveis tanto na dimensão temporal quanto na espacial. Segundo Marques (2000), essa metodologia de análise, proporciona muitas vantagens em relação às análises tradicionais de dados seccionais e séries temporais. Marques (2000) cita os benefícios oferecidos por esta técnica, como a "relevação da heterogeneidade individual. Os dados em painel sugerem a existência de características diferenciadoras dos indivíduos, entendidos como "unidade estatística de base". Essas características podem ou não ser constantes ao longo do tempo, de tal forma que estudos temporais ou seccionais que não tenham em conta tal heterogeneidade produzirão, quase sempre, resultados fortemente enviesados."

Outros benefícios da utilização de dados em painel segundo Marques (2000), é de que:

> Os dados em painel providenciam uma maior quantidade de informação, maior variabilidade dos dados, menor colinearidade entre as variáveis, maior número de graus de liberdade e maior eficiência na estimação.
>
> Por outro lado, a maior quantidade de informação disponível aumenta a eficiência da estimação. Ou seja, os dados em painel permitem identificar e medir efeitos que não serão pura e simplesmente detectáveis em estudos exclusivamente seccionais ou temporais.

3.7.1. Algumas especificações de dados em painel: efeitos fixos e aleatórios, modelos estáticos e dinâmicos

Greene (2003) aponta três modelos analíticos de dados em painel. O modelo restrito (coeficiente constante), efeitos fixos e efeitos aleatórios. Ainda segundo esse autor tais modelos se dividem ainda em dinâmicos e estáticos. O modelo restrito parte do principio que o intercepto e as

inclinações não variam. Assim nem o tempo tampouco os efeitos dos objetos pesquisados influenciam o modelo.

Dado o termo de erro:

$$\varepsilon_{it} = \mu_{it} + v_{it}$$

O modelo é caracterizado como de Efeito Fixo ou de Efeito Aleatório segundo o componente $\boldsymbol{\mu_{it}}$.

O modelo é de Efeitos Fixos quando parte-se do pressuposto que o valor de $\boldsymbol{\mu_{it}}$ é fixo para cada unidade cross-section e que também esta correlacionado como os regressores ***X*.** E o modelo será de Efeitos Aleatórios quando parte-se do pressuposto que $\boldsymbol{\mu_{it}}$ é aleatório para cada unidade cross-section e que ele não esta correlacionado com os regressores ***X*** .

A classificação do modelo em estático ou dinâmico depende se a variável dependente defasada é incluída ou não. O modelo será dinâmico quando a variável dependente defasada é incluída. Caso a defasagem não seja incluída o modelo será estático. Nessa pesquisa utilizou–se o modelo de dados em painel estático[7], utilizando os modelos restrito, com efeitos fixos e efeitos aleatórios.

3.8. Testes estatísticos

Para a análise dos dados, foi utilizado o programa estatístico Eviews 5. A partir de dados fornecidos pelo programa foram realizados os testes de Hausman e Chow utilizando o programa Excel, para a verificação da melhor especificação (fixo ou aleatório ou o modelo restrito).

[7] porque a utilização da estatística Durbin-Watson não indicou a necessidade de inclusão da variável defasada

3.8.1. Teste de Hausman - Modelo Fixo x Aleatório

Quando utiliza–se a metodologia de dados em painel existe uma questão que vem à tona. Nessa metodologia é necessário que seja feita a escolha sobre qual modelo (fixo ou aleatório) explica de forma mais adequada a relação analisada. Esse teste é utilizado para testar a ortogonalidade (diz-se que duas variáveis são ortogonais quando não existe correlação entre elas) entre os efeitos aleatórios e os regressores. De acordo com o resultado opta – se por um ou outro modelo. A hipótese nula do teste, é de que não existe correlação. Assim, no caso da hipótese nula ser rejeitada o modelo de efeitos fixos será considerado aquele de melhor poder explicativo para a relação analisada.

$$H = \left(\hat{\boldsymbol{\beta}}_{EA} - \hat{\boldsymbol{\beta}}_{EF}\right)'\left(\boldsymbol{\Sigma}_{EF} - \boldsymbol{\Sigma}_{EA}\right)^{-1}\left(\hat{\boldsymbol{\beta}}_{EA} - \hat{\boldsymbol{\beta}}_{EF}\right) \sim \chi^2(k)$$

Onde:

$\hat{\boldsymbol{\beta}}_{EA}$ = vetor com os coeficientes obtidos na estimação do modelo de efeitos aleatórios, exceto a constante e os efeitos individuais.
$\hat{\boldsymbol{\beta}}_{EF}$ = vetor com os coeficientes obtidos na estimação do modelo de efeitos fixos, exceto a constante e os efeitos individuais.
$\boldsymbol{\Sigma}_{EF.}$ = matriz de covariância obtida na estimação do modelo de efeitos fixos, descartando a linha e a coluna relativas à constante do modelo.
$\boldsymbol{\Sigma}_{EA}$ = matriz de covariância obtida na estimação do modelo de efeitos fixos, descartando a linha e a coluna relativas à constante do modelo.
$\sim \chi^2(k)$ = distribuição qui-quadrado, com *k* graus de liberdade, onde *k* é o número de regressores dos dois modelos, exceto os efeitos individuais e a constante.

3.8.2. Teste de Chow

O teste consiste em verificar a estabilidade dos parâmetros. Neste teste, a estabilidade dos parâmetros é verificada dividindo-se o intervalo da amostra em duas partes, a seguir estima-se os parâmetros em cada sub-amostra novamente. O ponto que divide os dois intervalos é chamado de

ponto de quebra e cada sub-amostra deve conter mais observações do que o número de coeficientes estimados.

O teste de Chow compara a soma dos quadrados dos resíduos (RSS) da regressão original com a soma dos quadrados dos resíduos das novas regressões feitas a partir das sub-amostras. Caso haja uma diferença significativa nas estimativas, pode-se concluir que houve, a partir do ponto de quebra, uma mudança estrutural no relacionamento entre as variáveis do modelo.

O procedimento adotado para a realização do teste de Chow foi:

- Passo 1:
  Estimativa de um modelo com intercepto comum - coeficientes comuns para todos os indivíduos e períodos (modelo Restrito).
  - a partir deste modelo, reserve a RSSrestrita
- Passo 2:
  Estimar o modelo de efeitos fixos e obter a RSSirrestrita
- Passo 3:
  Realizar o teste F:
  F = ((RSSrestr - RSSirrestr)/(N-1))/((RSSirrestr)/(NT-N-K)), onde:
  N = Número de observações cross-section
  T = Número de observações temporais
  K = Número de Variáveis Explicativas
  H0: os coeficientes do modelo restrito são válidos, i.e., são iguais para todos os indivíduos.
- Passo 4:
  Comparação do modelo EA com o modelo restrito, via teste F, de modo similar ao passo 3;

3.9. Modelo econométrico

A lucratividade dos bancos é determinada basicamente pelos ganhos líquidos de seus ativos. Assim, os bancos buscam aumentar o *spread* entre as taxas aplicação e de captação de recursos, aplicando a taxas mais elevadas que aquelas pagas em suas operações passivas. Segundo Minsky (1986:237), o lucro (Π) resulta da diferença entre a taxa média recebida sobre seus ativos (r_a) e a

taxa média paga nas obrigações (r_p), multiplicado pelo volume total das operações do balanço (V), mais receitas com tarifas (R_t) e subtraindo custos administrativos (C_a). Assim:

$$\Pi = [(r_a - r_p).V] + R_t - C_a$$

Atrás de maiores lucros, o gestor deverá adotar uma postura mais especulativa, através do aceite de ativos de mais longo termo e/ou de mais alto risco e, ao mesmo tempo, procurar reduzir as taxas pagas sobre o seu passivo, oferecendo maiores promessas de segurança e garantias especiais aos depositantes e encurtando o termo das obrigações. Assim, se um banco tem uma visão otimista do futuro e adotar uma estratégia mais agressiva, maior deverá ser a participação de obrigações de menor termo no total do passivo, ao passo que deverá crescer no portfólio do ativo a participação de ativos de mais longo termo e de empréstimos baseados no valor das garantias, em detrimento de títulos e valores mobiliários.

Segundo Minsky (1986), os bancos, movidos pelo processo de concorrência bancária e pela busca de maiores lucros, procuram aumentar sua escala de operação e elevar o *spread* bancário, utilizando duas estratégias: (i) elevação do lucro líquido por unidade monetária do ativo; (ii) aumento na relação entre ativo e capital próprio do banco (alavancagem). Assim, os bancos podem adotar uma desses estratégias isoladamente, ou as duas para aumentarem a sua rentabilidade.

A elevação do lucro líquido por unidade monetária do ativo é realizada através da ampliação da margem (*spread*) entre as taxas de juros recebidas sobre os ativos e as pagas sobre as obrigações,

procurando elevar os rendimentos dos ativos retidos e reduzir as taxas de remuneração dos depósitos.

Para Oreiro *et al* (2003), a manutenção de um *spread* positivo requer que os bancos procurem se aproveitar das oscilações nas taxas de juros: quando suas expectativas são de baixa, eles deverão dar ênfase aos ativos com taxas de juros fixas ou com maior intervalo para revisão dos juros, financiando-os com passivos de curto prazo e/ou a taxas variáveis; se elas são de alta, os bancos procurarão casar a sensibilidade do ativo às variações nas taxas de juros, diminuindo a maturidade média de seu ativo e os ativos a taxa de juros fixas e aumentando em contrapartida a participação dos ativos a taxas variáveis, financiando-os com obrigações a taxas de juros fixas e/ou prazos mais longos.

A segunda estratégia, por sua vez, faz com que os bancos busquem novas formas de tomar recursos emprestados, de modo a permitir que eles cresçam mais rapidamente e se aproveitem das oportunidades de lucros, sobretudo em períodos de maior otimismo na economia e nos negócios. Assim, como resultado de uma estratégia mais agressiva em suas operações ativas, os bancos elevam a participação de capital de terceiros em seu passivo de modo a adquirir novos ativos. Neste sentido, segundo Paula *et al* (2001) as técnicas de administração do passivo e o lançamento de inovações financeiras assumem um papel fundamental na estratégia bancária, procurando reduzir a necessidade de reservas e aumentando o volume de recursos de terceiros captados, de maneira compatível com a alavancagem dos empréstimos.

3.9.1. O modelo especificado para análise do impacto das variações patrimoniais, spread bancário, e índice de eficiência sobre a rentabilidade bancária

O modelo foi estruturado de maneira a incorporar variações patrimoniais, índice de eficiência e spread bancário, variáveis essas que fazem parte de suas estratégias de geração de resultados. A forma do seu cálculo será apresentada após a exposição do modelo que é dado abaixo:

$$ROE_{it} = c + b_1 CRE_{it} + b_2 TES_{it} + b_3 EST_{it} + b_4 IEF_{it} + b_5 SPR_{it} + e_{it}$$

Onde:
ROE $_{it}$ = Retorno sobre o patrimônio líquido na t-ésima observação da i-ésima unidade cross-section
TES $_{it}$ = Operações de Tesouraria na t-ésima observação da i-ésima unidade cross-section
CRE $_{it}$ = Operações de Crédito na t-ésima observação da i-ésima unidade cross-section
EST $_{it}$ = Estrutura de Capital na t-ésima observação da i-ésima unidade cross-section
IEF $_{it}$ = Índice de Eficiência na t-ésima observação da i-ésima unidade cross-section
SPR $_{it}$ = Spread Bancário na t-ésima observação da i-ésima unidade cross-section
e $_{it}$ = Termo de Erro da equação na t-ésima observação da i-ésima unidade cross-section

3.9.2. Variáveis Utilizadas no Estudo

Existem uma série de indicadores de rentabilidade para as empresas, como Q de Tobin, EVA, ROE , ROA, dentre outros. A escolha do indicador ROE nesse trabalho foi devido a seu conhecimento geral, fácil entendimento, e principalmente por ser um índice utilizado pelos bancos para a mensuração dos seus resultados e divulgação por eles ao público em suas notas explicativas, e outras formas de divulgação de resultados. Dermine e Bissada (2005), definem o ROE como:

$$\text{ROE} = \frac{(\text{LUCRO APÓS IMPOSTOS})}{(\text{PATRIMÔNIO LÍQUIDO})}$$

Quanto ao cálculo do Spread Bancário nessa dissertação, utilizou – se como base o Estudo sobre a Apuração do Spread da Indústria Bancária desenvolvido pela Fundação Instituto de Pesquisas

Contábeis, Atuariais e Financeiras (FIPECAFI, 2005) solicitado pela Federação Brasileira dos bancos (FEBRABAN).

O calculo é feito conforme TABELA 9:

TABELA 9 Cálculo do Spread

RESULTADOS
(A) Receitas de Operações de Crédito
(B) Despesas de Captação
(C) Spread Bruto (A – B)/A

Fonte Adaptado de FIPECAFI (2005)

Onde:
Receita de Operação de Crédito: Corresponde à consolidação da receita das operações de crédito dos bancos.
Despesa de Captação: Corresponde à consolidação das despesas financeiras de levantamento de recursos dos bancos da amostra.
Spread Bruto: Corresponde à diferença entre a receita de operações de crédito e a despesa total de captação.

Diversos autores como Oreiro (2004), FIPECAFI (2005) e BACEN (2004), afirmam e expõe diferentes maneiras de se calcular o spread bancário, bem como metodologias e variáveis diferentes envolvidas nesse cálculo. Como o objetivo desse trabalho não é propor uma nova metodologia de cálculo de spread bancário, tampouco discutir e definir qual metodologia seria a melhor, optou–se por selecionar a metodologia básica da qual as demais são oriundas. Dessa forma, utilizou–se apenas a parte básica do cálculo do spread bancário, proposto pela FIPECAFI (2005), a qual atende os objetivos dessa pesquisa, e esta de acordo com a opção de escolha metodológica de cálculo do spread bancário.

Como estrutura de capital utilizou–se o conceito de alavancagem, conforme Ross *et al* (1995):

$$EST = \frac{(PASSIVO\ EXIGÍVEL)}{(PATRIMÔNIO\ LÍQUIDO)}$$

O índice de eficiência é uma medida utilizada para relativizar os gastos com pessoal e a sua cobertura através das receitas de tarifas de prestação de serviços, que por sua vez é uma das principais fontes de receitas dos bancos. Segundo o Dieese (2006) o índice é calculado como sendo a relação entre os seguintes grupos de contas:

$$IEF = \frac{(RECEITA\ DE\ PRESTAÇÃO\ DE\ SERVIÇOS)}{(DESPESAS\ DE\ PESSOAL)}$$

Para a análise da relação entre operações de crédito e a rentabilidade, foi utilizado o volume dos empréstimos feitos a terceiros sobre o ativo total. Assim:

$$CRE = \frac{OPERAÇÕES\ DE\ CRÉDITO\ E\ ARRENDAMENTO\ MERCANTIL}{(ATIVO\ TOTAL)}$$

No cálculo das operações de tesouraria, além dos títulos e valores mobiliários, instrumentos financeiros derivativos, incluíram-se também as operações interfinanceiras. Dessa forma, as contas que fazem parte dos cálculos são:

$$TES = \frac{APLIC\ INTERFINANCEIRAS + TVM\ E\ INSTRUMENTOS\ FINAN\ DERIVATIVOS}{(ATIVO\ TOTAL)}$$

É importante destacar que todas as variáveis do estudo são em termos percentuais. Assim, como as alterações de um período para outro são variações percentuais, e não sofrem com isso influências inflacionárias, os demonstrativos contábeis não foram submetidos a correção monetária.

3.10. Estratificação

O objetivo desse trabalho foi identificar como alterações na estrutura patrimonial, remuneração sobre operações e o índice de eficiência influenciaram a rentabilidade dos bancos brasileiros no período de 1999 a 2005. Para alcançar tal objetivo, foi selecionada uma amostra de 57 bancos que atuam no Brasil e a partir de então foi realizada a pesquisa. Alguns padrões foram encontrados de imediato, contudo os resultados estavam aquém das proposições da teoria. Realizou-se então uma divisão do período ao meio, formando dois novos períodos de análise, de 1999 a 2001 e de 2002 a 2005. Essa divisão mostrou diferenças entre as variáveis significativas entre os períodos, indicando que subdivisões na amostra poderiam gerar resultados mais consistentes.

Assim, para tornar o trabalho mais sólido e também com maior poder explicativo, foram realizadas algumas estratificações de modo a corroborar os resultados encontrados para a amostra selecionada e também a fim de identificar novos padrões de acordo com características próprias de cada grupamento. Vários critérios poderiam ter sido adotados para essas subdivisões, no entanto por conveniência foram adotados os critérios de tipo de controle, tamanho, e seguindo uma segmentação proposta por Gonzáles e Savoia (2006). Essa ultima, agrupa as instituições financeiras por similaridades nas atividades, tornando dessa forma, os segmentos mais homogêneos.

4. RESULTADOS

4.1. Introdução

São apresentados a seguir os resultados das estratégias de ajuste patrimonial, variação no spread bancário e índice de eficiência sobre o ROE dos bancos brasileiros da amostra selecionada. Algumas considerações devem ser feitas inicialmente. A primeira delas é a forma de apresentação dos resultados. Nesse trabalho inicialmente optou–se por divulgar os resultados bem como sua leitura individualmente, ou seja, por extrato analisado. A partir de então, foram realizadas análises do conjunto dos resultados e sua relação com as teorias, bem como a convergência ou não com trabalhos realizados na área.

As análises foram feitas a partir da amostra geral seguindo estratificações propostas pelo autor e também aquelas baseadas no trabalho de Gonzáles e Savoia (2006). Inicialmente foi realizado o estudo com todos os bancos da amostra, a seguir, foi realizado uma divisão no período de análise da amostra inteira para verificação de possíveis mudanças de comportamento na significância das variáveis. A seguir foram feitas análises por tamanho e tipo de controle do capital das instituições bancárias. Por fim, utilizou–se o critério de segmentação do setor proposto por Gonzáles e Savoia (2006), o que possibilitou a verificação de diferenças significativas entre os bancos.

Finalmente, os resultados apresentados a seguir foram obtidos após a realização dos testes de Chow e Hausman (1978). Todos os resultados encontrados bem como os testes realizados encontram – se disponíveis nos anexos.

4.2. Resultado Geral

Nessa seção são apresentados os resultados gerais para a amostra selecionada de 57 instituições financeiras que atuam no Brasil. O setor bancário nacional apresenta instituições financeiras muito diferentes entre si, por isso uma primeira análise foi realizada com o intuito de se buscar padrões gerais dentro do setor. Em seguida, buscou-se verificar se existem diferenças quando analisam-se os bancos por sub-grupos com algum aspecto semelhante, visando traçar um perfil de parâmetros que influenciaram a rentabilidade do setor no período de 1999 a 2005. A tabela 10 apresenta os resultados para todas as instituições da amostra.

TABELA 10 Resultado Geral

Variável Dependente: ROE
Método: Pooled EGLS (Cross-section weights)
Amostra: 1999S1 2005S2
Bancos Incluídos: 14
Unidades Cross-sections incluídas: 57
Total de observações agrupadas(balanceado): 798
Estimação linear ponderada da matriz

Variável	Coeficiente	Erro padrão	Estatística t	Prob.
C	0.100473	0.055764	1.801763	0.0720
CRE	-0.097538	0.028784	-3.388616	0.0007
EST	-0.076649	0.063702	-1.203236	0.2293
IEF	0.033542	0.006146	5.457241	0.0000
SPR	0.038305	0.025143	1.523462	0.1281
TES	-0.010066	0.028945	-0.347759	0.7281

Effects Specification

Estatísticas Ponderadas

R^2	0.653427	Média variável dep.	0.788621
R^2 ajustado	0.624702	σ var. dependente	0.871168
S.E. da regressão	0.533691	Soma quadrados resíduos	209.6317
Estatística F	22.74833	Est. Durbin-Watson	1.683706
Prob(Estatística F)	0.000000		

Fonte: Elaboração do autor após análise dos dados no software E-Views

Considerando um nível de significância de 1%, os resultados encontrados para todos os bancos selecionados na amostra, indicaram que somente as variáveis independentes IEF e CRE foram significativas. Conforme previsto na teoria, o acréscimo no volume de tarifas é um fator de acréscimo no ROE dos bancos. No entanto quando se analisa o resultado da outra variável significativa, CRE, nota – se um comportamento em sentido contrário ao do índice de eficiência. Embora as operações de crédito sejam uma das principais fontes de receitas para os bancos, e suas margens sejam superiores a outras fontes de receitas, foi encontrado que reduções no seu volume em relação ao ativo total estão relacionadas ao acréscimo do ROE. Tal comportamento encontra respaldo principalmente em aspectos macroeconômico, como taxa básica de juros, que alterou-se muito no período analisado como pode ser visto nas TABELAS 5 e 11 e que influenciaram o custo dos empréstimos e também a rentabilidade de títulos públicos federais.

TABELA 11 Selic % média a.a.

1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
53,1	27,4	24,8	28,8	25,6	17,4	17,3	19,2	23,3	16,2	18,0

Fonte: Elaboração do Autor com dados obtidos junto ao Bacen.

Após a realização dos testes de Chow e Hausman, o melhor modelo especificado foi o de Efeitos fixos. A Estatística F aponta que o modelo é significativo. Quando verifica-se o R^2 ajustado, as variáveis IEF e CRE estiveram relacionadas a aproximadamente 62% da variação da rentabilidade medida pelo ROE. Dado o nível de significância de um ponto percentual, cinco variáveis independentes, e 798 observações, a estatística Durbin-Watson de 1,68, não indica a presença de auto-correlação.

Dada a heterogeneidade da amostra, a teoria sobre rentabilidade bancária, e os resultados acima onde apenas duas variáveis foram significativas abriram um precedente para a divisão do período e a partir de então verificar se esse comportamento foi o mesmo para amostra como um todo durante todo o período selecionado. Dessa forma dividiu-se o período analisado em dois. O primeiro de 1999 a 2001 e o segundo de 2002 a 2005.

O estudo do período de 1999 a 2001 é necessário para identificar se ocorreram mudanças nas estratégias bancárias em momentos distintos. A sua comparação com o período de 2002 a 2005 e com todo o período deste estudo indicou tendências do setor. A análise do período de 2002 a 2005 é importante, por mostrar a importância das variáveis independentes na rentabilidade bancária em momentos recentes, indicando as ultimas estratégias de configuração da estrutura patrimonial, spread e índice de eficiência e seus efeitos sobre o ROE dos bancos. As TABELAS 12 e 13 apresentam os resultados para os períodos de 1999 a 2001 e de 2002 a 2005 respectivamente.

A divisão do período revelou semelhança e diferenças nos resultados para os dois períodos analisados e em relação aos anos de 1999 a 2005. A semelhança esta na variável IEF que apresenta o mesmo comportamento para todo o período analisado. Aumentos nesse índice, ou seja cobertura das despesas de pessoal pelas receitas de tarifas, estão relacionados a aumentos do ROE. Os resultados em relação a essa variável também demonstraram que no primeiro período (1999 a 2001) aumentos nesse índice impactavam mais o retorno sobre o patrimônio líquido.

A variável EST foi relevante somente no período compreendido entre 1999 e 2001. Nesse período uma diminuição do endividamento dos bancos esteve relacionado a aumentos da

lucratividade. No entanto, no período mais recente compreendido entre 2002 e 2005 essa variável deixou de ser significativa para a amostra.

TABELA 12 Resultado da Amostra para o Período de 2002 a 2005

Variável Dependente: ROE
Método: Pooled EGLS (Cross-section weights)
Amostra: 2002S1 2005S2
Bancos Incluídos: 8
Unidades Cross-sections incluídas: 57
Total de observações agrupadas(balanceado): 456
Estimação linear ponderada da matriz

Variável	Coeficiente	Erro padrão	Estatística t	Prob.
C	0.195972	0.097535	2.009261	0.0452
CRE	-0.029678	0.061733	-0.480756	0.6310
EST	-0.063662	0.093996	-0.677282	0.4986
IEF	0.052685	0.007662	6.876061	0.0000
SPR	-0.145814	0.044567	-3.271758	0.0012
TES	-0.114287	0.046019	-2.483461	0.0134
Effects Specification				
Estatísticas Ponderadas				
R^2	0.755810	Média variável dep.		0.615278
R^2 ajustado	0.718003	σ var. dependente		0.663647
S.E. da regressão	0.352419	Soma quadrados resíduos		48.93438
Estatística F	19.99172	Est. Durbin-Watson		1.768150
Prob(Estatística F)	0.000000			

Fonte: Elaboração do autor após análise dos dados no software E-Views

O volume das operações de crédito em relação ao ativo total foram relevantes para o primeiro período e para o período como um todo. No entanto, a sensibilidade da lucratividade em relação a essa variável caiu, passou de 0,201 para 0,097. Nesse período uma diminuição na relação entre operações de crédito e ativo total dos bancos esteve relacionada a aumentos da lucratividade. No

entanto, no período mais recente compreendido entre 2002 e 2005 essa variável deixou de ser significativas para a amostra.

TABELA 13 - Resultados da Amostra para o Período de 1999 a 2001

Variável Dependente: ROE
Método: Pooled EGLS (Cross-section weights)
Amostra: 1999S1 2001S2
Bancos Incluídos: 6
Unidades Cross-sections incluídas: 57
Total de observações agrupadas(balanceado): 342
Estimação linear ponderada da matriz

Variável	Coeficiente	Erro padrão	Estatística t	Prob.
C	0.518058	0.145574	3.558734	0.0004
CRE	-0.201034	0.054993	-3.655654	0.0003
EST	-0.618912	0.171251	-3.614061	0.0004
IEF	0.031477	0.012584	2.501273	0.0129
SPR	0.132144	0.052684	2.508253	0.0127
TES	0.020844	0.060665	0.343597	0.7314

Estatísticas Ponderadas

R^2	0.734699	Média variável dep.	0.670198
R^2 ajustado	0.676901	σ var. dependente	0.830692
S.E. da regressão	0.472180	Soma quadrados resíduos	62.42716
Estatística F	12.71157	Est. Durbin-Watson	1.818565
Prob(Estatística F)	0.000000		

Fonte: Elaboração do autor após análise dos dados no software E-Views

Quando analisa – se a variável SPR, nota – se comportamentos opostos nos dois períodos analisados. De 1999 a 2001 um aumento do spread esteve relacionado a aumentos de lucratividade. Já no período posterior compreendido entre 2002 e 2005 a diminuição do spread se relaciona a aumento da lucratividade.

Analisando as variáveis significativas no período de 1999 a 2001 as relações entre diminuição do endividamento, ou chamado de outra forma de fonte de recursos para aplicação no ativo, estão relacionadas a diminuição do volume de crédito. A diminuição do volume de crédito esta relacionada por sua vez com o aumento do spread, seja porque o spread ficou maior, diminuindo a procura por crédito uma vez que este estava mais caro, ou seja, porque o spread foi maior para compensar a diminuição das receitas com um volume de crédito em relação ao ativo total dos bancos, compensando dessa forma uma diminuição de receitas.

No período de 2002 a 2005 as variáveis CRE e EST deixaram de ser significativas. No entanto, a variável TES passou a ser significativa nesse período. A redução das operações de tesouraria estiveram relacionadas ao aumento da rentabilidade indicando mudança nas estratégias bancárias para o intervalo citado.

Quando observam–se os valores das estatísticas R^2 e F, nota – se que ocorreram melhoras no poder explicativo das variáveis para intervalos de tempo menores, o que sugere, conforme Minsky (1986), Heise (1992) e Paula *et al* (2001) dentre outros, que os negócios dos bancos são dinâmicos e que eles alteram as suas fontes e aplicações de recursos de acordo com a conveniência. A influência das variáveis Índice de Eficiência, Spread e Tesouraria estão relacionadas a 71,8% da variação do ROE para o período de 2002 a 2005 considerando o R^2 ajustado. Já alterações nas variáveis Crédito, Estrut

Após a realização dos testes de Chow e Hausman, o modelo de Efeitos Fixos foi considerado mais adequado e assim utilizado para as análises. As estatísticas Durbin – Watson de 1.768150 e 1.818565, não indicaram auto-correlação para as divisões dos anos de 1999 a 2001 e de 2002 a 2005 respectivamente, considerando o nível de significância de 5%, assim como não haviam apresentado auto-correlação para o período como um todo.

Analisando o setor, algumas informações importantes sobre os bancos que o compõe podem ficar ocultadas. A partir dos resultados acima, da diferença de resultados entre os dois períodos e de diferenças entre os bancos brasileiros, realizou–se estratificações por tamanho, tipo de controle e de acordo com a segmentação proposta no trabalho de Gonzáles e Savoia (2006) que aponta diferenças entre os bancos brasileiros.

4.3. Maiores e menores bancos

4.3.1. Maiores

Em relação ao tamanho dos bancos, foram selecionadas as dez maiores e as dez menores instituições financeiras que atuam no Brasil medidos pelo ativo total dentro da amostra utilizada nessa dissertação. Cabe ressaltar que as dez maiores instituições financeiras da amostra também coincidem com os dez maiores bancos atuantes no Brasil. Os bancos componentes desse extrato são descritos no QUADRO 2. Os respectivos resultados estão relacionados na TABELA 14.

Quadro 2 – 10 Maiores Bancos

10 Maiores	
BB	SANTANDER
CEF	ABN
BRADESCO	SAFRA
ITAU	HSBC
UNIBANCO	VOTORANTIM

Fonte: Elaboração do Autor

Para as dez maiores instituições financeiras do país, todas as variáveis foram significativas a 10%. Aumentos no volume de operações de crédito, de tesouraria e índice de eficiência foram relacionados a aumentos da rentabilidade. Em relação à amostra como um todo, o índice de eficiência foi uma semelhança nas análises. A diminuição da alavancagem, bem como a diminuição do spread nesse grupo de bancos esteve relacionada a aumentos da rentabilidade.

TABELA 14 - Resultado dos 10 Maiores Bancos

Variável Dependente: ROE
Método: Pooled EGLS (Cross-section weights)
Amostra: 1999S1 2005S2
Bancos Incluídos: 14
Unidades Cross-sections incluídas: 10
Total de observações agrupadas(balanceado): 140
Estimação linear ponderada da matriz

Variável	Coeficiente	Erro padrão	Estatística t	Prob.
C	0.683984	0.272253	2.512309	0.0133
CRE	0.098166	0.056937	1.724117	0.0872
EST	-0.770432	0.291174	-2.645949	0.0092
IEF	0.095537	0.015938	5.994416	0.0000
SPR	-0.156196	0.034866	-4.479906	0.0000
TES	0.109046	0.055709	1.957404	0.0525

Estatísticas Ponderadas

R^2	0.878347	Média variável dep.	0.433781
R^2 ajustado	0.864721	σ var. dependente	0.380065
S.E. da regressão	0.139789	Soma quadrados resíduos	2.442606
Estatística F	64.46499	Est. Durbin-Watson	1.636022
Prob(Estatística F)	0.000000		

Fonte: Elaboração do autor após análise dos dados no software E-Views

Foi utilizado o modelo de efeitos fixos após a realização dos testes de especificação de Chow e Hausman para as dez maiores instituições financeiras. O modelo se mostrou significativo como pode ser observado através da estatística F. As variáveis significativas foram responsáveis pela

explicação de aproximadamente 86% da rentabilidade. Dado o número de observações e considerando um nível de significância de 10%, a estatística Durbin – Watson (1.636022) não indicou autocorrelação.

4.3.2. Menores

A diferença do tamanho dos ativos totais entre os maiores e menores bancos do Brasil é muito significativa. Somando-se os ativos totais dos 10 menores bancos da amostra utilizada nesse estudo, tal somatório não alcança 1% do ativo total do maior banco do Brasil (Banco do Brasil) tomando o ano de 2005 como base. A relação dos 10 menores bancos esta apresentada no Quadro 3. Os resultados são apresentadas na tabela 15.

Quadro 3 - Menores

10 Menores	
PROSPER	BCOMURUGUAI
BVA	FICSA
PECUNIA	RENNER
CREDIBEL	MORADA
BEPI	LAPROVINCIA

Fonte: Elaboração do Autor

Aumentos na rentabilidade dos menores bancos brasileiros estiveram ligadas à diminuição das operações de crédito e de tesouraria. Embora aumentos de rentabilidade estivessem correlacionados a diminuição das operações de crédito, o aumento do spread relacionou – se com o aumento de rentabilidade. Ou seja, uma diminuição das operações de crédito, mas com um spread mais elevado proporcionaram aumentos na rentabilidade dos menores bancos dentro do período de 1999 a 2005.

As variáveis independentes foram consideradas significativas a 10%. A estatistica F indica que o modelo é significativo. Já o R^2 ajustado de 0,517 indica que alterações nas operações ativas

desses bancos mais o spread sobre elas, influenciou sua rentabilidade. Após a realização dos testes de especificação de Chow e Hausman, o modelo mais adequado foi o de Efeitos Fixos. A estatística Durbin-Watson (1.782511), considerando um nível de significância de 10% e o número de observações (140), não indicou auto-correlação.

TABELA 15 - Resultado para os 10 Menores Bancos

Variável Dependente: ROE
Método: Pooled EGLS (Cross-section weights)
Amostra: 1999S1 2005S2
Bancos Incluídos: 14
Unidades Cross-sections incluídas: 10
Total de observações agrupadas(balanceado): 140
Estimação linear ponderada da matriz

Variável	Coeficiente	Erro padrão	Estatística t	Prob.
C	-0.129553	0.118890	-1.089694	0.2779
CRE	-0.166723	0.097552	-1.709069	0.0899
EST	0.130209	0.113465	1.147571	0.2533
IEF	-0.001884	0.013347	-0.141139	0.8880
SPR	0.407274	0.066698	6.106289	0.0000
TES	-0.131712	0.073483	-1.792418	0.0755

Effects Specification

Estatísticas Ponderadas

R^2	0.566071	Média variável dep.	0.104482
R^2 ajustado	0.517471	σ var. dependente	0.157205
S.E. da regressão	0.109202	Soma quadrados resíduos	1.490623
Estatística F	11.64756	Est. Durbin-Watson	1.782511
Prob(Estatística F)	0.000000		

Fonte: Elaboração do autor após análise dos dados no software E-Views

Um resultado interessante em relação a todos os outros resultados desse trabalho, foi que para os menores bancos da amostra a variável índice de eficiência não foi significativa. Com exceção desse extrato, todos os demais demonstraram que aumentos do índice de eficiência aumentam a rentabilidade.

Quando verificam–se os resultados dos maiores e menores bancos selecionados, observam–se diferenças entre eles e também entre eles e o resultado geral. Para a relação dos dez maiores bancos todas as variáveis independentes foram significativas. Os aumentos em operações de tesouraria, crédito e índice de eficiência estão correlacionados positivamente aumento da rentabilidade dos bancos selecionados. O índice de eficiência segue a mesma tendência nos maiores bem como no resultado geral. Já do lado dos menores bancos da amostra, as variáveis EST e IEF não foram significativas. Por outro lado, ao contrário dos maiores bancos, a estrutura ativa (operações de crédito e tesouraria) apresentou correlação negativa com a rentabilidade. O spread nos menores bancos segue a tendência geral dos resultados dessa pesquisa onde aumento do spread proporciona aumento da rentabilidade, (divergindo dos resultados dos maiores).

4.4. Tipo de controle

As estratégias para as empresas podem variar conforme os interesses dos controladores do seu capital. Dessa forma, a análise dos bancos em função do tipo de controle do seu capital visou identificar possíveis diferenças entre os tipos de controle.

As informações sobre o tipo de controle utilizadas nesse trabalho foram obtidas junto ao Banco Central do Brasil. O BACEN (2006) divide as instituições por controle em:

- Controle Público Federal
- Controle Público Estadual
- Controle Privado Nacional
- Controle Privado Estrangeiro
- Controle Privado com Participação Estrangeira

Para viabilizar a análise, foram agrupados os bancos de controle publico federal e estadual em um conjunto chamado de controle Estatal. O controle privado nacional pelo seu tamanho foi mantido. E por fim foram agrupados aqueles relacionados a participação estrangeira em seu capital.

4.4.1. Bancos com controle estatal do capital

As estratégias de atuação dos bancos estatais nem sempre seguem a lógica do restante do mercado. Interesses de seus controladores, como políticas públicas de habitação e agricultura, utilizando tais instituições, podem influenciar seu comportamento. Assim, padrões de estrutura patrimonial, spread e outros aspectos, como cobrança de tarifas e controle de custos de pessoal, podem seguir um outro caminho diferente dos demais componentes do setor. Os bancos sob controle estatal bem como sua análise estão apresentados no QUADRO 4 e TABELA 16.

Quadro 4 - Bancos com Controle Estatal do Capital

BANESE	BEPI
BANESTES	BESC
BANPARA	BNB
BEC	BRB
BASA	CEF
BB	NOSSA CAIXA
BANRISUL	

Fonte: Elaboração do Autor

De todas as análises feitas, os resultados menos significativos e onde as variáveis independentes foram praticamente não significativas, com exceção do spread foi nos bancos com controle estatal do capital. Mesmo a variável spread só foi significativa a 10%. Um resultado interessante em relação a maioria dos outros resultados desse trabalho, foi que para os bancos sob o controle estatal, a variável índice de eficiência não foi significativa. Com exceção desse extrato, todos os demais demonstraram que aumentos do índice de eficiência aumentam a rentabilidade.

Embora somente o spread tenha sido significativo na explicação da rentabilidade desses bancos, o modelo é significativo segundo a estatística F, e embora seja o segundo menor valor dentre todos os outros desse estudo, o R^2 ajustado ainda sim é de 0,405. Após a realização dos testes de Chow e Hausman, a melhor especificação foi dada pelo modelo de Efeitos Fixos. A estatística de

4.4.2. Bancos com controle ou participação de capital privado estrangeiro

Conforme dados apresentados na TABELA 3, a participação do capital privado estrangeiro no controle de bancos que atuam no Brasil vem crescendo. A TABELA 3 mostra a importância que o capital estrangeiro vem alcançando no volume de ativos totais do SFN. Empresas globais podem ter estratégias diferentes daquelas que atuam apenas no mercado local. Assim, afim de verificar possíveis estratégias especificas nesses bancos, ou mesmo verificar se eles se comportam como os demais, foram realizadas as análises expostas na TABELA 17. A listagem dos bancos desse extrato são descriminados no QUADRO 5 abaixo.

Quadro 5 - Bancos com Controle ou Participação de Capital Privado Estrangeiro

ABC-BRASIL	ING
ABN AMRO	LA PROVINCIA
BANKBOSTON	PACTUAL
BARCLAYS	RABOBANK
BCOMURUGUAI	SANTANDER BANESPA
BNP PARIBAS	TOKYOMITSUBISHI
BRASCAN	UNIBANCO
HSBC	

Fonte: Elaboração do Autor

Assim como a maioria das outras análises feitas nesse estudo, os resultados referentes ao índice de eficiência encontrados aqui são semelhantes aos demais. Ou seja, aumentos no índice estão relacionados ao aumento da rentabilidade. A outra variável significativa foi o spread. O spread tem uma correlação positiva com a rentabilidade nesses bancos.

As variáveis independentes foram consideradas significativas a 5%. A esse nível de significância, com 210 observações, a estatística Durbin-Watson (1.837360) não indica auto-correlação. A estatística F demonstra que o modelo é significativo. E o R^2 ajustado indica que

aproximadamente 47% da variação da rentabilidade foi explicada pelas variáveis índice de eficiência e spread.

TABELA 17 - Resultado dos Bancos com Controle ou Participação de Capital Estrangeiro

Variável Dependente: ROE
Método: Pooled EGLS (Cross-section weights)
Amostra: 1999S1 2005S2
Bancos Incluídos: 14
Unidades Cross-sections incluídas: 15
Total de observações agrupadas(balanceado): 210
Estimação linear ponderada da matriz

Variável	Coeficiente	Erro padrão	Estatística t	Prob.
C	-0.102491	0.130869	-0.783158	0.4346
CRE	0.133452	0.093113	1.433229	0.1536
EST	0.003412	0.114666	0.029752	0.9763
IEF	0.061976	0.016184	3.829401	0.0002
SPR	0.176058	0.070702	2.490127	0.0137
TES	0.018500	0.091213	0.202820	0.8395

Estatísticas Ponderadas

R^2	0.551815	Média variável dep.	0.146172
R^2 ajustado	0.470788	σ var. dependente	0.230320
S.E. da regressão	0.167551	Soma quadrados resíduos	4.968981
Estatística F	6.810207	Est. Durbin-Watson	1.837360
Prob(Estatística F)	0.000000		

Fonte: Elaboração do autor após análise dos dados no software E-Views

4.4.3. Bancos com controle privado do capital

Os bancos que compõe esse extrato são mais da metade das instituições analisadas na amostra. Os resultados apresentados a seguir são próximos ao resultado geral com a inclusão de mais uma variável significativa nesse extrato. Os bancos componentes estão listados no QUADRO 6 e os resultados da análise estão apresentados na TABELA 18.

Conforme dito anteriormente, os resultados dos bancos privados nacionais são semelhantes aos resultados gerais. Em ambos as variáveis independentes crédito e índice de eficiência são significativos. Sendo que aumentos na eficiência e diminuição do crédito proporcionaram melhoras na rentabilidade. Além dessas duas variáveis, o spread também foi significativo, com correlação positiva com o ROE.

Quadro 6 - Bancos com Controle Privado do Capital

BGN	MODAL
BMC	MORADA
BMG	PARANA
BRADESCO	PECUNIA
BVA	PINE
CACIQUE	PROSPER
CREDIBEL	RENNER
CRUZEIRO DO SUL	RURAL
DAYCOVAL	SAFRA
FIBRA	SCHAHIN
FICSA	SOFISA
INDUSTRIAL DO BRASIL	TRIANGULO
ITAU	VOTORANTIM
MERCANTIL DO BRASIL	VR

Fonte: Elaboração do Autor

As estatísticas descritivas mostram a significância do modelo e a importância das variáveis na rentabilidade bancária. O modelo de efeitos fixos foi mais adequado após a realização dos testes de Chow e Hausman. As variáveis independentes foram consideradas significativas a 5%. Assim, a estatística Durbin-Watson (1.717886), para o numero de observação desse extrato não indicou auto-correlação.

Para os três tipos de controle, a variável SPR foi significativa. Em todos os casos aumentos no spread proporcionaram aumento da rentabilidade dos bancos, o que é lógico, pois aumentando o ganho por operação, aumenta – se o retorno dos bancos. A variável IEF foi significativa apenas para os bancos de controle privado nacional e com participação ou controle estrangeiro. Em

ambos os casos aumentos no índice de eficiência estiveram relacionadas ao aumento da rentabilidade.

TABELA 18 - Resultado dos Bancos com Controle Privado do Capital

Variável Dependente: ROE
Método: Pooled EGLS (Cross-section weights)
Amostra: 1999S1 2005S2
Bancos Incluídos: 14
Unidades Cross-sections incluídas: 28
Total de observações agrupadas(balanceado): 392
Estimação linear ponderada da matriz

Variável	Coeficiente	Erro padrão	Estatística t	Prob.
C	0.011868	0.050334	0.235780	0.8137
CRE	-0.072109	0.033340	-2.162838	0.0312
EST	0.086293	0.055426	1.556904	0.1204
IEF	0.025350	0.005731	4.423400	0.0000
SPR	0.076885	0.030353	2.532994	0.0117
TES	-0.053242	0.033862	-1.572311	0.1168

Estatísticas Ponderadas

R^2	0.572452	Média variável dep.	0.135428
R^2 ajustado	0.534342	σ var. dependente	0.105022
S.E. da regressão	0.071666	Soma quadrados resíduos	1.843843
Estatística F	15.02099	Est. Durbin-Watson	1.717886
Prob(Estatística F)	0.000000		

Fonte: Elaboração do autor após análise dos dados no software E-Views

Analisando os extratos relacionados ao controle do capital, a variável crédito foi significativa apenas no extrato bancos privados com controle nacional. Aqui, a diminuição do volume de credito em relação ao ativo total proporcionou aumento da rentabilidade. Esse resultado também foi encontrado nos extratos geral, geral de 1999 a 2001, menores e varejo.

4.5. Análise do setor bancário segundo segmentação de Gonzáles e Savoia (2006)

Para uma segmentação dos bancos em critérios técnicos relacionados a suas atividades, inicialmente, tinha – se duas opções: utilização dos critérios da agência de rating Fichiranting (2006) ou o trabalho de Gonzáles e Savoia (2006). Como tal agência não possuía a segmentação para todos os bancos da amostra, somente aqueles negociados na BOVESPA, utilizou – se o critério proposto por Gonzálies e Savoia (2006), que segmentou todos os bancos brasileiros pertencentes aos consolidados bancários um e dois (segundo taxonomia do Bacen (2006)).

O trabalho de Gonzáles e Savoia (2006) segmenta os bancos brasileiros basicamente em:

- Bancos de Crédito
- Bancos de Tesouraria
- Bancos de Transição ou Repasse
- Bancos de Varejo

São apresentados a seguir os conceitos, critérios de segmentação, as instituições pertencentes a cada segmentos bem como os resultados para cada grupo.

4.5.1. Bancos de Crédito

Para Gonzáles e Savoia (2006), um banco de crédito tradicional tem em média 70% de seus ativos em contas de operações de crédito, mais de 70% de sua receita nessas operações e suas obrigações estão alocadas em mais de 50% em depósitos. Eles se dedicam à intermediação entre agentes superavitários, poupadores ou credores, e agentes deficitários, devedores de todos os portes. Os bancos pertencentes a esse segmento são listados no Quadro 7, e os resultados são apresentados na TABELA 19.

Quadro 7 - Bancos de Crédito

BEPI	PARANA
BGN	PECUNIA
BMG	RENNER
FIBRA	SCHAHIN
FICSA	SOFISA
MORADA	TRIÂNGULO

Fonte: Elaboração do Autor

TABELA 19 - Resultados dos Bancos de Crédito

Variável Dependente: ROE
Método: Pooled EGLS (Cross-section weights)
Amostra: 1999S1 2005S2
Bancos Incluídos: 14
Unidades Cross-sections incluídas: 12
Total de observações agrupadas(balanceado): 168
Estimação linear ponderada da matriz

Variável	Coeficiente	Erro padrão	Estatística t	Prob.
C	0.119724	0.087212	1.372790	0.1720
CRE	0.158413	0.067408	2.350048	0.0202
EST	-0.293222	0.090522	-3.239249	0.0015
IEF	0.024057	0.007985	3.012686	0.0031
SPR	0.097403	0.043395	2.244590	0.0264
TES	0.144426	0.065304	2.211586	0.0286

Estatísticas Ponderadas

R^2	0.528296	Média variável dep.	0.093879
R^2 ajustado	0.429169	σ var. dependente	0.065396
S.E. da regressão	0.049409	Soma quadrados resíduos	0.336892
Estatística F	5.329520	Est. Durbin-Watson	1.670077
Prob(Estatística F)	0.000000		

Fonte: Elaboração do autor após análise dos dados no software E-Views

Para esse conjunto de instituições, todas as variáveis independentes foram consideradas significativas a 5%. Alterações nos volumes de crédito, no volume de tesouraria, no índice de eficiência, e spread bancário possuem correlação positiva com a rentabilidade. Por outro lado,

diminuições no volume do endividamento, ou aumento da participação do capital próprio estiveram relacionados à aumentos no ROE.

As estatísticas R^2 e F, demostram que o modelo é significativo e com poder explicativo. Considerando um nível de significância de 5%, e 168 observações, a estatística Durbin-Watson de 1.670077 não indicou a presença de auto-correlação.

Como o principal negócio desses bancos é a concessão de empréstimos, a maior sensibilidade do ROE a variações na variável crédito (0.158413), é coerente com o tipo de atividade da instituição. Por outro lado, a menor sensibilidade esta ligada ao índice de eficiência. Tal fato ocorre, porque essas instituições trabalham com um volume elevado de empréstimos para poucos clientes, sua base de clientes é pequena, e conforme descriminado no item 2.8 sobre cobrança de tarifas dos clientes, essas estão basicamente relacionadas a cobranças sobre conta corrente e cartões.

4.5.2. Bancos de Tesouraria

Um banco de tesouraria, de acordo com Gonzáles e Savoia (2006) tem no mínimo 50% de seus ativos em contas de Títulos e Valores Mobiliários (TVM), mais de 70% de sua receita em TVM e opera essencialmente com capital próprio, que representa 60% do seu ativo total. Esses bancos não têm aplicações e receitas em DI e crédito expressivas. Seguem a relação dos bancos de tesouraria no QUADRO 8, bem como seus resultados apresentados na TABELA 20.

Quadro 8 - Bancos de Tesouraria

VOTORANTIM	BESC	BARCLAYS
PACTUAL	CRUZEIRO DO SUL	BRASCAN
BBM	DAYCOVAL	PROSPER
BNP PARIBAS	BEC	CREDIBEL
RABOBANK	ING	LA PROVINCIA

Fonte: Elaboração do Autor

TABELA 20 - Resultado dos Bancos de Tesouraria

Variável Dependente: ROE
Método: Pooled EGLS (Cross-section weights)
Amostra: 1999S1 2005S2
Bancos Incluídos: 14
Unidades Cross-sections incluídas: 15
Total de observações agrupadas(balanceado): 210
Estimação linear ponderada da matriz

Variável	Coeficiente	Erro padrão	Estatística t	Prob.
C	-0.009758	0.108187	-0.090197	0.9282
CRE	-0.043266	0.108840	-0.397523	0.6914
EST	0.098802	0.097356	1.014853	0.3114
IEF	0.050854	0.012303	4.133421	0.0001
SPR	0.164824	0.074300	2.218352	0.0276
TES	-0.114796	0.086329	-1.329748	0.1851

Estatísticas Ponderadas

R^2	0.188354	Média variável dep.	0.330242
R^2 ajustado	0.168460	σ var. dependente	0.789437
S.E. da regressão	0.719878	Soma quadrados resíduos	105.7177
Estatística F	9.468205	Est. Durbin-Watson	1.174596
Prob(Estatística F)	0.000000		

Fonte: Elaboração do autor após análise dos dados no software E-Views

Para esse grupamento de instituições financeiras, somente as variáveis independentes índice de eficiência e spread foram consideradas significativas a 5%. Foi uma surpresa o resultado de tesouraria não ser significativo para esse segmento, uma vez que é a principal atividade dessas instituições.

De todos os segmentos analisados, as estatísticas desse segmento foram as que apresentaram os resultados menos expressivos. O modelo restrito foi considerado o mais adequado após a realização dos testes de Chow e Hausman. O R^2 ajustado foi de apenas 0.168460, enquanto a estatística Durbin-Watson considerando um nível de significância de 5%, apresentou auto-

correlação positiva. Outros fatores além dos estudados nesse trabalho, influenciam esse grupamento, no entanto como não é o objetivo desse estudo, fica como sugestão de trabalhos futuros a busca de estratégias e variáveis que influenciam o comportamento da rentabilidade desses bancos.

4.5.3. Bancos de Transição ou Repasse

A principal característica dos bancos de transição ou Repasse, conforme Gonzáles e Savoia (2006), é a aplicação em crédito, mais de 50% do ativo total, mas sem depósitos expressivos. Sua principal fonte de recursos está na conta de obrigações por empréstimos e repasses, por isso a denominação de bancos de repasse. As contas de repasse são compostas fundamentalmente por empréstimos feitos pelo sistema BNDES, banco governamental de fomento.

Quadro 9 - Bancos de Transição ou Repasse

ABC-BRASIL	MODAL
PINE	VR
BMC	BVA
CACIQUE	BCOMURUGUAI
INDUSTRIAL DO BRASIL	

Fonte: Elaboração do Autor

Nesse grupo de nove instituições financeiras, conforme listado no Quadro 9, as variáveis independentes estrutura de capital, índice de eficiência e spread foram significativas a 10%. Conforme pode ser notado na TABELA 21, essas três variáveis independentes possuem correlação positiva com a rentabilidade bancária.

As estatísticas F e R^2 ajustado indicam que o modelo é significativo e tem poder explicativo sobre a rentabilidade bancária. A Estatística Durbin-Watson de 1.568330 com 126 observações, não

indicou a presença de auto-correlação. O modelo restrito foi considerado o mais adequado após a realização dos testes de Chow e Hausman.

TABELA 21 - Resultado dos Bancos de Transição ou Repasse

Variável Dependente: ROE
Método: Pooled EGLS (Cross-section weights)
Amostra: 1999S1 2005S2
Bancos Incluídos: 14
Unidades Cross-sections incluídas: 9
Total de observações agrupadas(balanceado): 126
Estimação linear ponderada da matriz

Variável	Coeficiente	Erro padrão	Estatística t	Prob.
C	-0.075160	0.070111	-1.072015	0.2859
CRE	-0.053892	0.052427	-1.027953	0.3060
EST	0.131467	0.060972	2.156187	0.0331
IEF	0.038749	0.010724	3.613403	0.0004
SPR	0.106723	0.057611	1.852477	0.0664
TES	-0.007888	0.049440	-0.159548	0.8735

Estatísticas Ponderadas

R^2	0.348507	Média variável dep.	0.114342
R^2 ajustado	0.321361	σ var. dependente	0.118800
S.E. da regressão	0.097867	Soma quadrados resíduos	1.149350
Estatística F	12.83846	Est. Durbin-Watson	1.568330
Prob(Estatística F)	0.000000		

Fonte: Elaboração do autor após análise dos dados no software E-Views

Nesse segmento é importante destacar a variável estrutura de capital. Dentre as três variáveis significativas, a rentabilidade esteve mais sensível ao nível de endividamento. Como as operações desse grupo dependem em sua grande parte de recursos de terceiros (principalmente BNDES), quanto maior o nível de endividamento junto a terceiros, maiores os negócios realizados por essas instituições que por sua vez impactam a rentabilidade desse grupo. Além do endividamento, como o principal negócio dessas instituições é crédito, aumentando a rentabilidade sobre essas operações através do aumento do spread, isso também impacta o ROE.

4.5.4. Bancos de Varejo

Gonzáles e Savoia (2006) selecionaram esse grupo, por sua elevada capilarização, já que é formado por bancos que possuem mais de 50 agências. É um grupo equilibrado entre aplicações e receitas tanto de crédito quanto de TVM. Além dessa característica híbrida, possui uma média muito elevada de depósitos (mais de 40%). O grupo possui ainda uma receita de serviços maior que a dos demais grupos em virtude dos serviços diretos prestados a clientes, principalmente correntistas.

Quadro 10 - Bancos de Varejo

BB	BANKBOSTON
CEF	BANRISUL
BRADESCO	BNB
ITAU	BASA
UNIBANCO	BANESTES
SANTANDER BANESPA	MERCANTIL DO BRASIL
ABN AMRO	RURAL
SAFRA	BRB
HSBC	BANESE
NOSSA CAIXA	BANPARA

Fonte: Elaboração do Autor

De todos os resultados encontrados nesse estudo, os mais próximos àqueles esperados no início desse trabalho foram obtidos junto a esse segmento. Aqui todas as variáveis independentes foram consideradas significativas a 5%. Estrutura de capital, índice de eficiência, spread e tesouraria possuíram correlação positiva com a rentabilidade medida através do ROE. Já a variável crédito, apresentou correlação negativa.

Todas as variáveis independentes merecem destaque nesse grupo. As variáveis spread e índice de eficiência assim como na grande maioria das análises feitas nesse trabalho possuem correlação positiva com a rentabilidade, ou seja, aumentos na rentabilidade das operações medidos pelo spread aumentam a lucratividade do setor. Já a variável índice de eficiência está relacionada à capilaridade dessas instituições e grande número de correntistas e tarifas geradas por esses que impactam na sua rentabilidade.

TABELA 22 Resultado dos Bancos de Varejo

Variável Dependente: ROE
Método: Pooled EGLS (Cross-section weights)
Amostra: 1999S1 2005S2
Bancos Incluídos: 20
Unidades Cross-sections incluídas: 14
Total de observações agrupadas(balanceado): 280
Estimação linear ponderada da matriz

Variável	Coeficiente	Erro padrão	Estatística t	Prob.
C	-0.318905	0.082673	-3.857422	0.0001
CRE	-0.084393	0.042337	-1.993353	0.0472
EST	0.336140	0.076054	4.419731	0.0000
IEF	0.041079	0.007301	5.626534	0.0000
SPR	0.098310	0.041800	2.351945	0.0194
TES	0.108642	0.038346	2.833235	0.0050

Estatísticas Ponderadas

R^2	0.565656	Média variável dep.	0.235578
R^2 ajustado	0.557730	σ var. dependente	0.228256
S.E. da regressão	0.151798	Soma quadrados resíduos	6.313662
Estatística F	71.36727	Est. Durbin-Watson	1.721617
Prob(Estatística F)	0.000000		

Fonte: Elaboração do autor após análise dos dados no software E-Views

Aumentos do endividamento estão correlacionados positivamente com a rentabilidade desse segmento. Como uma das características desse grupo de instituições é o equilíbrio entre aplicações e receitas tanto de crédito quanto de TVM, aumentos no endividamento dessas

instituições, fornecem recursos tanto para a aplicação em um desses grupos de ativos, ou mesmo em ambos, aumentando assim os negócios e a rentabilidade.

Um resultado particularmente interessante foi encontrado nas variáveis crédito e tesouraria. No segmento varejo, aumentos nas operações de tesouraria e diminuição no crédito estiveram relacionados a aumentos na rentabilidade. Esse resultado demonstra como estratégias de aplicação de recursos e preferência pela liquidez dessas instituições no período analisado de 1999 a 2005 influenciam a sua rentabilidade. Devido às variações constantes na taxa básica de juros da economia durante o período analisado, as rentabilidades das operações de crédito e tesouraria tiveram uma variação significativa, conforme demonstrado por FIPECAFI (2004). Aliado a essa dinâmica do setor, o nível de endividamento também contribuiu para a rentabilidade, liberando recursos para os bancos aplicarem em crédito e/ou tesouraria de acordo com sua preferência por liquidez e rentabilidade proporcionando lucros crescentes conforme demonstrados no GRÁFICO 1.

As variáveis IEF e SPR foram significativas para todos os segmentos propostos por Gonzales e Savoia (2006) utilizadas nesse trabalho. Em todos os casos aumentos em ambas estiveram relacionadas a aumento da rentabilidade. Esses resultados foram praticamente iguais aos encontrados em todas as análises feitas nesse estudo.

As estatísticas descritivas mostram a significância do modelo e a importância de todas as

significativas a 5%. Assim, a estatística Durbin-Watson (1.721617), para o numero de observação desse extrato (280) não indicou auto-correlação.

A variável CRE foi significativa para os bancos pertencentes aos segmentos Crédito e Varejo. No entanto, a relação da variável com a rentabilidade são opostas. No segmento varejo uma diminuição do CRE ocasionaram aumento da rentabilidade. Já no segmento crédito, aumento na relação operações de crédito sobre ativo total estão relacionados ao aumento da rentabilidade. Essa relação era esperada de ser encontrada, uma vez que o principal negócio do segmento crédito são os empréstimos feitos a terceiros.

O nível de endividamento e sua relação com o ROE medido através da variável EST foi significativo para os bancos pertencentes aos segmentos Crédito, Transição e Varejo. No segmento Crédito diminuições no endividamento estiveram relacionadas ao aumento da lucratividade. Já nos dois outros segmentos onde a variável foi significativa, a relação entre endividamento e lucratividade possuem a mesma direção. Dessa forma, aumentos no endividamento proporcionaram aumentos das fontes de recursos para aplicações em credito e tesouraria e uma maior geração de receitas. Por fim, a variável TES foi significativa para os segmentos Crédito e Varejo. Em ambos os casos aumentos nas aplicações de tesouraria em relação ao ativo total estiveram relacionados ao aumento da lucratividade.

4.6. Discussão dos resultados

4.6.1. Diferenças entre as variáveis significativas e extratificações

Algumas variáveis tiveram o mesmo comportamento relacionado a rentabilidade em todas as análises, como é o caso do índice de eficiência. O aumento desse índice esteve sempre relacionado com aumentos de lucratividade. No entanto, quando analisa-se o comportamento das demais variáveis, nota-se comportamentos diferentes, e influências sobre a lucratividade também diferentes, como por exemplo a variável EST. Nas estratificações "Geral 99/01", Maiores e Crédito, diminuições na alavancagem estiveram relacionadas a aumentos de lucratividade. Já nas estratificações transição e varejo, variações positivas no endividamento proporcionaram aumentos de lucratividade. Estas correlações estão apresentadas nas TABELA 10 a 21.

A maioria dos extratos analisados revela que alterações na estrutura patrimonial estão relacionadas a variações na rentabilidade, seja através de variações no nível de empréstimos, de tesouraria, ou no endividamento, ou até mesmo em toda a estrutura, como foi o caso dos extratos maiores, banco de varejo e de crédito. Estes resultados confirmam as palavras de Minsky (1986) e Heise (1992), quando esses autores afirmam que o negócio bancário é dinâmico, e o setor esta sempre em mudança buscando lucratividade e liquidez.

Carvalho (1993) argumenta sobre a necessidade e importância da escolha das aplicações e fontes de recursos do setor bancário. Constatou-se no estudo que há diferenças na importância das variáveis sobre a rentabilidade do negócio bancário. Isto pode ser visualizado nas variáveis que influenciaram a rentabilidade nos bancos de uma forma geral até 2001 e depois de 2002 a 2005. Nesse período, as variáveis que influenciaram a lucratividade se alternaram, assim como a sua correlação com a rentabilidade. Um exemplo foi o spread, que no primeiro período apresentou variações positivas relacionadas a aumentos de rentabilidade, e no período seguinte, essa relação

se inverteu. Assim, as diferenças significativas encontradas nos diferentes extratos, revelam a heterogeneidade do setor, e também as suas preferências quanto as fontes e aplicações de recursos e seus impactos sobre o resultado do setor.

4.6.2. Estrutura de capital

O nível de endividamento apresentou correlação com a rentabilidade em vários extratos analisados como bancos de crédito, transição, varejo e maiores. A variável estrutura de capital mostrou-se significativa, principalmente quando classifica-se os bancos em função de suas principais atividades, conforme a segmentação proposta por Gonzáles e Savoia (2006). Variações, tanto negativas quanto positivas do nível de alavancagem apresentaram correlação com variações positivas na rentabilidade bancária. Paula *et al* (2001) destaca a capacidade dos bancos em gerenciarem seus passivos, adequando-os as suas necessidades. Assim, o aumento ou diminuição no endividamento do setor está relacionado a estratégias de obtenção e aplicação de recursos.

Berger e Patti (2005) encontraram, em seu estudo realizado com bancos norte americanos, que alterações no seu nível de endividamento eram responsáveis pelo aumento da rentabilidade até determinado ponto. Ou seja, dado um certo nível de endividamento, se os bancos aumentassem a sua alavancagem, e com isso suas operações através das suas aplicações, essa postura traria maiores ganhos para o setor. Os resultados encontrados no presente trabalho, em que variações na alavancagem se refletem na rentabilidade estão de acordo com trabalhos realizados no setor bancário de outro país, mesmo com amostras distintas, períodos de análise diferentes, e com portes diferentes de instituições financeiras.

Conforme diversos autores (Jensen e Mecling, 1976; Titman e Wessels,1988; Perobelli, 2002) o nível de endividamento das empresas aumentam o valor das empresas até certo ponto. A partir de tal ponto, o risco de default cresce e o valor da empresa e sua rentabilidade tendem a serem reduzidas. O presente trabalho apresentou evidências que corroboram esses resultados, conforme os encontrados nos segmentos maiores, varejo, crédito, transição e para a amostra geral até 2001.

4.6.3. Índice de eficiência

A flexibilidade que a Resolução do CMN n° 2.303, de 25.07.1996, deu aos bancos de estabelecer sua estrutura tarifária contribui para a consolidação dos resultados do setor. Nota-se que em todos os extratos analisados, com exceção dos bancos sobre o controle estatal em que a variável não foi significativa, o crescimento da cobrança de tarifas aliados ao controle das despesas com pessoal proporcionaram aumentos na rentabilidade bancária.

Tal fato está de acordo Minsky (1986) quando este autor afirma serem as tarifas bancárias, uma das três principais fontes de receitas dos bancos. Os dados apresentados pelo Dieese (2006a e 2006b) mostram a importância que o índice de eficiência vem ganhando dentro do setor. Nota-se na TABELA 8 que os principais bancos brasileiros vem adotando a estratégia de aumento desse indicador, como é o caso do Banco do Brasil, Banespa, ABN AMRO e Banco do Nordeste, os quais tiverem uma variação superior a 700% no período de 1994 a 2005.

Observa-se também que os bancos vêm aumentando o índice de eficiência de tal forma que no ano de 2005 a maioria dos bancos constantes da TABELA 8 já tinham toda a sua despesa de pessoal coberta pelas tarifas, posição muito diferente daquela de 1994 quando nenhum dos

bancos cobria as despesas de pessoal com tarifas. Assim, pode-se dizer que há fortes evidências de que o índice de eficiência tem impacto direto na rentabilidade bancária.

4.6.4. Spread

A variável spread foi significativa praticamente em todas as análises feitas. Aumentos no spread significam aumentos na remuneração das operações de crédito. Assim, a correlação positiva entre spread e rentabilidade encontrada no presente trabalho está de acordo com a teoria. Algumas questões sobre o spread e o setor bancário devem ser levantadas.

Conforme resultados de pesquisa do IEDI (2004), embora o spread bancário brasileiro tenha diminuído após a implantação do Plano Real, ainda continua alto em relação a outros países do estudo. Isso poderia indicar que o setor tem uma tendência de queda do spread e com isso influenciar a rentabilidade do setor. No entanto, Belaisch (2003) e Oreiro (2005) afirmam que uma das característica do setor é a sua alta concentração e pouca competitividade entre os bancos. Dessa forma, as instituições financeiras brasileiras teriam poucos incentivos para baixar as suas margens.

Além do exposto acima, ocorreram mudanças significativas na taxa Selic praticada pelo Banco Central durante o período da análise, ocorrendo aumentos e quedas em todo o período estudado. Essa taxa é utilizada como referencia para os custos de captação do setor bancário e também para títulos da dívida pública federal. Como tais títulos apresentam riscos teoricamente mais baixos que as operações de crédito, esse fato influencia a escolha do portfólio de aplicação dos bancos. Os bancos fazem as suas escolhas de acordo com a rentabilidade e liquidez das possibilidades de

investimento. Conforme evidenciado no presente estudo, os bancos para aumentar a lucratividade do negócio, adotaram uma postura de elevação do spread conforme encontrado nos segmentos crédito, tesouraria, transição, varejo, menores, estatal, estrangeiro, nacional e geral de 1999 a 2001.

4.6.5. Alterações patrimoniais

A economia brasileira passou por períodos de instabilidade no período de análise dessa pesquisa. Tal instabilidade influencia as escolhas de aplicações dos bancos. Nesses períodos, conforme Diamond (1984), Flannery (1994) e Diamond e Rajan (2001), os bancos aumentam suas posições mais líquidas (operações de tesouraria, principalmente títulos públicos federais) em detrimento das operações de crédito. Tal resultado foi encontrado na presente pesquisa, na qual aumentos na tesouraria e diminuição no volume de crédito estavam relacionadas ao aumento da lucratividade do setor conforme TABELA 21.

Quando analisa-se a aplicação em títulos públicos federais, sob a ótica do setor, duas vantagens tem que ser destacadas. A primeira é a liquidez de tais papéis e a segunda é a ponderação zero para efeito de alocação de capital próprio no cumprimento do Acordo da Basiléia[8], tendo em vista seu baixo risco. Outros fatores, como taxa básica de juros, e instabilidade da economia, podem afetar o spread das aplicações em títulos públicos federais tornando-os mais rentáveis que as operações de crédito. Segundo dados da FIPECAFI (2004), tal fato aconteceu, por exemplo, nos anos de 2002 e 2003. Nesses anos, a taxa Selic média anual foi de 19,2% e 23,3%, respectivamente. Ainda segundo os dados da FIPECAFI (2004), com exceção dos bancos de

[8] Para maiores informações consultar www.bis.org

desenvolvimento, o setor obteve um spread líquido (receitas de juros menos todas as despesas) de 4% para operações de crédito e de 18% para as operações com títulos e valores mobiliários (principalmente títulos públicos federais) para o ano de 2002. Em 2003 as margens foram de 8% e 11% respectivamente.

Além disso, os elevados juros relacionados aos títulos públicos federais atraem também recursos do setor produtivo. Isto ocorre porque se os empresários não enxergam boas possibilidades de retorno de seus negócios devido ao cenário macroeconômico, os retornos proporcionados por aplicações financeiras, podem gerar a rentabilidade e liquidez desejadas. Assim, um percentual do capital do setor produtivo que deveria ser aplicado na capacidade de produção é desviado para aplicações financeiras, reduzindo dessa forma a demanda por crédito nas instituições financeiras e aumentando a procura por aplicações em tesouraria.

5. CONCLUSÕES

5.1. Quanto aos resultados obtidos

A presente dissertação analisou como mudanças na estrutura patrimonial, remuneração sobre operações e o índice de eficiência estiveram relacionados à rentabilidade do setor bancário brasileiro. Todas as variáveis analisadas tiveram impacto sobre a rentabilidade das instituições financeiras. Salienta-se que o setor quando analisado como um todo, pode esconder informações importantes sobre seus componentes. Exemplo disso são os bancos públicos, os quais tem interesses comerciais e outros ligados ao Estado, como financiamento da atividade rural e crédito imobiliário que podem destorcer os resultados gerais, uma vez que eles fazem parte da média. Assim, como o setor é heterogêneo, a análise do setor como um todo oculta informações relativas a grupos específicos conforme evidenciado no presente trabalho.

Algumas considerações devem ser feitas na análise do alcance do objetivo geral do presente trabalho. A primeira é em relação aos resultados encontrados: constatou-se que a estrutura patrimonial, spread e índice de eficiência influenciam as variações na rentabilidade. No entanto, essa influência depende do grupo de instituições financeiras que estão sendo analisadas. Assim, com exceção da variável índice de eficiência, que apresentou sempre correlação positiva com a rentabilidade, os resultados das demais variáveis estiveram relacionados com o extrato analisado. Dessa forma ficou evidente a heterogeneidade do setor, e como características individuais e de grupos diferentes influenciam as estratégias e rentabilidade das instituições financeiras.

Dada a heterogeneidade do setor, a análise do setor por extratos, conforme objetivo específico 5 (Verificar se as relações encontradas em sub-grupos da amostra são semelhantes àquelas

encontradas no grupo como um todo) forneceu resultados mais consistentes do que os encontrados para a amostra como um todo. Assim, ficou clara a necessidade de análises sobre grupos específicos de bancos para entender melhor o setor. Dentre os critérios de estratificação, o mais adequado aos objetivos dessa pesquisa foi aquele relacionado as principais atividades dos bancos (segmentação de GONZALEZ e SAVOIA, 2006), por levar em consideração a formação da estrutura patrimonial como critério de segmentação.

5.2. Quanto à Metodologia

Tendo em vista o objetivo de análise de vários bancos durante um período de 14 semestres, a metodologia de análise de dados em painel foi considerada a mais adequada. No entanto, como se trata de uma metodologia recente, os software disponíveis ainda não oferece do mesmo número de testes que outras ferramentas econométricas possuem, constituindo-se uma limitação do estudo. Os testes realizados foram feitos de forma manual, utilizando funcionalidades do software Eviews 5.0 processados por meio da utilização do software Excel. Outros testes para testar a heterogeneidade bem como multicolinearidade seriam recomendáveis de serem utilizados.

Embora a coleta e preparação dos dados tenham sido trabalhosas, a fonte de dados (Bacen) é confiável, uma vez que a legislação obriga as instituições financeiras a entregarem seus demonstrativos contábeis ao Banco Central. O tamanho da amostra, e a importância das instituições analisadas (representam mais de 80% do ativo total do SFN), foi adequada aos objetivos propostos no trabalho. As extratificações realizadas também foram importantes para a verificação dos objetivos propostos, bem como identificar diferenças dentro do setor.

5.3. Quanto aos objetivos específicos

Os objetivos específicos deste trabalho foram alcançados, mas com resultados mais ou menos significativos de acordo com o extrato analisado. O objetivo 5, de realizar análises com vários extratos visou exatamente identificar posicionamentos diferentes na gestão do setor bancário nacional, os resultados alcançados se mostraram muito relevantes, conforme resultados apresentados na TABELA 23.

TABELA 23 - Correlação entre as variáveis e a rentabilidade por extrato analisado

	Variáveis				
Extrato	TES	IEF	CRE	SPR	EST
Crédito	+	+	+	+	-
Tesouraria		+		+	
Transição		+		+	+
Varejo	+	+	-	+	+
Maiores	+	+	+	-	-
Menores	-		-	+	
Estatal*		+		+	
Estrangeiro*		+		+	
Nacional*		+	-	+	
Geral**		+	-		
1999 a 2001**		+	-	+	-
2002 a 2005**	-	+		-	

Fonte: Elaboração do Autor
* Tipo de controle do capital
** Resultados para toda a amostra

O primeiro objetivo específico foi identificar a relação entre as variações nas operações ativas e rentabilidade bancária. O trabalho mostrou que existe relação entre a estrutura ativa e rentabilidade, principalmente quando se analisou a amostra através de segmentos de bancos de acordo com as atividades principais. Esse resultado é particularmente importante porque é através da administração das aplicações nos ativos que os bancos obtém as suas principais receitas. Em

outras palavras, é através principalmente de opções entre aplicações em crédito e tesouraria que os bancos vão obter determinada rentabilidade.

Os resultados do segundo objetivo específico, ou seja, verificar qual o impacto da relação entre receitas provenientes da prestação de serviços e cobertura de despesas com pessoal na mudança de rentabilidade dos bancos evidenciou um impacto positivo no crescimento dessa relação com o ROE do setor. O índice de eficiência é um elemento da estratégia bancária muito maleável para os bancos, seja pela flexibilidade fornecida na cobrança de tarifas concedida pela resolução do CMN n° 2.303/96, seja pelo controle das despesas de pessoal, ou mesmo por ambos. Embora esse índice tenha aumentado consideravelmente nos últimos anos, nota-se que ainda existe espaço para crescimento e utilização para incrementos da rentabilidade bancária.

O terceiro objetivo específico foi verificar se alterações do Spread Bancário estão relacionadas a alterações de rentabilidade. Conforme visto na TABELA 22, aumentos na remuneração das operações ativas dos bancos estão, com exceção do período mais recente (resultado geral de 2002 a 2005) e extrato Maiores, correlacionados positivamente com aumentos na rentabilidade.

Existem duas regras que regem a rentabilidade bancária em relação aos spreads. A primeira é que a queda dos juros tende a aumentar a lucratividade do setor, pois juros mais baixos atraem mais tomadores de crédito, o que aumenta o ganho de escala. Como os ganhos do setor se dão por meio do número de operações vezes o spread das operações, quanto mais emprestam mais lucram. Além disso, juros mais baixos reduzem a inadimplência e o prejuízo com os maus devedores.

Por outro lado, quanto maior o spread cobrado, maior o retorno por operação realizada. Partindo-se de critérios mais rígidos de concessão, ênfase em empréstimos com colaterais mais seguros, como repasses de recursos do BNDES e empréstimos consignados em folha de pagamento, o setor pode alcançar rentabilidades superiores. Esse estudo evidenciou em especial que aumentos no valor do spread estão correlacionados positivamente com a rentabilidade. No entanto, quando se analisou os maiores bancos atuantes no Brasil, o resultado foi inverso, muito provavelmente pela tamanho da base de clientes que fornecem a esses bancos a possibilidade de ganhos de escala com maior facilidade.

O quarto objetivo específico foi verificar qual a relação entre variações na estrutura de capital e mudanças de rentabilidade. Um resultado relevante foi que para o extrato varejo aumentos na alavancagem corresponderam a aumentos na lucratividade. Isto corrobora os resultados de Paula *et al* (2001) que destacam a capacidade dos bancos em gerenciarem seus passivos, adequando-os as suas necessidades. Assim, quando os bancos brasileiros de maior capilaridade, com uma rede de captação de recursos grande (rede de agências bancárias), vislumbram possibilidades de ganhos através de operações de crédito ou tesouraria, eles podem gerenciar seu endividamento para suprir suas necessidades de aplicações de recursos no ativo. Além disso, o setor produtivo pode passar de demandante de crédito para aplicadores em tesouraria, dependendo das taxas básicas de juros. Isto Aumentaria o passivo exigível por um lado e aplicações em tesouraria do outro.

5.4. Considerações gerais

Este estudo permitiu avaliar como ajustes nas políticas de financiamento e aplicação de recursos, bem como remuneração de operações e serviços mais controle de despesas de pessoal, influenciaram a rentabilidade bancária no período compreendido entre os anos de 1999 a 2005. Trabalhos como o de Gregório (2005), que relacionam a rentabilidade bancária ao custo do capital e que indicam que existem bancos que não estão criando valor para os acionistas, ressaltam a importância do presente estudo. Isso ocorre, porque a presente pesquisa mostrou como variações da estrutura patrimonial, índice de eficiência e spread podem melhorar a rentabilidade bancária.

A diversidade de resultados encontrados nesta pesquisa, principalmente em relação à administração da estrutura patrimonial, revela como os componentes do setor podem ser diferentes entre si. Variáveis como tamanho, tipo de controle, atividades principais, capilaridade da rede de agências influenciam as estratégias dos bancos, e demonstram como essas instituições possuem características distintas entre si.s Conclui-se com isso, que o setor é muito dinâmico, e que não existiu um padrão universal de gerenciamento dos ativos e passivos que proporcionaram aumentos de lucratividade da indústria bancária.

Para o mercado fica evidente a necessidade de um gerenciamento dinâmico da estrutura patrimonial, e dos ajustes que devem ser feitos constantemente nessa estrutura, atentando para tendências do setor e novas oportunidades (e ao mesmo tempo ameaças as suas atividades e

lucratividade), como o crédito consignado em folha de pagamentos, empréstimos a beneficiários do INSS e liberdade do domicílio bancário.

O índice de eficiência e o spread apresentaram uma forte correlação positiva com a rentabilidade. Ficou evidente no presente trabalho a importância que a cobrança de tarifas vem ganhando na rentabilidade bancária. Conforme Oureiro *et al* (2005), essa não é uma tendência apenas brasileira, mas sim mundial.

Os resultados relativos ao spread no presente trabalho indicaram que o aumento dessa variável foi responsável pelo aumento da rentabilidade do setor nos anos recentes. Devido a períodos de instabilidade da economia e de mudanças constantes das taxas básicas de juros, os *spreads* permaneceram altos no país. O volume de crédito no país em relação ao PIB ainda é inferior ao de outros países da América do Sul e ao de países desenvolvidos. Como conceder crédito em períodos de instabilidade econômica é um negócio arriscado, aquelas instituições que optaram por aumentar o spread e diminuir as operações de crédito no período analisado obtiveram aumentos de rentabilidade.

Essa relação entre ambiente macroeconômico, concessão de crédito e spread é muito consistente, pois quanto menores forem os riscos inflacionários, mais as taxas básicas de juros poderão cair, menores serão os *spreads* e com isso existe a tendência de aumento na oferta de crédito na economia, resultando assim em maior rentabilidade. Como o período foi marcado por outras circunstâncias que não essas, o comportamento da rentabilidade bancária obedeceu à regra

inversa, ou seja, para aumentar a sua lucratividade no período, a melhor estratégia foi cobrar mais por operação realizada, emprestando menos e melhor.

5.5. Sugestões para novos trabalhos

No delineamento do presente estudo, alguns cortes e opções de metodologia foram realizadas. Dessa forma, alguns parâmetros e variáveis merecem ser estudadas de forma mais aprofundada em pesquisas futuras. A primeira sugestão seria realizar estudo de casos para a análise das variáveis nas estratégias bancárias ano a ano. Outra sugestão consiste em realizar pesquisa especifica sobre estrutura de capital no setor bancário nacional. Como o setor é muito diversificado, recomenda-se a utilização de critérios de segmentação como o de Gonzáles e Savoia (2006) para a seleção da amostra. A inclusão dos bancos de controle estatal do capital na amostra total pode ter influenciado o resultado geral em função das particularidades dos seus componentes, recomenda-se à exclusão dessas instituições financeiras nos próximos estudos. Devido aos resultados encontrados no extrato tesouraria, sugeri-se que sejam realizados estudos específicos sobre esse grupo de instituições.

Assim como estudos na área de estrutura de capital merecem ser realizados, pesquisas sobre o ativo também podem revelar informações importantes sobre o setor. Algumas mudanças no setor como o empréstimo consignado em folha de pagamento, a partir de 2004, aplicações em previdência e seguridade, queda da taxa básica de juros, liberdade de escolha do domicilio bancário a partir de 2007 podem afetar as estratégias bancárias e ocasionar mudanças na rentabilidade do setor.

REFERÊNCIAS

ALMEIDA JR., M., & BARROS, J. R. M: **Análise do Ajuste do Sistema Financeiro no Brasil**, Ministério da Fazenda, 1997.

ATHANASOGLOU. P. P.; DELIS M. D.; STAIKOURAS, C. K. Determinants of bank profitability in the south eastern European region. **Bank of Greece**, Working paper No. 47 Setembro de 2006.

BALTAGI, B. H. **Econometric analysis of panel data.** New York: John Wiley & Sons, 1995.

BANCO CENTRAL DO BRASIL - BACEN. **Juros e Spread Bancário no Brasil** 1999 (disponível em http://www.bcb.gov.br, acessado em 11 de maio de 2006)

_____ . **Economia Bancária e Crédito:** avaliação de 3 anos do Projeto Juros e Spread Bancário 2002 (disponível em http://www.bcb.gov.br, acessado em 11 de maio de 2006).

_____ . **Economia Bancária e Crédito:** avaliação de 4 anos do Projeto Juros e Spread Bancário, 2003(disponível em http://www.bcb.gov.br, acessado em 11 de maio de 2006).

_____ . **Economia Bancária e Crédito:** avaliação de 5 anos do Projeto Juros e Spread Bancário, 2004(disponível em http://www.bcb.gov.br, acessado em 11 de maio de 2006).

_____ **Relatório de Estabilidade Financeiras 2005 – novembro,** 2005. Disponível em http://www.bcb.gov.br. Acessado em 05 de junho de 2006.

_____ **Relatório dos 50 maiores bancos**, 2006. Disponível em http://www.bcb.gov.br Acesso em 05 de junho de 2006.

BELAISCH,A. "Do Brazilian banks compete?". **IMF Working Paper** WP/03/113, 2003. http://www.febraban.org.br/Arquivo/Destaques/Paper_Belaisch_Concorr%EAncia.pdf

BERGER, A.N. PATTI, E.B. Capital structure and firm performance: a new approach to testing agency theory and an application to the banking industry. **Journal of Banking and Finance,** disponível on – line June 2005.

CARVALHO, F.C. Sobre a endogenia da oferta de moeda: réplica ao Professor Nogueira da Costa. **Revista de Economia Política**, v. 13, n. 3, jul./set. 1993.

Conselho Monetário Nacional, CMN - Resolução do CMN n° 2.303, de 25.07.1996

CORAZZA, G. "Crise e Reestruturação Bancária no Brasil". **XXVIII Encontro Nacional de Economia** (ANPEC), Campinas, 12 a 15 de dezembro de 2000.

DAHER, C. E. **Testes Empíricos de Teorias Alternativas sobre a Determinação da Estrutura de Capital das Empresas Brasileiras**. Brasília, 2004. Dissertação. UNB, Distrito Federal.

DERMINE, J., BISSADA, Y.F., **Gerenciamento de ativos e de passivos**: **um guia para a criação de valor e controle de riscos**. São Paulo: Atlas, 2005.

DEYOUNG, R.,SPONG, K. SULLIVAN, R.J. Who´s minding the store. Motivating and monitoring hired manages at small, closely held commercial banks. **Journal of Banking and Finance.** 25, 2001.

DIAMOND, D. W. Financial intermediaries and delegated monitoring. **Review of Economic Studies**, v. 51, p.393-414, 1984.

DIAMOND, Douglas W., RAJAN, Raghuram G. Liquidity risk, liquidity creation, and financial fragility: a theory of banking. **Journal of Political Economy**, v. 109, n. 2, p.287-326, 2001.

Departamento Intersindical de Estatística e Estudos Socioeconômicos – Diesse**. Nota Técnica:** O lucro dos bancos em 2005**.** Brasília - DF Disponível em http://www.dieese.org.br/notatecnica/notatec18lucroDosBancos.pdf acessado em 10 de agosto de 2006.

_____ **As receitas de prestação de serviços dos bancos".** Brasília-DF, Junho de 2006.

DOW, S. Horizontalism: a critique. **Cambridge Journal of Economics**, vol. 20, p. 497-508, 1996.

FIPECAFI: **Estudo Sobre a Estrutura da Taxa de Juros no Brasil –** Apuração do "Spread" da Indústria Bancária – Dezembro de 2005. acessado em... http://www.febraban.org.br/Arquivo/Destaques/fipecafi_port_net.pdf

FIPECAFI: **Estudo Sobre a Estrutura da Taxa de Juros no Brasil –** Apuração do "Spread" da Indústria Bancária – 2004. São Paulo.

FITCHRATINGS. Disponível em http://www.fitchratings.com.br. Acessado em 08 de julho de 2006.

FLANNERY, M. J. Debt maturity and the deadweight cost of leverage: optimally financing banking firms. **The American Economic Review**, v. 84, p. 320-31, March 1994.

FRANÇA, J. L. *et al*. **Manual para normalização de publicações técnico científicas**. 7 ed. rev. Belo Horizonte: Editora da UFMG, 2004. 242p.

GIL, A.C. **Técnicas de Pesquisa em Economia e Elaboração de Monografias.** 4a. Ed. São Paulo: Atlas, 2002.

GONÇALVES, C. A.; MEIRELLES, A. M. **Projetos e relatórios de pesquisa em administração**. São Paulo: Atlas, 2004 199 p.

_____. The 'ex-ante' theory of the rate of interest. In **The collected writings of JohnMaynard Keynes**, vol. XIII. Editado por D.Moggridge. London: MacMillan, 1973.
KEYNES, J. M. **A Teoria Geral do Emprego, do Juro e da Moeda**. São Paulo: Atlas, 1990.

KOYAMA, S. M. & NAKANE, M. I. (2001) "Os determinantes do spread bancário no Brasil". In **Banco Central do Brasil, Juros e Spread Bancário no Brasil:** Avaliação de 2 Anos do Projeto, pp. 27-30. Brasília: Banco Central do Brasil.

LEI Nº 4595, 31 de Dezembro de 1964

MALAGA, T.; MAZIERO, P.; WERLANG, S. R. C. **Estudo de rentabilidade bancária** . Consultoria Econômica do Banco Itaú - Informe Especial. São Paulo: Banco Itaú, 2003.

MAIA, G. V. **Restruturação bancário no Brasil o caso do PROER**. Notas técnicas do banco central n38 jun 2003 p 1-13.

MARQUES, L. D. **Modelos dinâmicos com dados em painel**: revisão de literatura. Porto: Faculdade de Economia do Porto, 2000 (textos didáticos).

MEGLIORINI, E; WEFFORT, E.F.J; HOLANDA, V.B. Amostragem. CORRAR, L.J; THEÓPHILO, C.R. (Coords). **Pesquisa operacional para decisão em contabilidade e administração**. São Paulo: Atlas. 2004.

MILLER, M. H. Do the M&M propositions apply to banks?. **Journal of Banking and Finance,** v. 19, p. 439-89, June 1995.

MINSKY, H. **Stabilizing an unstable economy**. New Haven: Yale University Press, 1986.

MODIGLIANI, F.; MILLER, M.H. Corporate Income Taxes and the Cost of Capital: A Correction. **The American Economic Review,** Vol.53, Issue 3, p. 433-443, June 1963.

_____; _____. The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment. **The American Economic Review,** Vol.48, Issue 3, p. 261-297, June 1958.

MYERS, S.C., 1977. "The Determinants of Corporate Borrowing", **Journal of Financial Economics** 5: 147-175.

MYERS, S.C., 2001. "Capital Structure," **Journal of Economic Perspectives**, 15, n.2: 81-102.

OKIMURA, R. T., SILVEIRA, A. D. M, ROCHA, K.C. Efeitos da concentração de propriedade e controle no desempenho das empresas no mercado de capitais brasileiro. **VII S E M E A D**. Disponível em:
http://www.ead.fea.usp.br/Semead/7semead/paginas/artigos%20recebidos/Finan%E7as/FIN42-_Efeitos_da_Concentra%E7%E3o_de_propriedade_.PDF acesso em 30/01/2006.

OLIVEIRA, G. C.. **Análise do Spread Bancário no Brasil Após o Plano Real (1994-2003).** Dissertação de mestrado. São Paulo, 2004. São Paulo: PUC-SP.

OREIRO, J. L. C. et al . Determinantes macroeconômicos do spread bancário no Brasil: teoria e evidência recente. **Economia Aplicada.**, Ribeirão Preto, v. 10, n. 4, 2006. Disponível em: <http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S1413-80502006000400007&lng=pt&nrm=iso>. Acesso em: 10 Nov 2006. Pré-publicação. doi: 10.1590/S1413-80502006000400007

OREIRO, J.L. Preferência Pela Liquidez, Racionamento de Crédito e Concentração Bancária. Uma nova teoria pós-keynesiana da firma bancária. **VIII Encontro da Sociedade Brasileira de Economia Política**, Florianópolis, 17 a 20 de junho de 2003. Florianópolis – Santa Catarina.

PAULA, L.F., ALVES Jr., A. & MARQUES, M.B.L. (2001). "Ajuste patrimonial e padrão de rentabilidade dos bancos privados durante o Plano Real (1994/98)". **Estudos Econômicos**, vol. 31, n.2, pp. 285-319.

PAULA, L.F.R, ALVES Jr, A.J. Comportamento dos bancos e ciclo Miskiano. **Revista Análise Econômica**, ano 21, n. 39, março de 2003.

PAULA, L.F.R. Dinâmica da firma bancária: uma abordagem não-convencional. **Revista Brasileira de Economia**, vol. 53, n. 3, p. 136-142, jul./set. 1999.

PEROBELLI, F. & FAMÁ, R. (2002). Determinantes da estrutura de capital: Aplicação a empresas de capital aberto brasileiras. **Revista de Administração da Universidade de São Paulo**, 37.

ROSS, S.A. WESTERFIELD, R.W. JAFFE, J.F. **Administração Financeira**. São Paulo: Atlas, 1995.

SALVIANO JÚNIOR, C. (2004). **Bancos Estaduais: dos problemas crônicos ao PROES**. Brasília, Banco Central do Brasil.

SOUZA, F.H.R. **Estrutura de capitais e de ativos de instituições financeiras brasileiras: influencias das regulamentações no contexto do acordo da Basiléia**. Belo Horizonte, 2003. Dissertação. PUC, Minas Gerais.

STEVENSON, W.J. **Estatística Aplicada a Administração**. São Paulo: Harper & Row do Brasil, 2001.

TITMAN, S.; WESSELS, R. The Determinants of Capital Structure Choice. **The Journal of Finance,** Vol. 43, No.1, p. 1-19, Mar. 1988.

VERGARA, S. C. **Projetos e relatórios de pesquisa em administração**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2000.

WILLIAMS, J., 1987. “Perquisites, Risk, and Capital Structure,” **Journal of Finance** 42: 29-49.

7. APÊNDICES

APÊNDICE A - Resultado Geral

Modelo Restrito

Variável Dependente: ROE — Amostra: 1999S1 2005S2

Método: Pooled EGLS (Cross-section weights) — Observações incluídas: 14

Total de observações agrupadas(balanceado): 798 — Unid Cross-sections incluídas: 57

Estimação linear ponderada da matriz

Variável	Coeficiente	Erro padrão	Estatística-t	Prob.
C	0.050585	0.034941	1.447728	0.1481
CRE	0.027974	0.019133	1.462113	0.1441
EST	-0.047797	0.028570	-1.672951	0.0947
IEF	0.034392	0.004106	8.375402	0.0000
SPR	0.016626	0.021575	0.770596	0.4412
TES	0.039252	0.020762	1.890570	0.0590

Estatísticas Ponderadas

R^2	0.241617	Média variável dep.	0.578086
R^2 Ajustado	0.236829	σ var. dependente	0.633669
S.E. da regressão	0.553571	RSS	242.7014
Estatística-F	50.46536	Durbin-Watson stat	1.128358
Prob(Estatística-F)	0.000000		

Efeitos Fixos

Variável Dependente: ROE — Unid Cross-sections incluídas: 57

Método: Pooled EGLS (Cross-section weights) — Amostra: 1999S1 2005S2

Total de observações agrupadas(balanceado): 798 — Observações incluídas: 14

Estimação linear ponderada da matriz

Variável	Coeficiente	Erro padrão	Estatística-t	Prob.
C	0.100473	0.055764	1.801763	0.0720
CRE	-0.097538	0.028784	-3.388616	0.0007
EST	-0.076649	0.063702	-1.203236	0.2293
IEF	0.033542	0.006146	5.457241	0.0000
SPR	0.038305	0.025143	1.523462	0.1281
TES	-0.010066	0.028945	-0.347759	0.7281

Effects Specification

Estatísticas Ponderadas

R^2	0.653427	Estatística-F	22.74833
R^2 Ajustado	0.624702	Prob(Estatística-F)	0.000000
Durbin-Watson stat	1.683706	RSS	209.6317

Efeitos Aleatórios

Variável Dependente: ROE — Amostra: 1999S1 2005S2

Método: Pooled EGLS (Cross-section random effects) — Observações incluídas: 14

Total de observações agrupadas(balanceado): 798 — Unid Cross-sections incluídas: 57

Swamy and Arora estimator of component variances

Variável	Coeficiente	Erro padrão	Estatística-t	Prob.
C	0.398115	0.346802	1.147961	0.2513
CRE	-0.037762	0.261069	-0.144645	0.8850
EST	-0.598831	0.285753	-2.095623	0.0364
IEF	0.077241	0.041050	1.881642	0.0603
SPR	0.102326	0.214569	0.476890	0.6336
TES	0.124780	0.241995	0.515631	0.6063

Estatísticas Ponderadas

R^2	0.010406	Estatística-F	1.665699
R^2 Ajustado	0.004159	Prob(Estatística-F)	0.140425
Durbin-Watson stat	1.260139	RSS	340.3716

APÊNDICE B - Resultado Geral de 1999 a 2001

Modelo Restrito

Variável Dependente: ROE — Amostra: 1999S1 2001S2

Método: Pooled EGLS (Cross-section weights) — Observações incluídas: 6

Total de observações agrupadas(balanceado): 342 — Unid Cross-sections incluídas: 57

Estimação linear ponderada da matriz

Variável	Coeficiente	Erro padrão	Estatística-t	Prob.
C	0.343431	0.054838	6.262609	0.0000
CRE	-0.007306	0.031680	-0.230608	0.8178
EST	-0.315780	0.047423	-6.658786	0.0000
IEF	0.018851	0.007073	2.665258	0.0081
SPR	-0.070397	0.032130	-2.191008	0.0291
TES	0.055640	0.031720	1.754109	0.0803

Estatísticas Ponderadas

R^2	0.313452	Estatística-F	30.68096
R^2 Ajustado	0.303235	Prob(Estatística-F)	0.000000
RSS	118.0888	Durbin-Watson stat	1.262992

Efeito Fixos

Variável Dependente: ROE	Amostra: 1999S1 2001S2
Método: Pooled EGLS (Cross-section weights)	Observações incluídas: 6
Total de observações agrupadas(balanceado): 342	Unid Cross-sections incluídas: 57
Estimação linear ponderada da matriz	

Variável	Coeficiente	Erro padrão	Estatística-t	Prob.
C	0.518058	0.145574	3.558734	0.0004
CRE	-0.201034	0.054993	-3.655654	0.0003
EST	-0.618912	0.171251	-3.614061	0.0004
IEF	0.031477	0.012584	2.501273	0.0129
SPR	0.132144	0.052684	2.508253	0.0127
TES	0.020844	0.060665	0.343597	0.7314

Estatísticas Ponderadas

R^2	0.734699	Estatística-F	12.71157
R^2 Ajustado	0.676901	Prob(Estatística-F)	0.000000
Durbin-Watson stat	1.818565	RSS	62.42716

Efeitos Aleatórios

Variável Dependente: ROE	Amostra: 1999S1 2001S2
Método: Pooled EGLS (Cross-section random effects)	Observações incluídas: 6
Total de observações agrupadas(balanceado): 342	Unid Cross-sections incluídas: 57
Swamy and Arora estimator of component variances	

Variável	Coeficiente	Erro padrão	Estatística-t	Prob.
C	0.773768	0.666976	1.160114	0.2468
CRE	-0.130627	0.466528	-0.279997	0.7797
EST	-1.285573	0.580352	-2.215160	0.0274
IEF	0.084109	0.091257	0.921668	0.3574
SPR	0.324837	0.396976	0.818280	0.4138
TES	0.393244	0.444897	0.883899	0.3774

Estatísticas Ponderadas

R^2	0.023367	Estatística-F	1.607825
R^2 Ajustado	0.008834	Prob(Estatística-F)	0.157353
S.E. da regressão	0.882304	RSS	261.5628
Durbin-Watson stat	1.033332		

APÊNDICE C - Resultado Geral de 2002 a 2005

Modelo restrito

Variável Dependente: ROE — Amostra: 2002S1 2005S2
Método: Pooled EGLS (Cross-section weights) — Observações incluídas: 8
Total de observações agrupadas(balanceado): 456 — Unid Cross-sections incluídas: 57
Estimação linear ponderada da matriz

Variável	Coeficiente	Erro padrão	Estatística-t	Prob.
C	0.076517	0.044723	1.710935	0.0878
CRE	0.040683	0.024861	1.636408	0.1025
EST	-0.008995	0.035170	-0.255748	0.7983
IEF	0.036240	0.004634	7.820891	0.0000
SPR	-0.038612	0.028230	-1.367741	0.1721
TES	-0.049366	0.027250	-1.811585	0.0707

Estatísticas Ponderadas

R^2	0.572382	Estatística-F	120.4682
R^2 Ajustado	0.567631	Prob(Estatística-F)	0.000000
Durbin-Watson stat	1.086168	RSS	63.14331

Efeitos Fixos

Variável Dependente: ROE — Amostra: 2002S1 2005S2
Método: Pooled EGLS (Cross-section weights) — Observações incluídas: 8
Total de observações agrupadas(balanceado): 456 — Unid Cross-sections incluídas: 57
Estimação linear ponderada da matriz

Variável	Coeficiente	Erro padrão	Estatística-t	Prob.
C	0.195972	0.097535	2.009261	0.0452
CRE	-0.029678	0.061733	-0.480756	0.6310
EST	-0.063662	0.093996	-0.677282	0.4986
IEF	0.052685	0.007662	6.876061	0.0000
SPR	-0.145814	0.044567	-3.271758	0.0012
TES	-0.114287	0.046019	-2.483461	0.0134

Estatísticas Ponderadas

R^2	0.755810	Estatística-F	19.99172
R^2 Ajustado	0.718003	Prob(Estatística-F)	0.000000
Durbin-Watson stat	1.768150	RSS	48.93438

Efeito Aleatório

Variável Dependente: ROE	Observações incluídas: 8
Método: Pooled EGLS (Cross-section random effects)	Amostra: 2002S1 2005S2
Total de observações agrupadas(balanceado): 456	Unid Cross-sections incluídas: 57

Variável	Coeficiente	Erro padrão	Estatística-t	Prob.
C	0.351285	0.264049	1.330379	0.1841
CRE	0.131234	0.209835	0.625416	0.5320
EST	-0.201621	0.196986	-1.023530	0.3066
IEF	0.070819	0.028324	2.500311	0.0128
SPR	-0.260806	0.176121	-1.480834	0.1394
TES	-0.241445	0.202199	-1.194098	0.2331

Estatísticas Ponderadas

R^2	0.024300	Estatística-F	2.241489
R^2 Ajustado	0.013459	Prob(Estatística-F)	0.049301
Durbin-Watson stat	2.202815	RSS	86.45708

APÊNDICE D - Maiores

Modelo restrito

Variável Dependente: ROE	Amostra: 1999S1 2005S2
Método: Pooled EGLS (Cross-section weights)	Observações incluídas: 14
Total de observações agrupadas(balanceado): 140	Unid Cross-sections incluídas: 10
Estimação linear ponderada da matriz	

Variável	Coeficiente	Erro padrão	Estatística-t	Prob.
C	-0.225982	0.121195	-1.864619	0.0644
CRE	-0.004242	0.064762	-0.065495	0.9479
EST	0.305230	0.118147	2.583466	0.0109
IEF	0.057868	0.010329	5.602359	0.0000
SPR	-0.071269	0.050088	-1.422896	0.1571
TES	0.048534	0.044377	1.093676	0.2761

Estatísticas Ponderadas

R^2	0.584821	Estatística-F	37.75049
R^2 Ajustado	0.569329	Prob(Estatística-F)	0.000000
Durbin-Watson stat	1.636022	RSS	2.069224

Efeitos Fixos

Variável Dependente: ROE	Unid Cross-sections incluídas: 10
Método: Pooled EGLS (Cross-section weights)	
Total de observações agrupadas(balanceado): 140	Amostra: 1999S1 2005S2
Estimação linear ponderada da matriz	Observações incluídas: 14

Variável	Coeficiente	Erro padrão	Estatística-t	Prob.
C	0.683984	0.272253	2.512309	0.0133
CRE	0.098166	0.056937	1.724117	0.0872
EST	-0.770432	0.291174	-2.645949	0.0092
IEF	0.095537	0.015938	5.994416	0.0000
SPR	-0.156196	0.034866	-4.479906	0.0000
TES	0.109046	0.055709	1.957404	0.0525

Estatísticas Ponderadas

R^2	0.878347	Estatística-F	64.46499
R^2 Ajustado	0.864721	Prob(Estatística-F)	0.000000
Durbin-Watson stat	1.636022	RSS	2.442606

Efeitos Aleatórios

Variável Dependente: ROE	Amostra: 1999S1 2005S2
Método: Pooled EGLS (Cross-section random effects)	Observações incluídas: 14
Total de observações agrupadas(balanceado): 140	Unid Cross-sections incluídas: 10

Variável	Coeficiente	Erro padrão	Estatística-t	Prob.
C	-0.027064	0.512034	-0.052855	0.9579
CRE	0.225938	0.290623	0.777427	0.4383
EST	-0.247219	0.494300	-0.500140	0.6178
IEF	0.124385	0.044108	2.819992	0.0055
SPR	0.038441	0.203898	0.188528	0.8507
TES	0.312474	0.183646	1.701504	0.0912

Estatísticas Ponderadas

R^2	0.082068	Estatística-F	2.396062
R^2 Ajustado	0.047817	Prob(Estatística-F)	0.040673
Durbin-Watson stat	2.109060	RSS	3.798060

APÊNDICE E - Menores

Modelo Restrito

Variável Dependente: ROE — Unid Cross-sections incluídas: 10
Método: Pooled EGLS (Cross-section weights) — Amostra: 1999S1 2005S2
Total de observações agrupadas(balanceado): 140 — Observações incluídas: 14
Estimação linear ponderada da matriz

Variável	Coeficiente	Erro padrão	Estatística-t	Prob.
C	-0.036723	0.075137	-0.488744	0.6258
CRE	-0.006060	0.054840	-0.110500	0.9122
EST	-0.040989	0.068155	-0.601407	0.5486
IEF	0.023680	0.008236	2.875199	0.0047
SPR	0.198517	0.058575	3.389125	0.0009
TES	0.005132	0.055014	0.093278	0.9258

Estatísticas Ponderadas

R^2	0.388058	Estatística-F	16.99504
R^2 Ajustado	0.365225	Prob(Estatística-F)	0.000000
Durbin-Watson stat	1.366498	RSS	1.701108

Efeitos Fixos

Variável Dependente: ROE — Unid Cross-sections incluídas: 10
Método: Pooled EGLS (Cross-section weights) — Amostra: 1999S1 2005S2
Total de observações agrupadas(balanceado): 140 — Observações incluídas: 14
Estimação linear ponderada da matriz

Variável	Coeficiente	Erro padrão	Estatística-t	Prob.
C	-0.129553	0.118890	-1.089694	0.2779
CRE	-0.166723	0.097552	-1.709069	0.0899
EST	0.130209	0.113465	1.147571	0.2533
IEF	-0.001884	0.013347	-0.141139	0.8880
SPR	0.407274	0.066698	6.106289	0.0000
TES	-0.131712	0.073483	-1.792418	0.0755

Estatísticas Ponderadas

R^2	0.566071	Estatística-F	11.64756
R^2 Ajustado	0.517471	Prob(Estatística-F)	0.000000
Durbin-Watson stat	1.782511	RSS	1.490623

Efeitos Aleatórios

Variável Dependente: ROE	Unid Cross-sections incluídas: 10
Método: Pooled EGLS (Cross-section random effects)	Amostra: 1999S1 2005S2
Total de observações agrupadas(balanceado): 140	Observações incluídas: 14
Swamy and Arora estimator of component variances	

Variável	Coeficiente	Erro padrão	Estatística-t	Prob.
C	0.054258	0.076825	0.706253	0.4813
CRE	-0.170847	0.077604	-2.201530	0.0294
EST	-0.020454	0.065210	-0.313658	0.7543
IEF	0.025333	0.015160	1.671013	0.0971
SPR	0.230870	0.068637	3.363636	0.0010
TES	-0.115230	0.070274	-1.639730	0.1034

Estatísticas Ponderadas

R^2	0.148702	Estatística-F	4.681342
R^2 Ajustado	0.116937	Prob(Estatística-F)	0.000569
Durbin-Watson stat	1.452070	RSS	1.838757

APÊNDICE F - Bancos de Crédito

Modelo Restrito

Variável Dependente: ROE	Unid Cross-sect incluídas: 12
Método: Pooled EGLS (Cross-section weights)	Amostra: 1999S1 2005S2
Total de observações agrupadas(balanceado): 168	Observações incluídas: 14
Estimação linear ponderada da matriz	

Variável	Coeficiente	Erro padrão	Estatística-t	Prob.
C	-0.173940	0.089976	-1.933191	0.0551
CRE	0.102812	0.042852	2.399256	0.0177
EST	0.108367	0.072536	1.493981	0.1373
IEF	0.013767	0.005858	2.350147	0.0201
SPR	0.138562	0.051808	2.674555	0.0083
TES	0.095981	0.049512	1.938539	0.0544

Estatísticas Ponderadas

R^2	0.400324	Estatística-F	5.525967
R^2 Ajustado	0.327880	Prob(Estatística-F)	0.000000
Durbin-Watson stat	0.884621	RSS	0.680739

Efeitos Fixos

Variável Dependente: ROE	Unid Cross-sections incluídas: 12
Método: Pooled EGLS (Cross-section weights)	Amostra: 1999S1 2005S2
Total de observações agrupadas(balanceado): 168	Observações incluídas: 14
Estimação linear ponderada da matriz	

Variável	Coeficiente	Erro padrão	Estatística-t	Prob.
C	0.119724	0.087212	1.372790	0.1720
CRE	0.158413	0.067408	2.350048	0.0202

APÊNDICE G - Bancos de Tesouraria

Modelo Restrito

Variável Dependente: ROE — Unid Cross-sections incluídas: 15

Método: Pooled EGLS (Cross-section weights) — Amostra: 1999S1 2005S2

Total de observações agrupadas(balanceado): 210 — Observações incluídas: 14

Estimação linear ponderada da matriz

Variável	Coeficiente	Erro padrão	Estatística-t	Prob.
C	-0.009758	0.108187	-0.090197	0.9282
CRE	-0.043266	0.108840	-0.397523	0.6914
EST	0.098802	0.097356	1.014853	0.3114
IEF	0.050854	0.012303	4.133421	0.0001
SPR	0.164824	0.074300	2.218352	0.0276
TES	-0.114796	0.086329	-1.329748	0.1851

Estatísticas Ponderadas

Efeitos Aleatórios

Variável Dependente: ROE	Unid Cross-sections incluídas: 15
Método: Pooled EGLS (Cross-section random effects)	Amostra: 1999S1 2005S2
Total de observações agrupadas(balanceado): 210	Observações incluídas: 14

Variável	Coeficiente	Erro padrão	Estatística-t	Prob.
C	0.879322	0.947372	0.928170	0.3544
CRE	-0.422122	1.100144	-0.383698	0.7016
EST	-1.259049	0.748221	-1.682723	0.0940
IEF	0.092972	0.128147	0.725514	0.4690
SPR	-0.366745	0.684625	-0.535687	0.5928
TES	0.346902	0.788754	0.439810	0.6605

Estatísticas Ponderadas

R^2	0.025410	Estatística-F	1.063758
R^2 Ajustado	0.001523	Prob(Estatística-F)	0.381632
Durbin-Watson stat	1.255693	RSS	319.5374

APÊNDICE H - Bancos de Transição

Modelo restrito

Variável Dependente: ROE	Unid Cross-sections incluídas: 9
Método: Pooled EGLS (Cross-section weights)	Amostra: 1999S1 2005S2
Total de observações agrupadas(balanceado): 126	Observações incluídas: 14
Estimação linear ponderada da matriz	

Variável	Coeficiente	Erro padrão	Estatística-t	Prob.
C	-0.075160	0.070111	-1.072015	0.2859
CRE	-0.053892	0.052427	-1.027953	0.3060
EST	0.131467	0.060972	2.156187	0.0331
IEF	0.038749	0.010724	3.613403	0.0004
SPR	0.106723	0.057611	1.852477	0.0664
TES	-0.007888	0.049440	-0.159548	0.8735

Estatísticas Ponderadas

R^2	0.348507	Estatística-F	12.83846
R^2 Ajustado	0.321361	Prob(Estatística-F)	0.000000
Durbin-Watson stat	1.568330	RSS	1.149350

Efeitos Fixos

Variável Dependente: ROE — Unid Cross-sections incluídas: 9
Método: Pooled EGLS (Cross-section weights) — Amostra: 1999S1 2005S2
Total de observações agrupadas(balanceado): 126 — Observações incluídas: 14
Estimação linear ponderada da matriz

Variável	Coeficiente	Erro padrão	Estatística-t	Prob.
C	-0.125935	0.088984	-1.415264	0.1598
CRE	-0.135011	0.067000	-2.015084	0.0463
EST	0.190731	0.090602	2.105160	0.0375
IEF	0.021665	0.014128	1.533491	0.1280
SPR	0.184027	0.063986	2.876028	0.0048
TES	-0.011355	0.060984	-0.186196	0.8526

Estatísticas Ponderadas

R^2	0.480574	Estatística-F	7.970973
R^2 Ajustado	0.420284	Prob(Estatística-F)	0.000000
Durbin-Watson stat	1.464862	RSS	1.089396

Efeitos aleatórios

Variável Dependente: ROE — Unid Cross-sections incluídas: 9
Método: Pooled EGLS (Cross-section random effects) — Amostra: 1999S1 2005S2
Total de observações agrupadas(balanceado): 126 — Observações incluídas: 14
Swamy and Arora estimator of component variances

Variável	Coeficiente	Erro padrão	Estatística-t	Prob.
C	-0.161595	0.127569	-1.266727	0.2077
CRE	-0.164208	0.088008	-1.865832	0.0645
EST	0.213282	0.110967	1.922038	0.0570
IEF	0.039056	0.018156	2.151061	0.0335
SPR	0.265825	0.088300	3.010463	0.0032
TES	-0.059792	0.083964	-0.712109	0.4778

Estatísticas Ponderadas

R^2	0.150849	Estatística-F	4.263523
R^2 Ajustado	0.115468	Prob(Estatística-F)	0.001326
Durbin-Watson stat	1.199009	RSS	1.222548

APÊNDICE I - Bancos de Varejo

Modelo Restrito

Variável Dependente: ROE	Unid Cross-sections incluídas: 20
Método: Pooled EGLS (Cross-section weights)	Amostra: 1999S1 2005S2
Total de observações agrupadas(balanceado): 280	Observações incluídas: 14
Estimação linear ponderada da matriz	

Variável	Coeficiente	Erro padrão	Estatística-t	Prob.
C	-0.318905	0.082673	-3.857422	0.0001
CRE	-0.084393	0.042337	-1.993353	0.0472
EST	0.336140	0.076054	4.419731	0.0000
IEF	0.041079	0.007301	5.626534	0.0000
SPR	0.098310	0.041800	2.351945	0.0194
TES	0.108642	0.038346	2.833235	0.0050

Estatísticas Ponderadas

R^2	0.565656	Estatística-F	71.36727
R^2 Ajustado	0.557730	Prob(Estatística-F)	0.000000
Durbin-Watson stat	1.721617	RSS	6.313662

Efeitos Fixos

Variável Dependente: ROE	Unid Cross-sections incluídas: 20
Método: Pooled Least Squares	Amostra: 1999S1 2005S2
Total de observações agrupadas(balanceado): 280	Observações incluídas: 14

Variável	Coeficiente	Erro padrão	Estatística-t	Prob.
C	-1.728229	0.468921	-3.685541	0.0003
CRE	0.384019	0.220266	1.743434	0.0825
EST	0.929966	0.422994	2.198532	0.0289
IEF	0.095090	0.037267	2.551605	0.0113
SPR	0.789685	0.179627	4.396258	0.0000
TES	0.932503	0.205638	4.534685	0.0000

Estatísticas Ponderadas

R^2	0.258260	RSS	8.425879
R^2 Ajustado	0.144853	Durbin-Watson stat	2.280745
Prob(Estatística-F)	0.000114	Estatística-F	2.277292

Efeitos Aleatórios

Variável Dependente: ROE	Unid Cross-sections incluídas: 20
Método: Pooled EGLS (Cross-section random effects)	Amostra: 1999S1 2005S2
Total de observações agrupadas(balanceado): 280	Observações incluídas: 14

Variável	Coeficiente	Erro padrão	Estatística-t	Prob.
C	-0.874126	0.265703	-3.289861	0.0011
CRE	-0.069171	0.137796	-0.501980	0.6161
EST	0.408026	0.225982	1.805572	0.0721
IEF	0.089974	0.027978	3.215878	0.0015
SPR	0.688322	0.123359	5.579837	0.0000
TES	0.485089	0.129898	3.734394	0.0002

Estatísticas Ponderadas

R^2	0.179707	Estatística-F	3.176608
R^2 Ajustado	0.123135	Prob(Estatística-F)	0.000024
Durbin-Watson stat	2.194228	RSS	9.267523

APÊNDICE J - Bancos de controle Estatal

Modelo Restrito

Variável Dependente: ROE	Unid Cross-sections incluídas: 13
Método: Pooled EGLS (Cross-section weights)	Amostra: 1999S1 2005S2
Total de observações agrupadas(balanceado): 182	Observações incluídas: 14
Estimação linear ponderada da matriz	

Variável	Coeficiente	Erro padrão	Estatística-t	Prob.
C	-0.385832	0.162839	-2.369406	0.0189
CRE	0.097543	0.137708	0.708334	0.4797
EST	0.193150	0.136505	1.414963	0.1588
IEF	0.052394	0.030040	1.744118	0.0829
SPR	0.270514	0.089860	3.010390	0.0030
TES	0.157308	0.088484	1.777816	0.0772

Estatísticas Ponderadas

R^2	0.203805	Estatística-F	9.010283
R^2 Ajustado	0.181186	Prob(Estatística-F)	0.000000
Durbin-Watson stat	1.417992	RSS	123.8764

Efeitos Fixos

Variável Dependente: ROE	Unid Cross-sections incluídas: 13
Método: Pooled EGLS (Cross-section weights)	Amostra: 1999S1 2005S2
Total de observações agrupadas(balanceado): 182	Observações incluídas: 14
Estimação linear ponderada da matriz	

Variável	Coeficiente	Erro padrão	Estatística-t	Prob.
C	-0.383731	0.391200	-0.980907	0.3281
CRE	-0.065704	0.143248	-0.458677	0.6471
EST	0.168194	0.404528	0.415778	0.6781
IEF	0.028888	0.026513	1.089557	0.2775
SPR	0.244882	0.125282	1.954646	0.0523
TES	0.058625	0.123951	0.472968	0.6369

Estatísticas Ponderadas

R^2	0.461449	Estatística-F	8.265925
R^2 Ajustado	0.405623	Prob(Estatística-F)	0.000000
Durbin-Watson stat	1.775857	RSS	79.01421

Efeitos Aleatórios

Variável Dependente: ROE	Unid Cross-sections incluídas: 13
Método: Pooled EGLS (Cross-section random effects)	Amostra: 1999S1 2005S2
Total de observações agrupadas(balanceado): 182	Observações incluídas: 14

Variável	Coeficiente	Erro padrão	Estatística-t	Prob.
C	2.730278	2.109017	1.294574	0.1972
CRE	-0.503902	1.492606	-0.337599	0.7361
EST	-3.275574	1.585966	-2.065349	0.0404
IEF	0.086331	0.263133	0.328089	0.7432
SPR	-0.228023	1.163959	-0.195903	0.8449
TES	0.510162	1.258296	0.405438	0.6856

Estatísticas Ponderadas

R^2	0.040591	Estatística-F	1.489244
R^2 Ajustado	0.013335	Prob(Estatística-F)	0.195566
Durbin-Watson stat	1.311014	RSS	312.5430

APÊNDICE K - Bancos com Controle Estrangeiro

Modelo Restrito

Variável Dependente: ROE	Unid Cross-sections incluídas: 15
Método: Pooled EGLS (Cross-section weights)	Amostra: 1999S1 2005S2
Total de observações agrupadas(balanceado): 210	Observações incluídas: 14
Estimação linear ponderada da matriz	

Variável	Coeficiente	Erro padrão	Estatística-t	Prob.
C	-0.031147	0.073908	-0.421433	0.6739
CRE	0.032962	0.065644	0.502125	0.6161
EST	0.115010	0.060614	1.897410	0.0592
IEF	0.025267	0.007547	3.347915	0.0010
SPR	-0.050156	0.047213	-1.062338	0.2893
TES	-0.014191	0.063356	-0.223991	0.8230

Estatísticas Ponderadas

R^2	0.730211	Estatística-F	110.4295
R^2 Ajustado	0.723599	Prob(Estatística-F)	0.000000
Durbin-Watson stat	1.410977	RSS	5.946936

Efeitos fixos

Método: Pooled EGLS (Cross-section weights)	Amostra: 1999S1 2005S2
Total de observações agrupadas(balanceado): 210	Observações incluídas: 14
Variável Dependente: ROE	Unid Cross-sections incluídas: 15
Estimação linear ponderada da matriz	

Variável	Coeficiente	Erro padrão	Estatística-t	Prob.
C	-0.102491	0.130869	-0.783158	0.4346
CRE	0.133452	0.093113	1.433229	0.1536
EST	0.003412	0.114666	0.029752	0.9763
IEF	0.061976	0.016184	3.829401	0.0002
SPR	0.176058	0.070702	2.490127	0.0137
TES	0.018500	0.091213	0.202820	0.8395

Estatísticas Ponderadas

R^2	0.551815	Estatística-F	6.810207
R^2 Ajustado	0.470788	Prob(Estatística-F)	0.000000
Durbin-Watson stat	1.837360	RSS	4.968981

Efeitos Aleatórios

Variável Dependente: ROE	Unid Cross-sections incluídas: 15
Método: Pooled EGLS (Cross-section random effects)	Amostra: 1999S1 2005S2
Total de observações agrupadas(balanceado): 210	Observações incluídas: 14

Variável	Coeficiente	Erro padrão	Estatística-t	Prob.
C	0.067834	0.162779	0.416724	0.6773
CRE	-0.047147	0.149718	-0.314909	0.7532
EST	-0.025952	0.132434	-0.195959	0.8448
IEF	0.059403	0.019055	3.117415	0.0021
SPR	0.106093	0.101355	1.046746	0.2965
TES	-0.130782	0.129193	-1.012293	0.3126

Estatísticas Ponderadas

R^2	0.055511	Estatística-F	2.397983
R^2 Ajustado	0.032362	Prob(Estatística-F)	0.038593
Durbin-Watson stat	1.600117	RSS	6.281838

APÊNDICE L - Bancos de Controle Privado Nacional

Modelo Restrito

Variável Dependente: ROE	Unid Cross-sections incluídas: 28
Método: Pooled Least Squares	Amostra: 1999S1 2005S2
Total de observações agrupadas(balanceado): 392	Observações incluídas: 14

Variável	Coeficiente	Erro padrão	Estatística-t	Prob.
C	-0.092019	0.062123	-1.481245	0.1394
CRE	-0.046644	0.035214	-1.324609	0.1861
EST	0.084257	0.049682	1.695940	0.0907
IEF	0.033404	0.006457	5.173441	0.0000
SPR	0.194174	0.040856	4.752581	0.0000
TES	0.015372	0.035328	0.435124	0.6637

Estatísticas Ponderadas

R^2	0.139211	RSS	2.460971
R^2 Ajustado	0.128061	Durbin-Watson stat	1.076353
Prob(Estatística-F)	0.000000	Estatística-F	12.48513

Efeitos Fixos

Variável Dependente: ROE	Unid Cross-sections incluídas: 28
Método: Pooled EGLS (Cross-section weights)	Amostra: 1999S1 2005S2
Total de observações agrupadas(balanceado): 392	Observações incluídas: 14
Estimação linear ponderada da matriz	

Variável	Coeficiente	Erro padrão	Estatística-t	Prob.
C	0.011868	0.050334	0.235780	0.8137
CRE	-0.072109	0.033340	-2.162838	0.0312
EST	0.086293	0.055426	1.556904	0.1204

Livros Grátis

(http://www.livrosgratis.com.br)

Milhares de Livros para Download:

Baixar livros de Administração
Baixar livros de Agronomia
Baixar livros de Arquitetura
Baixar livros de Artes
Baixar livros de Astronomia
Baixar livros de Biologia Geral
Baixar livros de Ciência da Computação
Baixar livros de Ciência da Informação
Baixar livros de Ciência Política
Baixar livros de Ciências da Saúde
Baixar livros de Comunicação
Baixar livros do Conselho Nacional de Educação - CNE
Baixar livros de Defesa civil
Baixar livros de Direito
Baixar livros de Direitos humanos
Baixar livros de Economia
Baixar livros de Economia Doméstica
Baixar livros de Educação
Baixar livros de Educação - Trânsito
Baixar livros de Educação Física
Baixar livros de Engenharia Aeroespacial
Baixar livros de Farmácia
Baixar livros de Filosofia
Baixar livros de Física
Baixar livros de Geociências
Baixar livros de Geografia
Baixar livros de História
Baixar livros de Línguas

Baixar livros de Literatura
Baixar livros de Literatura de Cordel
Baixar livros de Literatura Infantil
Baixar livros de Matemática
Baixar livros de Medicina
Baixar livros de Medicina Veterinária
Baixar livros de Meio Ambiente
Baixar livros de Meteorologia
Baixar Monografias e TCC
Baixar livros Multidisciplinar
Baixar livros de Música
Baixar livros de Psicologia
Baixar livros de Química
Baixar livros de Saúde Coletiva
Baixar livros de Serviço Social
Baixar livros de Sociologia
Baixar livros de Teologia
Baixar livros de Trabalho
Baixar livros de Turismo