
Estudo da Rentabilidade dos Bancos Brasileiros de Varejo no Período de 1999 a 2005

Dener William Maffili ¹
Aureliano Angel Bressan ²
Antônio Artur de Souza ³

Resumo

O presente trabalho analisa as possíveis relações existentes entre estrutura de capital, operações de crédito e de tesouraria, *spread* e índice de eficiência com a rentabilidade, medida pelo ROE, dos bancos de varejo brasileiros, no período compreendido entre 1999 e 2005. A amostra utilizada consiste em instituições financeiras pertencentes ao segmento Varejo, segundo segmentação proposta por Gonzalez e Savoia (2006). Utilizando técnicas econométricas de dados em painel, os resultados encontrados indicam que as variáveis consideradas apresentaram relação estatisticamente significativa com a lucratividade no período analisado.

Palavras-chave: Rentabilidade bancária, Spread, Índice de eficiência, Bancos de varejo.

Abstract

This study analyzes the existence of possible relations between capital structure, credit and treasury loans, spread and the efficiency index with the profitability, measured as the ROE, of Brazilian banks between 1999 and 2005. The sample consists of financial institutions that lie in the retail banking sector, as proposed by Gonzalez and Savoia (2006). Using panel data estimation techniques, the results indicate that the considered variables presented statistically significant relations with the profitability in the analyzed period.

Keywords: Banking profitability, Spread, Efficiency index, Retail bankings.

¹ Mestre em Administração com ênfase em Finanças pela Universidade Federal de Minas Gerais. Endereço comercial: Banco do Brasil - SBS, Qd. 1, Bl. C, Ed. Sede III, 5º andar, Brasília, DF. CEP 70073-901. E-mail: denerwi@yahoo.com.br.

² Professor Adjunto do CEPEAD/CAD/UFMG. Coordenador do Laboratório de Finanças da Faculdade de Ciências Econômicas UFMG. Endereço Comercial: Rua Curitiba, 832, sala 1207, Belo Horizonte, MG. E-mail: bressan@face.ufmg.br.

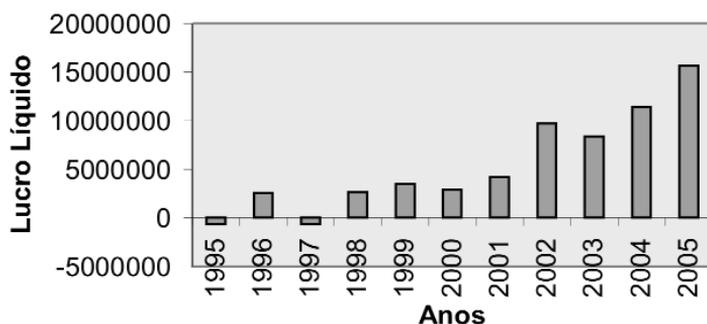
³ Professor da Faculdade de Ciências Econômicas da Universidade Federal de Minas Gerais. Endereço comercial: Rua Curitiba, 832, Centro, Belo Horizonte, MG. E-mail: artur@face.ufmg.br

1 Introdução

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%.

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. Tais padrões estão relacionados à queda das receitas de *float* a partir de 1994, aos programas de reestruturação dos bancos (PROER, PROES, PROEF), às crises internacionais como a da Rússia (1998) e à mudança no regime cambial como a de 1999. Diante de tal cenário, os bancos adotaram algumas estratégias para a manutenção e aumento da sua lucratividade.

Gráfico 1: Lucro líquido do consolidado bancário⁴ I - 1995 a 2005



Fonte: elaborado pelos autores com dados obtidos junto ao Bacen.

⁴ 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.

Alguns fatores apontam para a predominância de algumas estratégias dos bancos brasileiros em períodos recentes. Segundos dados do Dieese (2006) 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 estratégias predominantes, o controle de custos com pessoal, alterações no spread e aumento das receitas com tarifas de prestação de serviços.

Segundo o Dieese (2006), 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).

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 pública, 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.

Analizando 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% no período.

1.2 Problema de pesquisa

Conforme Minsky (1986) e Dieese (2006b), as receitas e os lucros dos bancos são provenientes basicamente das suas operações de crédito, de tesouraria e tarifas bancárias. Quando se analisa 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 patrimonial⁵ 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. Nesta perspectiva, o que o presente estudo procura esclarecer é: Quais as relações existentes entre as variações no spread das operações, valor de tarifas cobradas de clientes, controle de custos com pessoal e estrutura patrimonial com a rentabilidade dos bancos de varejo no período de 1999 a 2005?

1.3 Justificativa

A questão dos lucros bancários é um tema recorrente na imprensa e debates políticos. Tal fato se deve a alguns bancos apresentar 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

⁵ Entende-se estrutura patrimonial nesse trabalho como sendo o conjunto de operações de crédito, operações de tesouraria e estrutura de capital.

bancos, mesmo apresentando boa rentabilidade, não têm conseguido criar valor para os acionistas.

Além disso, conforme Diamond e Rajan (2001) e Berger e Udell (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.

2 Referencial teórico

2.1 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.

Segundo 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 às 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 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.

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.

2.2 Estratégias bancárias

De acordo com Paula (1999) e Dow (1996), o risco de crédito é percebido como sendo baixo e os retornos esperados dos projetos de investimento são altos na fase expansionista do ciclo econômico; assim como 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 declinam uma vez que a percepção de um maior *default* entre seus compromissos de empréstimos aumenta. 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.

2.3 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 seja possível aproveitar eventuais oportunidades de lucro.

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; 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.

Berger e Patti (2005) testaram algumas hipóteses sobre os custos de agência no setor bancário norte-americano. Essas hipóteses supõem que a elevação do nível de endividamento reduz 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 poderia superar os custos 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 de que quando o nível de endividamento é muito elevado, a alavancagem teria influência sobre os custos de agência do lado dos credores.

2.4 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 diferença na comparação com os demais países da amostra tenha se reduzido, 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 sudeste asiático.

Na Tabela 1 revela-se o tamanho e importância dos bancos brasileiros em relação ao PIB quando comparados a outros países latino-americanos. No entanto, apesar desse tamanho, a relação entre empréstimos e PIB é pequena em relação aos países selecionados.

Tabela 1: Sistema financeiro em alguns países selecionados, 2000 (% do PIB)

País	Setor Bancário (1)			Capitalização no mercado Acionário
	Depósitos	Empréstimos	Ativos	
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 inflacionário advindo do Plano Real, esperava-se que ocorressem mudanças no quadro acima, uma vez que um ambiente econômico mais estável é propício para um 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 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 hipótese plausível para explicar a existência dos elevados *spreads* bancários brasileiros seria o poder de mercado dos bancos, evidenciado pelo aumento da concentração bancária recente. Estudos sobre o setor bancário brasileiro como o proposto por Belaisch (2003) 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.

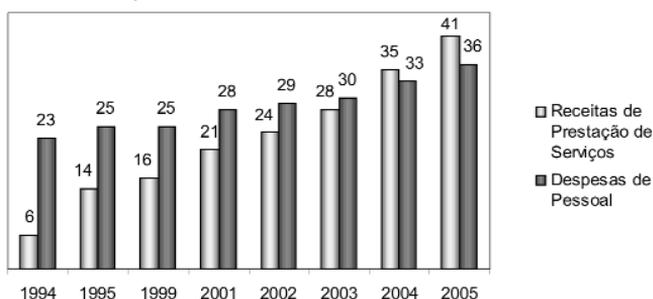
2.5 Índice de eficiência

Com o início 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 Minsky (1986) chamou de inovações bancárias, conforme descrito anteriormente. Para isso, conforme o Dieese (2006b), 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.

Um dos graus de eficiência bancária definidos pelo mercado é a cobertura de despesas de pessoal pelas receitas geradas pelas tarifas sobre serviços e produtos, ou Índice de Eficiência. Segundo o Dieese (2006b), no final de 1994, a soma de todas as receitas de prestação de serviços do setor representava 26,0% do total das despesas de pessoal. Em 2005, a cobertura subiu para 113,9%. A razão para tal mudança é que, entre dezembro de 1994 e dezembro de 2005, o soma das Receitas de Prestação de Serviços aumentou 582,0%, em valores nominais, enquanto as Despesas de Pessoal cresceram 56,5%. O Gráfico2 mostra a evolução das receitas com prestação de serviços e as despesas de pessoal após o Plano Real.

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.

3 Metodologia

3.1 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 influência 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.

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.

3.2 Amostra

O critério de relevância que foi utilizado como parâmetro para a definição da amostra foi o da instituição financeira pertencer, segundo segmentação de Gonzalez e Savoia (2006), ao segmento varejo. Gonzalez e Savoia (2006) selecionaram esse grupo em função de algumas características específicas, tais como: (a) elevada capilarização, já que é formado por bancos que possuem mais de 50 agências; (b) equilíbrio entre aplicações e receitas tanto de crédito quanto de Títulos e Valores Mobiliários (TVM); (c) possuir uma média muito elevada de depósitos (mais de 40%). O segmento possui ainda uma receita de serviços maior que a dos demais grupos, em virtude dos serviços diretos prestados a clientes, principalmente correntistas.

Quadro 1: 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: elaborado pelos autores.

3.3 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 utilizando 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.

3.4 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. 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 Asiática em 1997 e da Rússia em 1998, além de toda uma reestruturação de parte das instituições financeiras nacionais através dos programas: PROER, PROES e PROEF.

3.5 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). De acordo com Baltagi (2001), a especificação básica de um modelo para dados em painel é a seguinte:

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

onde:

Y_{it} = vetor da variável dependente na t-ésima observação da i-ésima unidade cross-section.

X'_{it} = matriz 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:

onde:

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 .

De modo a determinar a especificação que melhor descreve as relações entre as variáveis, são adotados os procedimentos propostos por Johnston e Dinardo (1997) para a seleção do modelo adequado, envolvendo testes de efeitos fixos e aleatórios, de heterocedasticidade e de correlação serial.

3.6 Modelo proposto

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.

3.6.1 Variáveis utilizadas no estudo

Quadro 2: Cálculo das variáveis

ROE	$\frac{\text{(Lucro Líquido)}}{\text{(Patrimônio Líquido)}}$
SPR	$\frac{\text{(Receitas de operações de crédito - despesas de captação)}}{\text{(Receitas de operações de crédito)}}$
EST	$\frac{\text{(Passivo exigível)}}{\text{(Patrimônio Líquido)}}$
IEF	$\frac{\text{(Receita de prestação de serviços)}}{\text{(Despesas de pessoal)}}$
CRE	$\frac{\text{(Operações de crédito e arrendamento mercantil)}}{\text{(Ativo Total)}}$
TES	$\frac{\text{(Aplicinterfinanceiras +TVM e Instrumentos Finan Derivativos)}}{\text{(Ativo Total)}}$

Fonte: elaborado pelos autores.

4 Resultados

As variáveis independentes analisadas neste estudo foram consideradas significativas a 5% de probabilidade. Assim, as variáveis estrutura de capital, índice de eficiência, *spread* e tesouraria apresentaram relação significativa com a rentabilidade medida através do ROE. A variável crédito apresentou correlação negativa. Na Tabela 2 apresentam-se os resultados da análise.

Tabela 2: Resultados do modelo

Variável Dependente: ROE		
Variáveis Explicativas	Coefficiente	Valor-p
C	-0.318905	0.0001
CRE	-0.084393	0.0472
EST	0.336140	0.0000
IEF	0.041079	0.0000
SPR	0.098310	0.0194
TES	0.108642	0.0050
R ² = 0,565		

Fonte: elaborada pelos autores.

Os resultados indicam que aumentos do endividamento (representados pela variável EST) 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. Paula et. al. (2001) destaca a capacidade dos bancos em gerenciar seus passivos adequando-os às suas necessidades. Assim, o aumento no endividamento do setor está relacionado às estratégias de obtenção e aplicação de recursos.

Berger e Patti (2005) encontraram, em seu estudo realizado com bancos norte-americanos, que alterações no 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, convergem com os resultados de trabalhos realizados no setor bancário de outros países.

A flexibilidade que a Resolução do CMN nº 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 o crescimento da cobrança de tarifas, aliado ao controle das despesas com pessoal proporcionaram aumentos na rentabilidade bancária. Tal fato está de acordo com a proposição de Minsky (1986), a qual afirma serem as tarifas bancárias uma das três principais fontes de receitas dos bancos. Este resultado corrobora ainda as informações presentes nos estudos do Dieese (2006a e 2006b) que apresentam a importância que o índice de eficiência vem ganhando dentro do setor.

Aumentos no *spread* significam aumentos na remuneração das operações de crédito. 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 apresenta uma tendência de queda do *spread*, com impactos sobre a rentabilidade. No entanto, Belaisch (2003) e Oreiro (2003) afirmam que uma das características 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 variações durante o período estudado. Essa taxa é utilizada como referência 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*.

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 dos bancos de varejo.

Quando se analisa a aplicação em títulos públicos federais, sob a ótica do setor, duas vantagens têm 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 Basileia, tendo em vista seu baixo risco. Outros fatores, tais como a oscilação na taxa básica de juros e a 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 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

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 influenciar a rentabilidade bancária.

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.

No delineamento do presente estudo, alguns cortes e opções de metodologia foram realizadas. Dessa forma, alguns aspectos merecem ser estudados de forma mais aprofundada em pesquisas futuras. A primeira sugestão seria a de realizar estudos de casos para a análise das variáveis nas estratégias bancárias ano a ano. Outra possibilidade consiste em realizar uma pesquisa específica 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 Gonzalez e Savoia (2006) para a seleção da amostra.

Assim como estudos na área de estrutura de capital merecem ser realizados, pesquisas sobre a estruturação do 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 além das aplicações em previdência, da queda da taxa básica de juros e da liberdade de escolha do domicílio bancário a partir de 2007 podem afetar as estratégias bancárias e ocasionar mudanças na rentabilidade do setor.

Referências

ATHANASOGLU, P. P.; DELIS M. D.; STAIKOURAS, C. K. Determinants of bank profitability in the south eastern European region. **Bank of Greece**, Working paper n. 47, set./ 2006.

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

BANCO CENTRAL DO BRASIL - BACEN. **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 5 anos do Projeto Juros e *Spread* Bancário, 2004. Disponível em <http://www.bcb.gov.br> Acessado em: 11 de maio de 2006.

_____. **Relatório dos 50 maiores bancos**, 2006. Disponível em <http://www.bcb.gov.br> Acesso em 5 de junho de 2006.

BELAISCH, A. Do Brazilian banks compete? **IMF Working Paper** WP/03/113, 2003. Disponível em:
<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**. Jun./ 2005.

CMN, Conselho Monetário Nacional. Resolução nº 2.303 de 25.07.1996

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

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.

DIEESE, Departamento Intersindical de Estatística e Estudos Socioeconômicos. **Nota Técnica: o lucro dos bancos em 2005**. Brasília- DF. Disponível em:
<http://www.dieese.org.br/notatecnica/notatec18lucroDosBancos.pdf>. Acesso 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. São Paulo, 2004.

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.

GONZALEZ, R.B; SAVOIA, J.R. Uma proposta de segmentação para os bancos no Brasil. **Anais... VI Encontro Brasileiro de Finanças**, 27 a 29 de julho de 2006. Vitória, Espírito Santo.

GREGÓRIO, J. **Análise comparativa da rentabilidade do setor bancário privado atuante no Brasil no período de 1997 a 2004**. São Paulo, 2005. Dissertação. USP, São Paulo.

IEDI (2004). *Spread no Brasil e no Mundo. Carta n. 100*. Disponível em: <http://www.iedi.org.br> Acesso em: 15 de junho de 2006.

JENSEN, M. MECKLING, W.H. Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. **Journal of Financial Economics**, Oct. 1976, p.305-360.

JOHNSTON, J., DINARDO, J. **Econometric methods**. New York: McGraw-Hill, 1997.

KASHYAP, A. K., RAJAN, R., STEIN, J. C. Banks as liquidity providers: an explanation for the coexistence of lending and deposit-taking. **Journal of Finance**, v. 57, n. 1, p. 33-73, Feb. 2002.

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**, v.53, Issue 3, p. 433-443, June 1963.

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

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 de novembro de 2006.

OREIRO, J.L. Preferência Pela Liquidez, Racionamento de Crédito e Concentração Bancária. Uma nova teoria pós-keynesiana da firma bancária. Encontro da Sociedade Brasileira de Economia Política, VIII. Florianópolis, **Anais...** FlorianópolisSC.

PAULA, L.F., ALVES Jr., A.; MARQUES, M.B.L. Ajuste patrimonial e padrão de rentabilidade dos bancos privados durante o Plano Real (1994/98). **Estudos Econômicos**, 2001, v. 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, mar./ 2003.

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

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

TITMAN, S.; WESSELS, R. The Determinants of Capital Structure Choice. **The Journal of Finance**, v. 43, n.1, p. 1-19, Mar./ 1988.

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

Artigo recebido em: 8 de março de 2007

Artigo aceito para publicação em: *****