

FUNDAÇÃO GETÚLIO VARGAS
ESCOLA DE ADMINISTRAÇÃO DE EMPRESAS DE SÃO PAULO

ALEXANDRE HAKIM

**A INTERVENÇÃO ESTATAL SOBRE O MERCADO BANCÁRIO NO BRASIL
POR MEIO DOS BANCOS PÚBLICOS:
A TENTATIVA DE REDUÇÃO DOS *SPREADS* EM 2012**

SÃO PAULO
2016

ALEXANDRE HAKIM

**A INTERVENÇÃO ESTATAL SOBRE O MERCADO BANCÁRIO NO BRASIL
POR MEIO DOS BANCOS PÚBLICOS:
A TENTATIVA DE REDUÇÃO DOS *SPREADS* EM 2012**

Dissertação apresentada à Escola de Administração de Empresas de São Paulo da Fundação Getúlio Vargas, como requisito para a obtenção do título de Mestre em Administração Pública.

Campo de conhecimento:
Transformações do Estado e Políticas Públicas.

Orientador: Prof. Dr. Kurt Eberhart Von Mettenheim.

SÃO PAULO
2016

Hakim,Alexandre.

A intervenção estatal sobre o mercado bancário no brasil por meio dos bancos públicos:

A tentativa de redução dos spreads em 2012 / Alexandre Hakim. - 2016.
95 f.

Orientador: Kurt Eberhart von Mettenheim

Dissertação (CMAPG) - Escola de Administração de Empresas de São Paulo.

1. Bancos - Brasil. 2. Concorrência. 3. Taxas de juros. I. Mettenheim, Kurt von. II. Dissertação (CMAPG) - Escola de Administração de Empresas de São Paulo. III. Título.

CDU 336.71(81)

ALEXANDRE HAKIM

**A INTERVENÇÃO ESTATAL SOBRE O MERCADO BANCÁRIO NO BRASIL
POR MEIO DOS BANCOS PÚBLICOS:
A TENTATIVA DE REDUÇÃO DOS *SPREADS* EM 2012**

Dissertação apresentada à Escola de Administração de Empresas de São Paulo da Fundação Getúlio Vargas, como requisito para a obtenção do título de Mestre em Administração Pública.

Campo de conhecimento:
Transformações do Estado e Políticas Públicas.

Data de aprovação:

29/02/2016

Banca examinadora:

Prof. Dr. Kurt Eberhart Von Mettenheim (Orientador)
FGV-EAESP

Prof. Dr. Ciro Biderman
FGV-EAESP

Prof. Dr. Fernando Coelho
EACH-USP

DEDICATÓRIA

À minha mãe...

AGRADECIMENTOS

Agradeço à minha família, que sempre deu suporte imprescindível à minha vida; minha mãe Terezinha, que, com amor e generosidade, me ensinou o sentido da simplicidade e alegria; minha tia Clara, que, com força e tradição, me incentivou pelo caminho do trabalho e do conhecimento; minhas irmãs Sarah e Regina, companheiras de uma jornada árdua, mas vencedora, e meus sobrinhos Raphaela e Rodrigo, motivo de orgulho. Por fim, à minha esposa Letícia, inspiração e sempre me orientando no difícil e fascinante mundo da pesquisa acadêmica. Aos meus filhos André, que muito já me ensina e me engrandece, e Beny, recém-chegado e fonte de extrema felicidade.

Agradeço ainda ao Banco Central do Brasil, pela oportunidade do excelente programa de pós-graduação, iniciativa que engrandece o serviço público e que reforça o vínculo de dedicação e empenho da instituição.

Aos amigos de longa data e aos recentemente adquiridos, como Fábio Pera, um grande incentivador, que renovou mais uma vez minha confiança na generosidade e na boa vontade.

Aos excelentes e competentes professores que conheci na Fundação Getúlio Vargas, centro de excelência, e pelo novo e fascinante mundo do conhecimento, agradecimento que personifico à professora Maria Rita Durand, um exemplo de respeito ao aluno e que, independente de sua formação, ensina com encantamento.

Aos colegas que fiz nesta excelente instituição, sempre dispostos a ajudar, reforçando o sentido da palavra “cooperação”.

Ao meu orientador Kurt Mettenheim, que confiou no meu trabalho e na minha capacidade, me guiando com tranquilidade e tornando o caminho desta dissertação menos árduo e muito gratificante.

Aos professores da Banca, Ciro Biderman, por me apresentarem ao mundo da econometria de forma intuitiva, didática e lógica, tornando-me admirador de seu trabalho e desse ramo fascinante da ciência, e Fernando Coelho, pelo carisma e prontidão em fazer parte dessa Banca e por suas valiosas contribuições na etapa de qualificação.

RESUMO

As taxas de juros cobradas pelos bancos têm sido alvo constante de críticas por parte da opinião pública e de preocupação por parte do governo. Uma das razões para essas altas taxas, além do nível elevado da taxa básica de juros SELIC, são os altos *spreads* cobrados pelos bancos. Uma das formas para tentar diminuir esse nível é aumentar a competitividade entre os bancos. Entretanto, uma suposta dificuldade para se atingir um maior nível de competição é o grau de concentração bancária existente hoje no Brasil. Nesse sentido, o governo brasileiro pressionou o mercado bancário para reduzir seus *spreads* e taxas durante o primeiro semestre de 2012, um período de aparente estabilidade macroeconômica e de forte queda da taxa SELIC. A pressão exercida pelo governo surtiu efeito, inicialmente sobre os bancos públicos, e, posteriormente, sobre os bancos privados, que anunciaram publicamente a redução de taxas para diversas operações. Este trabalho buscou entender as dimensões e origens dos efeitos desse posicionamento do governo sobre os *spreads* e a rentabilidade dos maiores bancos brasileiros. Como resultado, observou-se a efetividade da atuação governamental na redução do *spread ex post*, da rentabilidade das operações de crédito (*proxy* da taxa) e da rentabilidade geral dos bancos públicos e privados. Apesar disso, houve recuo por parte dos bancos privados na concessão de crédito apontando para o poder de mercado dessas instituições e levantando dúvidas sobre a real capacidade da utilização dos bancos públicos para fomentar maior competitividade em um ambiente de incerteza econômica.

Palavras-chave: Competição Bancária. *Spreads*. Bancos Públicos.

ABSTRACT

The interest rates charged by banks have been constantly criticized by the public opinion and are a source of concern for the government. One reason for these high rates, more than the high level of the SELIC base interest, is the high spreads charged by banks. One way to try to reduce the level of spreads is to increase competitiveness among banks. However, one of the supposed difficulties to achieve a higher level of competition is the degree of banking concentration in Brazil today. In this sense, the Brazilian government pressured the banking market to reduce their spreads and rates during the first half of 2012, a period of apparent macroeconomic stability and strong decrease in the SELIC rate. The pressure exerted by the government was effective initially on public banks, and later on private banks, which publicly announced the reduction of fees for various operations. This study aimed to understand the size and sources of the effects of the government's position on the spreads and profitability of the largest Brazilian banks. As a result, there was the effectiveness of government action in reducing the spread ex post, profitability of loans (a proxy for the rate), and the overall profitability of public and private banks. Nevertheless, there was a decrease by private banks to grant credit, pointing to the market power of these institutions and raising doubts about the actual ability of the use of public banks to foster greater competitiveness in an uncertain economic environment.

Keywords: Banking Competition. Spreads. Public Banks.

ESCLARECIMENTO INSTITUCIONAL

As opiniões expressas neste trabalho são da exclusiva responsabilidade do autor.

SUMÁRIO

1. INTRODUÇÃO	11
2 DEFINIÇÃO DO PROBLEMA DE PESQUISA	15
3 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA	18
3.1 Resumo da lógica concorrencial e do funcionamento econômico do mercado bancário	18
3.2 O papel e a atuação dos bancos públicos	24
3.3 O <i>Spread</i> bancário	37
3.4 A rentabilidade bancária	42
4 A MEDIDA GOVERNAMENTAL	45
5 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS	51
5.1 Proposição da pesquisa	51
5.1.1 Objetivos da pesquisa	51
5.1.2 Contribuições da pesquisa	51
5.2 Considerações metodológicas – Exercício econométrico	51
5.2.1 Definição da amostra	51
5.2.2 Definição do modelo	53
5.2.3 Variáveis utilizadas no modelo	55
5.2.4 Hipótese principal	57
5.2.5 Resultados dos trabalhos de referência	57
6 APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS RESULTADOS	59
6.1 Exercício contábil e econométrico	59
6.1.1 Estatísticas descritivas	59
6.1.2 Resultado das regressões	62
6.1.3 Testes de robustez	67
6.1.4 Evolução das principais variáveis	70
6.1.5 Resumo dos resultados empíricos	72
7 DISCUSSÃO DOS RESULTADOS	74
8 CONCLUSÃO	78
9 LIMITAÇÕES DA PESQUISA E POSSIBILIDADES	79
REFERÊNCIAS	80
APÊNDICE A – Testes econométricos	94

1. INTRODUÇÃO

As taxas de empréstimos bancários no Brasil são tidas como uma das mais elevadas do mundo. Esse fenômeno tem sido um dos principais focos de preocupação do governo brasileiro e das instituições responsáveis pela formulação de políticas econômicas e pela regulação do mercado bancário.

É importante destacar que existem dois principais fatores que contribuem para os juros elevados no Brasil. De um lado, a taxa SELIC – que em última instância representa o custo de captação dos bancos e ao mesmo tempo o custo de financiamento do governo –, e, de outro lado, a margem bruta – ou *spread* bancário –, que é adicionada à taxa básica para composição da taxa cobrada do cliente bancário final.

Além de sua importância na composição de taxas bancárias, a taxa SELIC é instrumento fundamental da política monetária do governo, impactando não apenas o mercado. Por esse motivo, qualquer estudo para redução de seus patamares envolve uma análise ampla das consequências macroeconômicas, e o impacto sobre os juros finais ao tomador é apenas mais uma delas.

Por outro lado, o *spread* bancário, apesar de causar impacto nas mudanças macroeconômicas e de ser impactado por elas (vale ressaltar que a própria SELIC é um dos determinantes da variação do *spread* bancário), tem um espectro de influência mais limitado sobre a economia como um todo, e, em ambientes de estabilidade econômica e do sistema financeiro, sua redução é desejável para que haja estímulo a investimentos e ao consequente crescimento econômico. Nesse sentido, não só no Brasil como no mundo, diversos trabalhos de determinantes e decomposição do *spread* bancário foram desenvolvidos, com o objetivo buscar soluções e medidas para seu controle e acompanhamento.

De forma resumida, a SELIC pode ser considerada o piso da taxa final ao tomador. Por ser instrumento de política monetária e, portanto, com maior influência macroeconômica, sua variação tem um impacto amplo na economia. Já o *spread* representa o teto para essa taxa final, ou o valor do “lucro” obtido sobre a taxa básica, sendo que suas variações têm uma repercussão mais restrita sobre a economia como um todo.

No Brasil, o Banco Central do Brasil (BCB) iniciou uma agenda de estudos sobre o tema *spread* bancário no ano de 1999 e, desde então, diversos pesquisadores têm se dedicado ao aprimoramento desses estudos. Nesse sentido, tem havido um consenso de que tanto os fatores microeconômicos, sejam individuais (por exemplo: risco de crédito e despesas administrativas) ou setoriais (por exemplo: cunha tributária) quanto os macroeconômicos (por exemplo: SELIC e PIB) causam impacto sobre os *spreads*. Além disso, conforme descrito, os fatores microeconômicos são menos impactantes quando manipulados ou influenciados pelas autoridades reguladoras e econômicas, considerados instrumentos acessíveis de controle dos *spreads* bastante importante e conseqüentemente das taxas bancárias.

Outra conclusão importante, em especial para o caso brasileiro, é que a menor competição bancária é comumente apontada como um dos principais fatores implícitos para elevados patamares de *spread*, visto que esta influencia diretamente o *spread* líquido (uma *proxy* do lucro bancário da operação de crédito), que, na maioria dos trabalhos sobre o tema, representa a maior participação na decomposição do *spread* total.

Assim, o entendimento da questão dos *spreads* elevados exige a compreensão do funcionamento competitivo das firmas bancárias, que, como será apresentado na fundamentação teórica, possui peculiaridades em relação ao sistema competitivo das firmas comuns, como as falhas e lacunas de mercado.

Apesar de ser desejável a redução de patamares dos *spreads* no Brasil, uma outra questão importante deve ser considerada: a lucratividade dos bancos. O *spread* é um dos componentes do lucro bancário e, apesar de não ser o único, tem impacto direto no lucro final. A lucratividade bancária é importante para um sistema financeiro sólido. Diversos estudos, como o de Primo et al. (2013), apontam que bancos com melhor lucratividade resistem melhor a crises e acabam atuando contra ciclicamente reduzindo o tempo de recuperação das economias afetadas pelas crises. Essa importância é corroborada pela grande quantidade de trabalhos sobre os fatores determinantes da lucratividade bancária no Brasil e no mundo.

Se de um lado busca-se a redução dos *spreads* bancários, por outro é relevante e justificável a preocupação sobre a lucratividade dos bancos. Mais do que isso, a conexão entre as duas abordagens faz-se necessária para o melhor entendimento das medidas de redução do *spread* e dos seus impactos.

Durante o primeiro semestre do ano de 2012, o governo brasileiro exerceu forte pressão para aumentar a concorrência do mercado bancário objetivando a redução dos *spreads*. O motivo dessa ação deveu-se ao fato de que mesmo com a queda do piso das taxas bancárias (SELIC), as taxas finais aos tomadores não se reduziram. Essa medida, em grande parte criticada pelos principais bancos privados, culminou na queda das taxas de juros dos bancos públicos comerciais, como forma de forçar a queda nos bancos privados, o que ocorreu posteriormente, mas não sem a preocupação do mercado em relação ao impacto sobre a lucratividade que tal medida, considerada heterodoxa, geraria.

Diante desse contexto, este trabalho tem por objetivo principal analisar as consequências da pressão governamental, que culminou na divulgação pública da redução das taxas bancárias pelos bancos públicos e privados sobre os *spreads*, na lucratividade e na rentabilidade de crédito dos maiores bancos brasileiros, por meio de uma análise econométrica e contábil.

Além disso, tomando-se por base os resultados obtidos frente ao objetivo principal, será possível confrontá-los com as principais correntes teóricas, econômicas, setoriais e relativas à intervenção estatal, incluindo aspectos como o funcionamento do mercado e o uso dos bancos públicos como fomentadores de competitividade.

O trabalho se divide em seis principais capítulos, além desta introdução.

No capítulo 2, serão apresentadas as motivações e a descrição do problema de pesquisa.

No capítulo 3, será feita uma revisão da literatura dividida em quatro partes conforme detalhado:

- a) revisão da literatura econômica com ênfase no funcionamento do mercado bancário;
- b) revisão do papel dos bancos públicos no Brasil e no mundo;
- c) revisão da literatura abordando trabalhos empíricos sobre *spread* e rentabilidade.

As duas primeiras partes da revisão teórica (a e b) são utilizadas para analisar, com base nos resultados obtidos, as teorias sobre intervenção, especialmente no que se refere ao uso dos bancos públicos como fomentadores da competitividade bancária.

A terceira parte (c) refere-se ao arcabouço teórico para a definição do modelo empírico, da interpretação e da análise dos resultados obtidos.

O capítulo 4 consta de uma recapitulação de todo o processo que levou o governo a utilizar os bancos públicos para aumentar a concorrência e tentar gerar uma redução dos *spreads* nos bancos privados. Essa parte será importante não apenas para o entendimento amplo e concreto de todo o processo interventivo como também para a definição do exercício empírico e sua interpretação.

No capítulo 5, será efetuado o estudo empírico, que interagirá com o enfoque teórico abordando-se as metodologias e descrevendo-se os resultados.

Nos capítulos 6 e 7, serão feitas a apresentação e a discussão dos resultados obtidos, relacionando-os com o enfoque teórico.

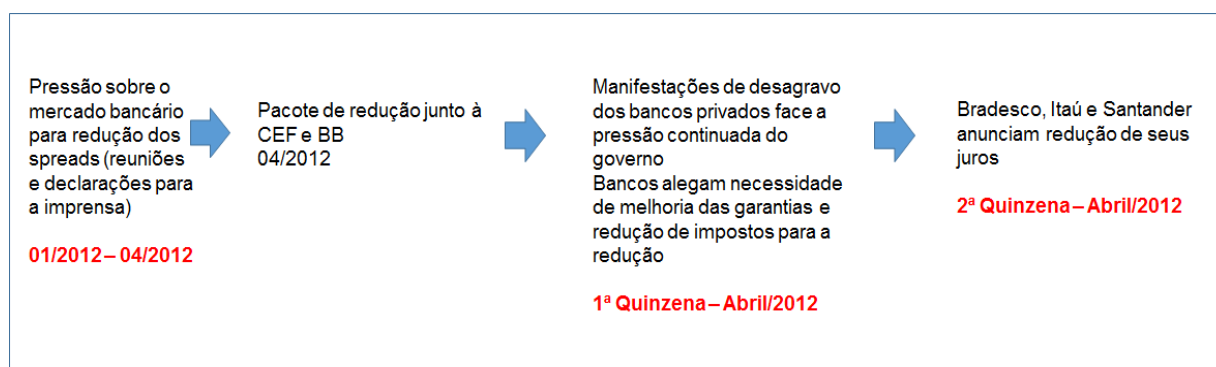
2 DEFINIÇÃO DO PROBLEMA DE PESQUISA

A principal motivação para este estudo se deu devido à queda das taxas bancárias, ocorrida a partir de abril de 2012, frente a um cenário de queda da taxa SELIC, mas não a dos juros bancários.

Nesse período o governo “convocou” os bancos públicos e privados brasileiros a reduzirem suas taxas por meio da queda nos *spreads*. Inicialmente foi atendido pelos primeiros e seguido pelos grandes bancos privados, que, à época, resistiram fortemente em atender essa convocação, pois a redução, em tese, provocaria uma queda da rentabilidade bancária, como aponta o trabalho de Primo, Dantas, Medeiros et al. (2013). Esse mesmo trabalho também indica que uma baixa rentabilidade bancária pode ser nociva ao sistema financeiro.

Para fins deste estudo, será definida a partir de agora a pressão exercida pelo governo como uma “medida governamental”, ou simplesmente “medida”. O esquema a seguir ilustra o processo ocorrido, predominantemente, durante o mês de abril de 2012. (Essa medida é mais bem detalhada e descrita no capítulo 4.)

Tabela 1 - Esquema da medida de adotada pelo governo para redução de juros.



Fonte: Elaborada pelo autor.

É importante observar que, no início, houve uma tentativa de atuação do governo sobre o mercado na forma de apelos públicos e por meio de reuniões, sendo que, logo após o insucesso desta ação, ele valeu-se diretamente de seu controle sobre os bancos públicos para reduzir as taxas e para estimular a concorrência. Como os bancos privados não responderam de imediato, o governo manteve a pressão, e houve redução das taxas.

A seguir, pode-se observar o comportamento do *spread* médio, taxa e meta Selic no período.

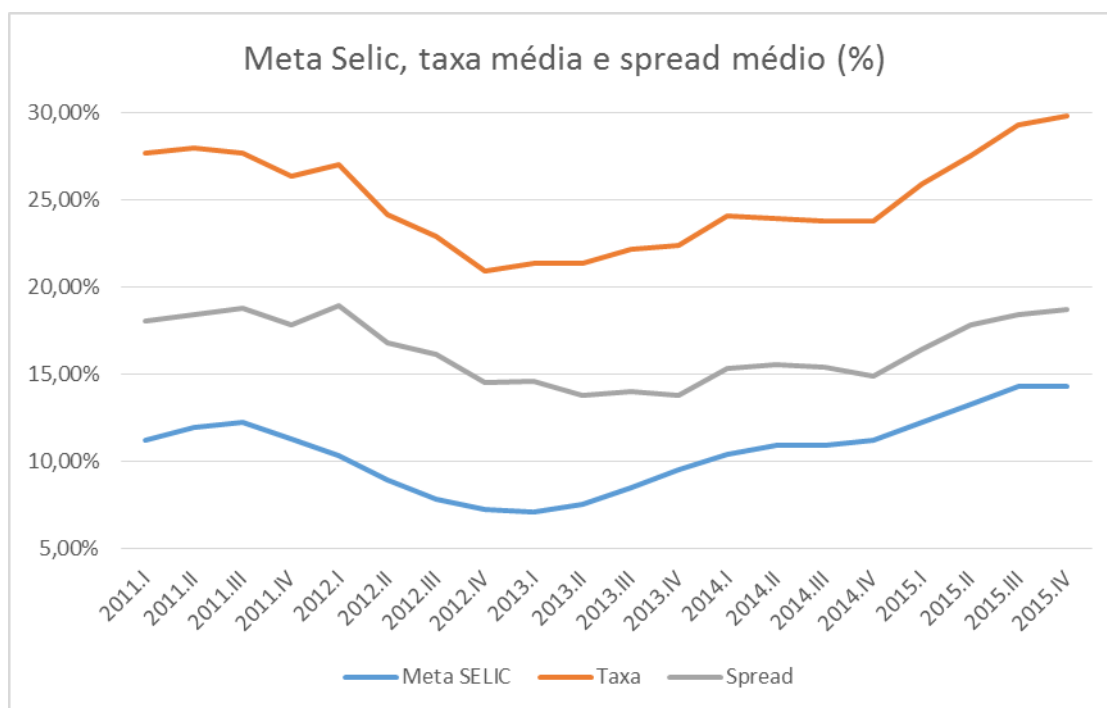


Gráfico 1 – Evolução, *spread*¹, taxa média e Selic.

Fonte: Elaborado pelo autor com base no Banco Central do Brasil – BCB – (2016).

Em face do cenário descrito, surge o objetivo principal do trabalho: analisar as consequências da pressão governamental, que culminou na divulgação pública da redução das taxas bancárias pelos bancos públicos e privados sobre os *spreads*, a lucratividade e a rentabilidade de crédito dos maiores bancos brasileiros, levando à seguinte questão de pesquisa:

Quais os efeitos da medida para a redução de taxas, promovida pelo governo, sobre o *spread ex post*, sobre a rentabilidade das operações de crédito (*proxy* da taxa) e sobre o ativo dos bancos públicos e privados?

A análise foi realizada por meio de um exercício econométrico definido e interpretado com a análise contábil e econômica.

¹Nota sobre terminologia: O presente trabalho apresentará duas medidas de *spread* a serem explicitadas adiante, o ***spread ex ante*** e o ***spread ex post***, sendo que toda referência ao *spread ex post* será feita de forma explícita, quando relevante.

Baseando-se nos resultados obtidos frente à consecução do objetivo principal deste trabalho, foi possível confrontá-los com: a) as principais correntes teóricas referentes ao funcionamento do setor bancário; b) as correntes de intervenção estatal por meio de bancos públicos, como a convencional (menos intervencionista) e a não convencional (mais intervencionista) e suas visões sobre a eficácia do uso dos bancos públicos como fomentadores de maior competitividade.

Frente ao problema de pesquisa exposto, o capítulo 3 trabalhará a fundamentação teórica necessária para a compreensão deste trabalho.

3 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

3.1 Resumo da lógica concorrencial e do funcionamento econômico do mercado bancário

O objetivo desta seção é analisar, de forma resumida, a estrutura do funcionamento do mercado bancário e sua lógica concorrencial por meio da análise das principais vertentes teóricas e de trabalhos empíricos. Por se tratar de um assunto extremamente extenso e que, muitas vezes, apresenta resultados e visões conflitantes, procurou-se abordar o tema de forma ampla e horizontal, sem uma preocupação cronológica entre as teorias ressaltando os pontos que estejam circunscritos ao objetivo principal deste trabalho. Pretende-se, ainda, oferecer ao leitor uma visão didática da dinâmica da competição bancária de forma geral e, em especial, para o caso brasileiro.

Uma ressalva importante diz respeito ao fato de que este trabalho se ateve à análise da estrutura de grandes bancos comerciais; por isso todas as análises deverão ser compreendidas e interpretadas com base nessa amostra.

Um primeiro ponto de extrema importância para o entendimento da concorrência bancária refere-se às falhas de mercado e à assimetria de informações que caracterizam esse setor.

Em uma estrutura de mercado padrão (disputa por preços e concorrência perfeita), os preços (no caso, as taxas) e as quantidades ofertadas (no caso o volume de fundos emprestáveis) de equilíbrio dependem diretamente do ponto de encontro entre as curvas de oferta e demanda entre firmas (bancos) e consumidores (clientes tomadores), conforme observa-se no gráfico 2:

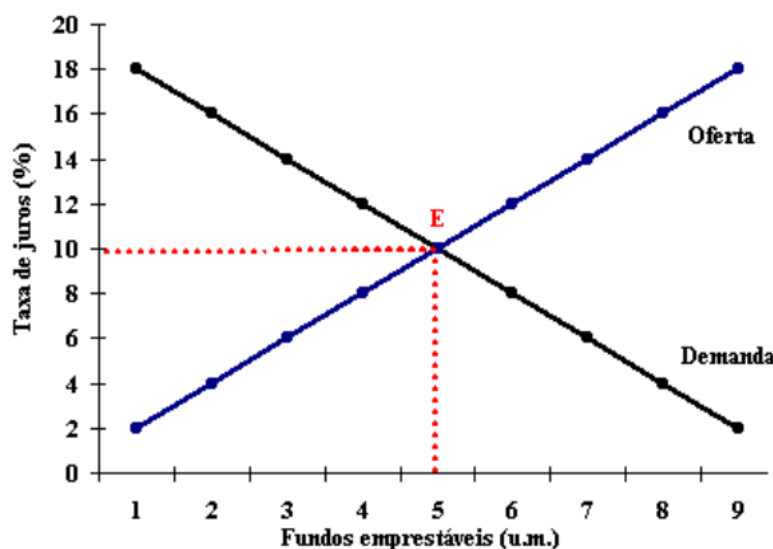


Gráfico 2 – Oferta e demanda por fundos emprestáveis.
Fonte: Oliveira (2004).

Entretanto, conforme Nakane (2003), bancos não disputam apenas preços, mas também informações, sendo que estas não estão disponíveis de forma uniforme a todos os participantes do mercado. Além disso, quase nunca se pode caracterizar um mercado como uma competição perfeita. Portanto, os preços no mercado bancário não são definidos apenas em função da oferta e da demanda de fundos emprestáveis. É necessário o entendimento de questões como: a) concentração bancária, b) assimetria de informações, c) preferência por liquidez e seus desdobramentos, como será visto a seguir.

Concentração bancária: A concentração bancária tem sido amplamente estudada no Brasil e no mundo. Os bancos são instituições com alto custo de operação e monitoramento, além de possuírem fortes barreiras de entrada, como tributos, necessidade de grande estrutura tecnológica e exigências regulatórias. Por esta razão existe uma tendência natural para maior concentração devido à busca por redução de custos, especialmente no caso de bancos comerciais (DE PAULA; OREIRO; BASÍLIO, 2013).

Nesse sentido, existe um conflito sobre questões envolvendo a concentração bancária e o aumento de eficiência e entre a concentração e o maior poder de mercado (ou abuso do poder econômico), que levaria a uma competição menor e ao aumento de *spreads* e do lucro bancário. Assim, essas duas forças atuariam em

sentido oposto, uma contribuindo para a queda nos preços e a outra para seu aumento (FREITAS, 2009). Em outras palavras, maior concentração aumenta o poder de mercado das instituições bancárias, mas leva a economias de escala (volume), e escopo (quando os bancos podem atuar em diversos produtos por meio de sua base já instalada).

No caso brasileiro, apesar de existir um senso comum de que o mercado bancário no Brasil é muito concentrado e de que essa seria uma das razões dos altos *spreads* e da alta rentabilidade bancária, não há um consenso quanto ao grau de concentração efetivo desse mercado e seu impacto preciso sobre as taxas, os lucros e a concessão de crédito.

Alguns trabalhos empíricos, como o de Soares (2014), apontam para evidências de competição no mercado dos bancos brasileiros, enquanto outros, como o de Silva e Pirtouscheg (2015), apontam para uma estrutura oligopolizada. Paula et al. (2013) separam a análise de concentração por segmento de atuação, indicando uma forte centralização dos cinco maiores bancos brasileiros (sendo dois de controle estatal) para operações de crédito e arrendamento mercantil, aumentando a importância das políticas públicas de crédito para determinar a dinâmica desse mercado.

De qualquer forma, independentemente de sua caracterização econômica, a questão da concorrência não se resolve apenas com a análise da concentração como ocorreria na visão mais industrial (teoria da firma), pois, conforme apontado inicialmente, determinantes como a assimetria de informações se juntam a essa estrutura para condicionar os preços e o volume emprestado (inclusive afetando de forma heterogênea os diferentes segmentos e produtos bancários), como será visto a seguir.

Assimetria de informações: A concessão de crédito tradicional passa por uma série de análises informacionais sobre os clientes, com o objetivo final de traçar um perfil sobre sua capacidade de pagamento. Isso significa que um banco que tenha um certo grau de fidelização de um cliente já dispõe de um amplo conjunto de informações que lhe garantam uma vantagem em relação à concorrência (NAKANE, 2003).

Essa assimetria de informação, que originalmente ocorre entre demandantes e ofertantes de crédito², ocorre posteriormente entre os ofertantes em função do acúmulo distinto de informações entre os competidores.

A assimetria em mercados bancários leva a um primeiro problema (*ex ante*), denominado seleção adversa, uma vez que, com menores informações sobre novos clientes, os bancos tendem a cobrar juros mais elevados para aceitá-los, já que a ausência de informação constitui um custo adicional para o banco.

Em um segundo momento (*ex post*), surge o problema denominado *moral hazard*, em que clientes com menor capacidade/intenção de pagamento investem em projetos mais arriscados com maior possibilidade de retorno em função da taxa mais elevada, mas com grandes chances de inadimplência (menor qualidade). Conforme explica Stiglitz e Weiss (1981 apud OLIVEIRA, 2004) pode ocorrer, nesse caso, um racionamento de crédito, uma vez que devido as altas taxas de juros, as instituições não estariam mais dispostas a correrem o risco de emprestarem seus recursos aos maus pagadores, o que não acontece na situação exposta no gráfico 3, na qual o equilíbrio se dá pela relação entre a oferta e a demanda e a liberação de crédito por parte dos bancos. Com isso, a taxa de empréstimo de equilíbrio não corresponde mais à situação em que toda a oferta é atendida, pois, em certo ponto, os retornos são decrescentes mesmo com taxas maiores, surgindo, assim, o racionamento, conforme expõe a seguir o gráfico 3.

² A assimetria de informação entre demandantes e ofertantes é uma das razões da existência de instituições bancárias.

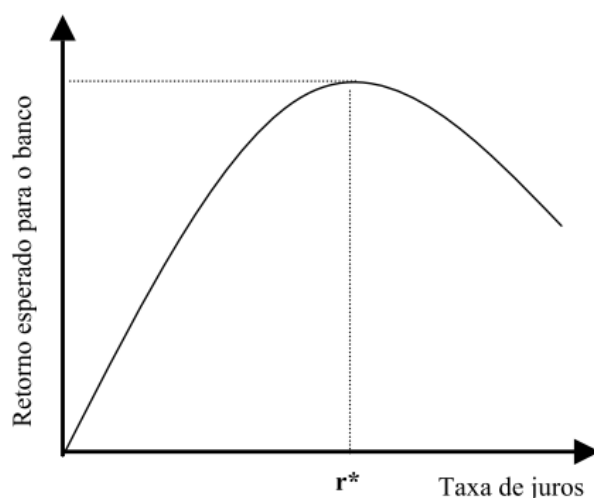


Gráfico 3 – Retorno esperado para o banco *versus* taxa de juros.
 Fonte: Stiglitz e Weiss (1981, p. 394 apud OLIVEIRA, 2004, p. 21).

Preferência por liquidez e maximização de lucro: Seguindo a análise das peculiaridades econômicas e das falhas de mercado do setor bancário, um ponto fundamental ao entendimento do setor é a questão da preferência por liquidez.

Para Keynes (1985) e Minsky (1986), assim como para a abordagem pós-keynesiana em geral, os bancos são agentes que criam crédito, independente da existência de depósitos prévios e têm a capacidade de criarem ativamente moeda bancária. Assim como uma firma tem suas expectativas e motivações próprias, o comportamento dos bancos tem impacto decisivo sobre as condições de financiamento da economia e, conseqüentemente, sobre o nível de gastos dos agentes afetando as variáveis reais da economia, como produto e emprego (GARCIA; WAQUIL; ALBUQUERQUE, 1998). Diferente da visão neoclássica, as correntes keynesianas caracterizam-se pelo entendimento de que os riscos não são probabilísticos e plenamente mensuráveis e que, em diversas situações, com predominância durante os tempos de crise, mais do que riscos, existem incertezas³.

Os bancos e banqueiros não são gerentes passivos da moeda para emprestar ou para investir; eles estão em negócios para maximizar lucros. Eles solicitam ativamente empréstimos a clientes, empreendendo compromissos financeiros, construindo conexões com negócios e outros banqueiros e procurando fundos. (MINSKY, 1986, p. 229-230)

³ Grosso modo, segundo Ferrari Filho e Araújo (2000, p. 170 apud OLIVEIRA, 2004, p. 28), "[...] risco, por supostos probabilísticos, pode ser reduzido à certeza, enquanto incerteza não".

Assim, a conjunção da capacidade de decisão em relação à oferta de crédito, aliada a um ambiente de incerteza, faz com que, de acordo com Keynes (1985), os bancos possam optar pela manutenção da moeda ou pela aplicação em ativos mais líquidos como os títulos do governo, o que é chamado “preferência por liquidez”. Via de regra os ativos menos líquidos apresentam maior rentabilidade em função do seu custo de conversão. Os bancos, nessa situação, abrem mão de um maior rendimento em função da maior segurança proporcionada por um ativo mais líquido.

Um exemplo dessa situação seria um banco hipotético que prefere, em um momento de crise, manter seus depósitos com uma baixa remuneração sem emprestá-los por um determinado prazo. Apesar de uma queda em suas receitas, a propriedade da moeda lhe garantiria, de forma estratégica, a possibilidade de esperar um melhor momento para a concessão de empréstimos com menor risco ou mesmo garantir a devolução de recursos aos depositantes.

Isso significa que, mais uma vez, os bancos não respondem de forma passiva pela demanda por crédito, mas são eles agentes ativos e que decidirão por questões estratégicas, ligadas à sua percepção de incerteza, para quais ativos direcionarão seus recursos. Além disso, essa visão agrega um alto nível de subjetividade às decisões dos banqueiros, tornando ainda mais complexo o ambiente de análise desse mercado.

No caso brasileiro, a questão da preferência por liquidez toma contornos mais drásticos. Não será escopo deste trabalho explorar os motivos das altas taxas de juros básicas (SELIC) no país. Entretanto, de forma resumida, os altos níveis de inflação, o histórico de moratória e a gestão macroeconômica nos conferem até hoje uma das mais altas taxas de juros básicas do mundo.

Como o governo brasileiro negocia sua dívida pública através da emissão de títulos atrelados a uma taxa elevada, sendo que esses títulos apresentam alto grau de liquidez e segurança, em momentos de maior incerteza ou mesmo em situações de elevação da SELIC, torna-se extremamente atrativo para os bancos aplicarem seus recursos em títulos da dívida pública, elevando o prêmio de risco de outros ativos como os empréstimos.

Assim, conforme conclui Oliveira (2004, p. 108),

A existência de ativos com elevados retornos monetários e não monetários gera uma disfuncionalidade no mercado de crédito, pois os bancos cobrarão um prêmio de risco muito elevado nas operações de empréstimo, vez que terão diante de si a possibilidade de aplicarem seus recursos em tais ativos (títulos públicos federais). Portanto, a prática de alta taxa básica de juros não implica maior *spread* tão somente pelo fato de aumentar o risco de inadimplência, conforme admitido pela própria autoridade monetária mas também e na esteira deste ambiente de maior incerteza, por elevar o custo de oportunidade das operações de crédito.

De forma resumida e aplicada já ao modelo brasileiro, pode-se considerar que os bancos não têm a concorrência em preços como sua única forma de competição, o que é uma conclusão importante para este trabalho à medida que, em tese, a redução de taxas praticadas pelos bancos públicos por ocasião da medida governamental poderia não ser suficiente para levar a um quadro de perda de clientes e de queda de rentabilidade suficientes para que os bancos privados adotassem a mesma estratégia.

A formação de preços na estrutura de mercado oligopolista é determinada pela capacidade das firmas de dirigirem o comportamento da demanda e de preverem as ações e reações de seus potenciais concorrentes [...] A concorrência por clientes, portanto, não se dá de acordo com modelos abstratos de competição perfeita em torno de “menores juros e tarifas”, mas sim segundo a disponibilidade e a qualidade de produtos e serviços bancários. (COSTA, 2012, p. 443).

Como conclusão a ser retomada adiante, tem-se a importância da SELIC elevada como determinante dos elevados *spreads* e da maior rentabilidade bancária, além de uma baixa relação crédito/PIB experimentada no Brasil.

3.2 O papel e a atuação dos bancos públicos

Dentro do contexto analisado na seção anterior, em que se conclui que o mercado bancário é imperfeito, não responde competitivamente apenas em preços e possui autonomia estratégica relacionada à situação conjuntural/macroeconômica de um país, será analisada agora a participação e a interferência dos bancos públicos nesse mercado.

Novamente são inúmeras as teorias, trabalhos e conclusões acerca do tema. Mas ele não se esgota e sofre revisões em diversos momentos e ciclos econômicos.

Assim, a parte teórica será explorada de forma mais abrangente e com o intuito de compreender melhor esse trabalho.

Do ponto de vista teórico, pode-se resumir a atuação dos bancos públicos desde seu papel e de sua capacidade de minimizar as falhas de mercado anteriormente vistas e em que grau essa atuação complementar deve ou não ocorrer.

Existem, basicamente, duas correntes teóricas que dividem a atuação dos bancos públicos no mundo: a corrente convencional e a não convencional. A corrente convencional é uma corrente de caráter liberal ou neoliberal que defende, do ponto de vista político, uma mínima intervenção do Estado e, do ponto de vista econômico, a atuação livre dos mercados em competição perfeita (Fávaro, 2009). Essa corrente é abordada em trabalhos como o de Novaes (2007) e Pinheiro (2007 apud Fávaro, 2009).

A corrente não convencional, de caráter mais intervencionista do ponto de vista político e keynesiana do ponto de vista econômico justifica a existência dos bancos públicos pela necessidade de suprir as lacunas deixadas pelo livre mercado funcionando como indutor de competitividade e também como agente público para a implementação de políticas públicas. A abordagem não convencional é encontrada em trabalhos como o de Mettenheim (2010).

Entre os principais argumentos da corrente convencional pode-se citar:

- a) a necessidade de os mercados se autorregularem, pois a intervenção estatal no mercado financeiro desequilibraria o mercado;
- b) a cooptação dos bancos públicos pelos interesses políticos atuantes, tornando esse tipo de instituição mero instrumento político, vulnerável à corrupção e ao atendimento de interesses políticos de curto prazo.

Como argumentos de defesa à existência dos bancos públicos, tem-se:

- a) a necessidade de agentes públicos que possam implementar as políticas públicas governamentais;
- b) a participação desses agentes em nichos não atendidos pelos interesses privados e a atuação destes como fomentadores de maior competitividade.

Convém destacar que tanto nas abordagens convencional e especialmente na não convencional, existem derivações dentro de cada linha sobre qual é o papel e a profundidade de atuação que os bancos públicos devem exercer. Além disso,

ambas têm suas bases fundadas na ideia econômica de falhas de mercado, diferenciando-se, principalmente, na questão política sobre a forma e a profundidade de atuação dos bancos públicos (Fávaro, 2009).

Paralelamente às linhas teóricas contra e a favor dos bancos públicos, existe outra discussão mais específica a respeito de os bancos públicos atuarem também como bancos comerciais (visão esta defendida pelas abordagens não convencionais de caráter pós-keynesiano) e não apenas como bancos de fomento e/ou desenvolvimento.

Nesse sentido, pode-se citar como linhas de ataque à existência de bancos públicos comerciais:

- a) o fato de que um banco público comercial tem necessidade de competir no mercado poderia descaracterizar sua atuação como banco de fomento, não desempenhando bem nenhuma das funções;
- b) o fato de que esses bancos trabalhem parcialmente com fundos públicos introduziria uma distorção no mercado, caracterizando uma forma de mascarar ineficiências na atuação dessas instituições por meio de rentabilidades fictícias.

Como linhas de defesa, tem-se:

- a) a existência de bancos públicos comerciais propicia a atuação regionalizada, bem como a maior bancarização da população em função do maior número de agências de um banco comercial;
- b) a atuação dos bancos públicos comerciais como agentes de programas sociais graças à sua maior penetração;
- c) a atuação como agente anticíclico fomentando e atuando em setores nos quais os bancos privados não têm interesse.

Novamente, aqui cabe a ponderação de que ambas as visões possuem seus pontos fracos e fortes. Mas a conjuntura macroeconômica atual e as mudanças de paradigmas que o sistema capitalista vem sofrendo parecem indicar a possibilidade de ser mais do que um arranjo institucional bem-sucedido, não havendo uma única receita de sucesso que valha para todos os países e para todos os momentos.

Para fins comparativos, é importante o entendimento da participação dos bancos públicos estrangeiros, incluindo os países do centro e os da periferia conforme mostra a tabela 2.

Tabela 2 – Participação de Bancos Públicos por país (%) – 2004.

Países da América Latina	
Argentina	38,3
Brasil	42,2
Chile	18,0
México	18,2
Países da Ásia	
Indonésia	49,9
Coréia do Sul	34,4
Tailândia	16,4
Índia	70,5
Países Desenvolvidos	
Alemanha	17,9
França	4,8
Suíça	11,7
Japão	8,6
Reino Unido	0,0
Estados Unidos	0,0

Fonte: Schapiro, (2009).

Embora tenha se passado mais dez anos, essa análise torna-se interessante pois, nesse período pré-crise, o capitalismo internacional vivia uma relativa estabilidade e bonança, cenário que foi totalmente modificado com a crise iniciada em 2008.

Antes da citada crise, autores como La Porta (2000 apud FÁVARO, 2009) encontraram uma correlação negativa entre o desenvolvimento do mercado financeiro do país e a participação dos bancos públicos. Entretanto, os próprios autores destacam que esse resultado não é conclusivo, visto que o estudo não possui dados suficientes para confirmar tal relação de forma analítica e não apenas matemática.

Já a análise de Novaes (2007 apud FÁVARO, 2009) apresenta como resultado um baixo desempenho dos bancos públicos comerciais em relação aos privados com uma importância maior em países em desenvolvimento do que em países desenvolvidos, não se encontrando evidências de que a presença massiva de bancos públicos traga qualquer benefício ao desenvolvimento do sistema financeiro ou ao crescimento do PIB.

Entende-se que todos esses resultados podem ser questionados, visto que conceitos de eficiência e de influência sobre o desenvolvimento são de difícil conceituação e mensuração. Além disso, muitos dos estudos sobre bancos públicos no mundo tiveram como base a visão convencional predominante na década de

1990, que persistiu até a crise de 2008, em que se apregoava uma mínima intervenção estatal no mercado financeiro.

Do ponto de vista empírico, a crise de 2008 evidenciou que, se os bancos públicos pouco contribuíram para o crescimento e o desenvolvimento dos países onde tinham grande participação, ao menos sua presença foi um fator estabilizador para esses países durante a crise atuando de forma anticíclica. A maior regulação e até o aumento da participação dos bancos públicos no pós-crise em países do centro também evidencia que, dentro da conjuntura pós-crise, passou a ser necessária e desejável.

Complementando a atuação dos bancos públicos, será analisado o papel destas instituições no Brasil.

As transformações do mercado financeiro brasileiro estão divididas neste trabalho, para fins metodológicos, em três grandes fases, a saber:

a) Processo de estabilização e saneamento (1994-1998)

A estabilização econômica promovida pelo Plano Real trouxe à baila uma nova dinâmica para o sistema financeiro. Primeiro, graças ao controle inflacionário, os bancos tiveram que reestruturar suas operações buscando novas formas de aplicação de seus recursos que não a ciranda financeira, proporcionada pelo *overnight*. Por outro lado, o uso dos bancos públicos nos anos anteriores para financiar a dívida externa brasileira e as ingerências cometidas no seu uso político expuseram a fragilidade e as deficiências de uma série de instituições.

Os bancos brasileiros, tanto públicos quanto privados, não estavam preparados para a nova realidade. O Programa de Estímulo à Reestruturação e ao Fortalecimento do Sistema Financeiro Nacional (PROER) seguido pelo Programa de Incentivo à Redução do Setor Público Estadual na Atividade Bancária (PROES), programas de saneamento e de privatização de diversos bancos públicos, foram implantados com sucesso. Essa mudança inseriria os bancos em uma realidade de competição, de maior regulação e de transparência trazendo diversos benefícios não só a eles como ao mercado como um todo.

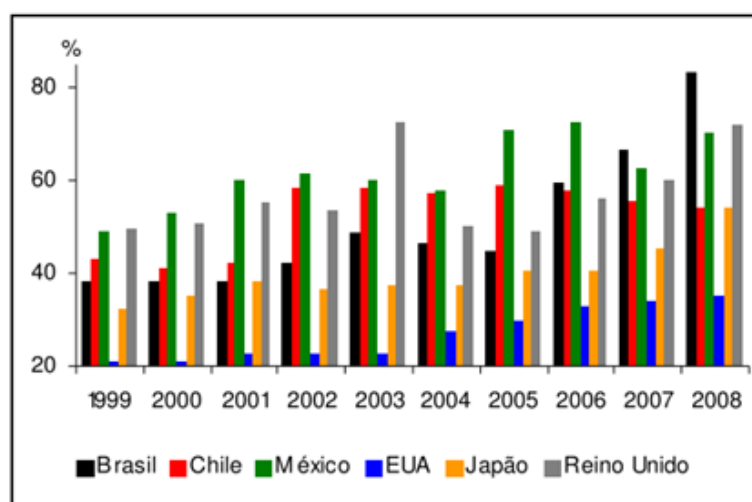
b) Processo de abertura e concentração (1998-2008)

Em 1998 iniciou-se um processo de abertura à participação dos bancos estrangeiros no Brasil com a compra do Banco Real pelo holandês ABN. Tida no início com desconfiança, a abertura mostrou-se importante como uma forma de ampliar a competitividade do mercado. Curiosamente a cultura dos bancos estrangeiros, reconhecidos como mais desenvolvidos em função da complexidade e da variedade de suas operações, não foi suficiente para contaminar o mercado brasileiro mais conservador e tradicional, sustentado por elevadas taxas de juros que permitiam grande lucratividade dessas instituições sem que tivessem que recorrer a operações mais arriscadas.

Essa manutenção de uma estrutura mais sólida e regulada traria consequências benéficas no período de crise.

O processo de saneamento de diversos bancos estatais permitiu aos bancos estrangeiros uma oportunidade de crescimento com a aquisição, por exemplo, do Banespa pelo Santander. Mais recentemente, os bancos privados nacionais iniciaram processo semelhante com a fusão entre Itaú e Unibanco e também com a compra de bancos estrangeiros de menor porte.

Os grandes bancos públicos federais também efetuaram aquisições, como no caso do Banco do Brasil, que adquiriu a Nossa Caixa e o Banco Votorantim em 2009. Esse processo de concentração vem se acentuando, conforme atesta o gráfico, sendo alvo de críticas e de acusações de práticas oligopolistas que dificultam a redução do *spread* bancário e de tarifas no país.



Nota: 1/Ativos dos três maiores bancos sobre total de ativos do segmento bancário.

Gráfico 4 – Concentração bancária.
Fonte: BCB, (2014).

Outro fenômeno que passou a ocorrer foi uma tendência à internacionalização dos bancos privados e públicos como forma de ampliar suas fontes de captação e de diversificação dos espectros de investimentos de seus clientes (BARROS et al., 2004 apud ARAUJO, 2011).

Com relação, especificamente, aos bancos públicos, esse período contrariou a lógica de privatização e o pensamento dominante da corrente convencional, visto que, de forma geral, no período, os bancos públicos sofreram injeção de recursos e ampliação de sua atuação no Brasil.

c) Ciclo de crédito recente (a partir de 2008)

Como resultado de toda a regulamentação e fortalecimento dos bancos públicos, o Brasil viveu uma situação quase ímpar durante a crise. Nesse período, os bancos privados passaram a atuar de forma cíclica reduzindo drasticamente o fornecimento de crédito. Foi por meio dos principais bancos públicos, que atuaram de forma contracíclica, que a crise não teve efeitos mais deletérios.

Os bancos públicos comerciais federais atuaram em três frentes: o crédito industrial, o crédito agrícola e o crédito habitacional. Além disso, passaram a suprir o crédito a novas modalidades que não possuíam anteriormente: crédito consignado, conta garantida, financiamento para automóveis, entre outros.

Essa atuação contracíclica foi, sem dúvida, um marco que, em conjunto com programas sociais como Minha Casa Minha Vida, freou os efeitos da crise financeira internacional no Brasil, ainda que se possa criticar a política macroeconômica adotada no período em seus diversos outros aspectos.

Para ilustrar a atuação dos bancos públicos comerciais no Brasil, foram colhidas informações do último Relatório de Execução Financeira do Banco Central do Brasil, com dados até o final de 2013 e sobre o qual serão baseadas as análises mais recentes. Fez-se também uma revisão da bibliografia recente sobre o tema focando em três frentes de participação dos bancos públicos federais: i) a atuação contracíclica, ii) a atuação no aumento da competitividade e iii) a atuação como instrumento de promoção de políticas públicas como a bancarização, conforme segue.

i. Atuação contracíclica e manutenção do crescimento:

Uma das principais características da atuação dos bancos públicos, defendida pelas linhas teóricas não convencionais, é a capacidade de atuação contracíclica dessas instituições, ou seja, em situações de crise os agentes de mercado optam por estratégias conservadoras, muitas vezes contribuindo para o agravamento. Os países que contam com bancos públicos podem utilizar essas instituições para suprir falhas e lacunas relacionadas a esses ciclos, aumentando, por exemplo, o volume de crédito emprestado.

Nesse sentido, o gráfico 5 e a tabela 3, a seguir, apontam a evolução do crescimento dos bancos por controle. Por meio deles, é possível observar, especialmente no período de crise, a manutenção ou a elevação anual das taxas de crescimento e do volume emprestado pelos bancos públicos, mantendo-se até o final de 2013.

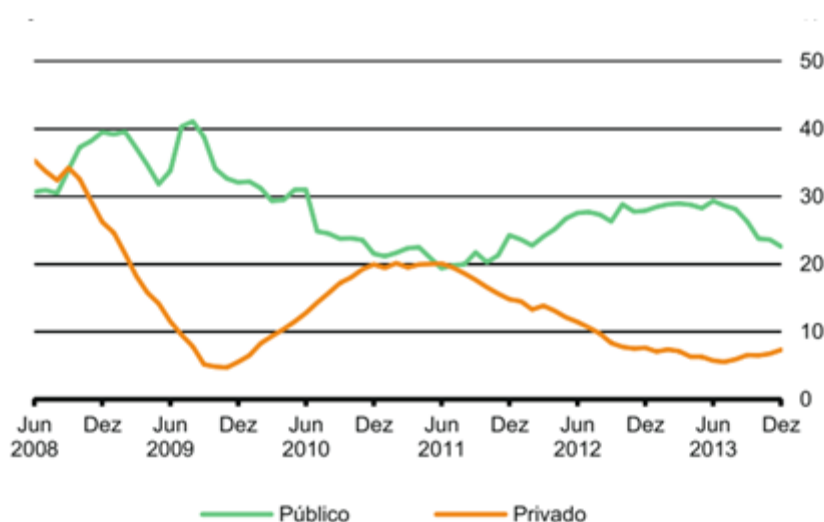


Gráfico 5 – Crescimento anual por Controle %.
Fonte: BCB, (2014).

Tabela 3 – Participação percentual no saldo de operações de crédito do segmento bancário por tipo de origem e capital das instituições.

Origem de Capital	em percentual					
	2008 Dez	2009 Dez	2010 Dez	2011 Dez	2012 Dez	2013 Dez
Privados Nacionais ³	41,2	38,7	40,4	39,4	37,5	33,6
Controle Estrangeiro⁴	23,2	19,6	18,2	17,6	17,7	15,3
Públicos	35,6	41,8	41,4	43,0	44,8	51,1
Banco do Brasil	22,6	25,5	23,8	23,2	23,4	24,8
Caixa Econômica Federal	9,4	13,0	14,4	16,9	18,7	23,7
Bancos Públicos - Outros	3,6	3,3	3,1	3,0	2,7	2,6
Total	100	100	100	100	100	100

Fonte: BCB, (2014).

Diversos trabalhos como o de Araújo (2011) e o de Nicholas (2013) têm abordado a questão da atuação dos bancos públicos federais no processo contracíclico, ocorrido após a crise de 2008. Um dos mais abrangentes, por abordar também a questão da atuação regional dos bancos públicos, é o trabalho de Araújo (2011). O autor conclui que a atuação dos bancos públicos federais se deu em três frentes durante a crise: i) crédito industrial, ii) crédito habitacional e iii) crédito agrícola, sendo efetuada, predominantemente, pelos bancos comerciais (Caixa e BB), uma vez que o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) focou seus esforços no cumprimento do Programa de Aceleração do Crescimento (PAC).

Além de Araújo (2011), o trabalho de Coleman Nicholas (2013) também é bastante importante em especial por sua abordagem comparativa e regional apontando que, onde os bancos públicos tinham presença mais forte, os indicadores macroeconômicos, como emprego, crescimento, entre outros, evidenciaram pouco ou nenhum efeito deletério da crise nessas localidades.

Esses trabalhos destacam a atuação contracíclica dos bancos públicos por meio do canal de crédito suprimindo as arestas deixadas pelos mercados em momentos de crise.

É importante ressaltar que o Relatório de Execução Financeira (BCB, 2014) aponta que, mesmo passada a crise, os bancos privados permanecem optando por modalidades com menor inadimplência, como as do crédito direcionado, buscando a redução de custos operacionais para manter a rentabilidade, evidenciando uma mudança estratégica desses bancos em busca de um risco menor, acentuando ainda mais o caráter pró-cíclico dessas instituições.

O gráfico 6 apresenta a distribuição das modalidades por controle nos últimos dois anos.

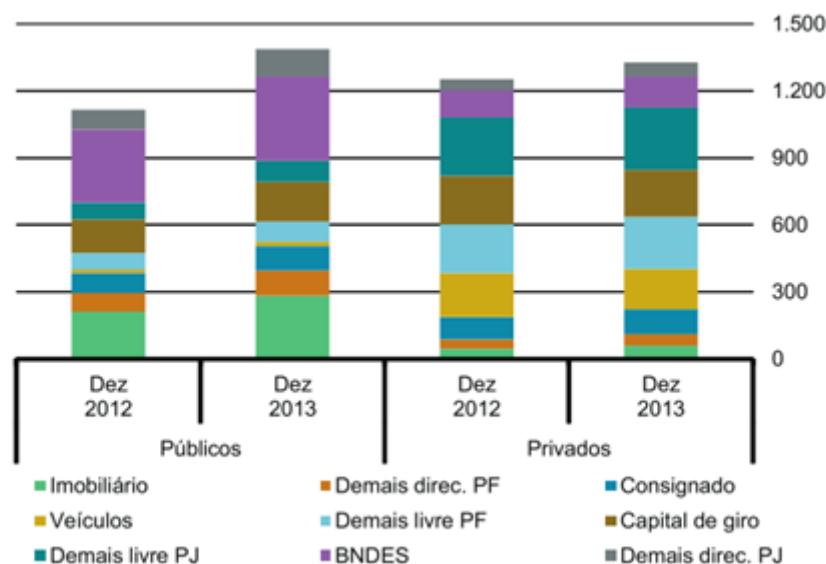


Gráfico 6 - Participação nas modalidades de crédito por origem de capital.
Fonte: BCB (2014).

ii. Atuação na competitividade:

O tema competitividade bancária é um tema bastante polêmico. Isto porque, apesar das evidências empíricas de que o mercado financeiro brasileiro além de concentrado é oligopolizado, alguns estudos teóricos como o de Nakane (2002) apontam um nível de competitividade razoável e um poder de mercado não elevado, descaracterizando a evidência de oligopólio⁴.

Essa polêmica se deve em parte aos diversos indicadores, conceitos teóricos e metodologias que geram resultados distintos e precisam ser analisados sob a ótica das especificidades de cada setor.

A despeito da polêmica, uma das formas que tem sido adotada para medir a competitividade bancária no Brasil é a evolução das taxas dos *spreads* bancários. Nesse sentido, há evidências de que a atuação mais ostensiva do governo no sentido de induzir os bancos públicos a reduzirem suas taxas a partir de meados de 2012 levou também os bancos privados a reduzirem suas taxas em diversas modalidades de crédito. O gráfico 7 aponta a redução durante esse período.

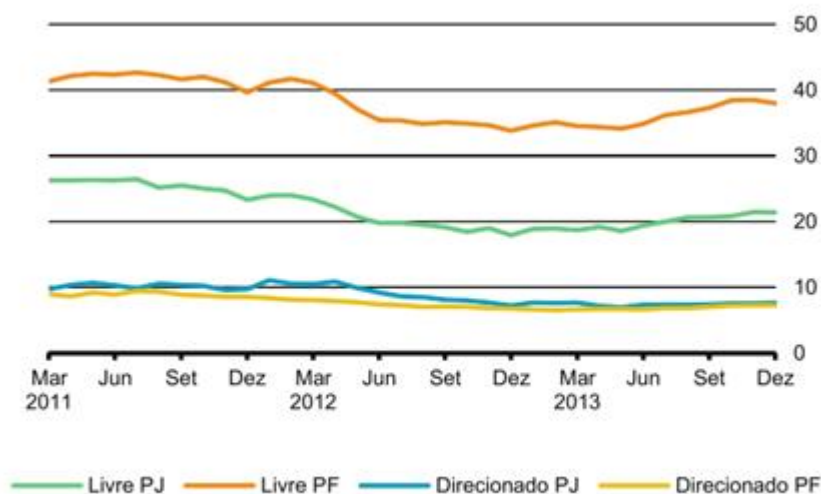


Gráfico 7 - Percentual ao ano das taxas de juros praticadas.
Fonte: BCB, (2014).

Apesar disso, não se pode afirmar de forma contundente que essa queda se deva ao efeito da atuação do governo sobre os bancos. Como esse foi um período de reduções da taxa de juros básica SELIC, é necessário um estudo mais apurado, como se propõe esse trabalho, para obtenção de evidências mais concretas sobre os efeitos dessa medida. De qualquer forma, na época, os bancos privados

⁴ Para um aprofundamento da discussão da concentração e competição bancária no mercado brasileiro e internacional, consultar Araújo e Jorge Neto (2007).

divulgaram diversas ações de marketing em vários meios de comunicação informando a redução de taxas em diversas modalidades. Entende-se que essa redução “forçada” de taxas já seja uma evidência empírica de uma indução de maior competitividade por parte dos bancos públicos, ainda que não se permita afirmar as dimensões e a profundidade de seu efeito.

Com relação aos estudos teóricos sobre a indução da competitividade por bancos públicos, o estudo de Martins et al. (2013) aponta para certa neutralidade dos bancos públicos nesse sentido. De qualquer forma, este trabalho não abrange os últimos quatro anos, período em que a participação dos bancos públicos tem aumentado não só em termos de volume mas também de diversificação de operações.

iii. Atuação como agente de promoção de políticas públicas e bancarização

A atuação dos bancos públicos como promotores de políticas públicas é bastante evidenciada pela ação da Caixa Econômica Federal (CEF) no Programa Minha Casa Minha Vida, um programa habitacional que foi indutor do crescimento da indústria habitacional, além de seu caráter social. O Bolsa-Família, outro programa social, entre outras externalidades, contribuiu para a bancarização da parcela da população atendida pelo programa. Outro destaque é a atuação do BNDES no PAC, um programa de médio a longo prazo, indutor do desenvolvimento como promotor de obras de infraestrutura.

Com relação à bancarização, o estudo de Araújo (2011) aponta que a atuação regional dos bancos públicos federais tem contribuído fortemente para o aumento da bancarização não só pelo crescimento dessas instituições e pelo aumento do número de agências como também devido à expansão dos correspondentes bancários. Esse aspecto pode ser verificado por meio da tabela 4, onde se percebe um aumento na quantidade de agências por parte dos bancos públicos em relação aos privados.

Tabela 4 – Número de agências bancárias por origem de capital.

Discriminação	Quantidade de agências				
	2010	2011	2012	2013	
	Dez	Dez	Dez	Jun	Dez
Público	8.322	8.534	9.315	9.616	9.951
Privado nacional	7.998	9.124	9.206	9.225	9.200
Estrangeiro	3.493	3.618	3.697	3.716	3.767
Total	19.813	21.276	22.218	22.557	22.918

1/ Bancos múltiplos, comerciais e a Caixa Econômica Federal.

Fonte: BCB, (2014).

Outro ponto importante é que a atuação regional dos bancos públicos é fundamental para o desenvolvimento do país. O trabalho de Hakenes e Schabel (2006) aponta para a importância dos bancos regionais estatais na melhor equalização da distribuição de recursos dentro de uma federação e seu efeito no desenvolvimento.

O objetivo desta seção foi apresentar e analisar o elenco de argumentos mais comumente debatidos quando o objeto de discussão são os bancos públicos. Tal como se apontou, essa discussão, independentemente do partido que se tome quanto à necessidade ou não de sua presença, está centrada ou no seu papel como instituições capazes de minimizar as falhas de mercado ou numa visão não convencional em que possam suprir lacunas do mercado, dado o caráter crucial do financiamento de determinadas decisões de gasto.

Nas duas seções seguintes, serão apresentados e discutidos os temas sobre *spread* e rentabilidade bancária, necessários à compreensão do exercício empírico e à consecução dos objetivos do trabalho.

3.3 O *Spread* bancário

O *spread* bancário foi e tem sido amplamente estudado no Brasil e no mundo, com o objetivo de entender sua evolução, seus determinantes e de como é feita sua aplicação (decomposição).

No Brasil, esse interesse se deve, em grande parte, ao fato de que os *spreads* aqui são os mais altos do mundo, conforme é possível observar na tabela 4, o que limita o crescimento das operações de crédito no Brasil, como aponta a tabela 5, fator visto como limitação a um maior desenvolvimento econômico.

Tabela 5 – *Spread* bancário por países selecionados.

Interest rate spread (lending rate minus deposit rate, %)												
Country	Code	1990	2000	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Brazil	BRA		39.6	36.9	33.1	35.6	35.4	31.1	32.9	28.7	19.6	22.0
Argentina	ARG		2.7	2.2	3.1	8.4	4.1	1.4	3.4	2.0	2.3	3.6
Armenia	ARM		13.5	10.7	11.3	10.4	10.1	10.3	8.5	7.7	5.8	6.0
Bhutan	BTN	8.5	7.8	9.5	9.5	11.8	11.8	12.0	9.5	8.5	8.0	10.2
Bolivia	BOL	18.0	23.6	7.9	9.3	9.2	8.9	8.9	9.5	9.5	9.3	6.7
Cabo Verde	CPV	6.0	7.6	5.4	7.3	6.2	8.1	7.9	6.5	6.1	6.3	7.4
Canada	CAN	4.2	3.8	4.0	4.0	3.2	2.3	2.4	2.5	2.5	2.5	2.5
Chile	CHL	8.5	5.6	2.9	3.1	5.8	5.2	3.0	3.7	4.3	4.1	4.2
China	CHN	0.7	3.6	3.6	3.3	3.1	3.1	3.1	3.1	3.0	3.0	2.9
Madagascar	MDG	5.3	11.5	7.2	28.5	33.5	33.5	38.5	41.9	49.5	49.3	47.6
Malawi	MWI	8.9	19.9	21.3	21.7	21.8	21.8	21.0	19.6	21.3	27.6	31.1
Mexico	MEX		8.7	4.2	4.4	5.7	5.1	4.1	4.0	3.6	2.9	2.7
Paraguay	PRY	8.1	11.1	23.4	20.0	22.7	26.8	24.8	13.4	13.2	15.0	16.9
Peru	PER	2335.0	20.2	20.7	19.6	20.2	18.2	17.4	16.3	16.8	15.8	13.4
Philippines	PHL	4.6	2.6	4.5	5.0	4.3	5.8	4.5	3.3	2.5	4.1	4.3
Russian Federation	RUS		17.9	6.4	4.9	6.5	6.7	4.8	4.0	3.6	3.9	5.1
Singapore	SGP	2.7	4.1	4.7	4.8	5.0	5.1	5.2	5.2	5.2	5.2	5.2
Switzerland	CHE	-0.9	1.3	1.6	1.0	3.2	2.7	2.7	2.7	2.7	2.7	2.7
Uruguay	URY	16.3	27.8	7.4	6.6	9.2	10.9	6.2	5.2	6.7	7.8	10.6
Vanuatu	VUT	10.3	8.6	6.3	6.8	4.0	4.3	3.9	4.0	4.7	3.8	3.6
Venezuela, RB	VEN	7.7	8.9	5.2	6.4	6.2	3.5	3.5	2.6	1.9	1.4	2.5

Fonte: World Bank (2015).

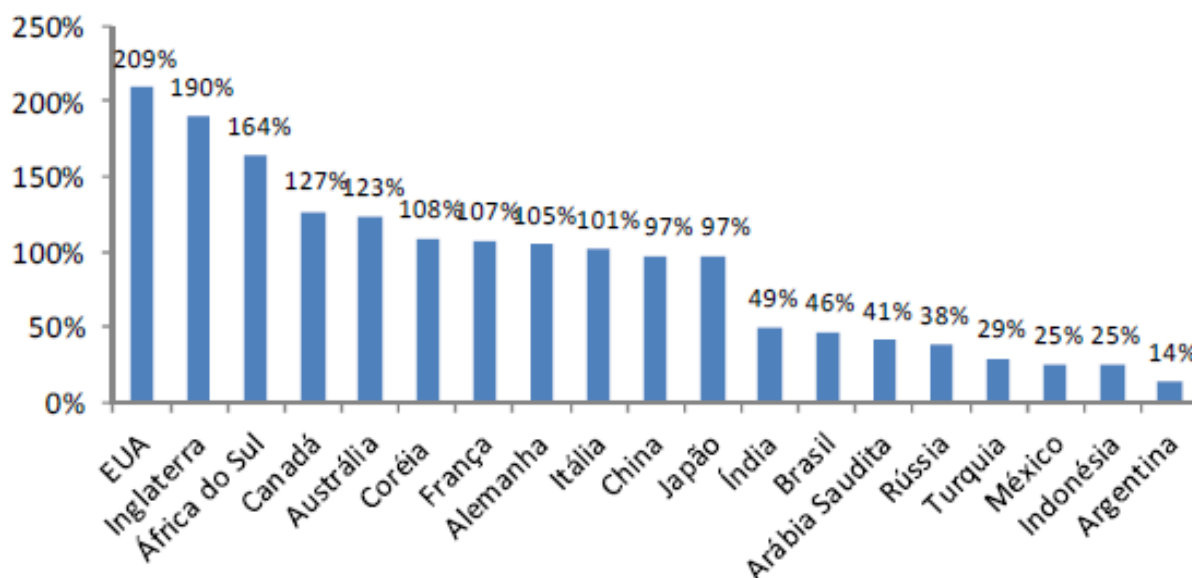


Gráfico 9 – Participação Crédito/PIB por países selecionados.
Fonte: FMI e Banco Mundial.

Em face do objeto desse estudo, serão apresentados, de forma geral, os principais determinantes do *spread* bancário no Brasil e sua decomposição, como forma de compreender sua relação com a rentabilidade bancária.

Em primeiro lugar, é importante separar as principais formas de abordagem utilizadas nos estudos sobre *spread* bancário: a abordagem de determinantes e a abordagem de decomposição (DICK, 1999).

Na abordagem de determinantes, o que se busca é, por meio de uma regressão, encontrar os principais fatores que contribuem para a variação dos *spreads* obtendo-se, dessa forma, uma média da influência de cada fator considerado no modelo durante o período estudado. Essas medidas, de acordo com a abrangência, tamanho da amostra e robustez dos resultados, têm também um caráter preditivo indicando como a variação de cada determinante influenciará o *spread* futuro. É importante destacar que os estudos de determinantes de *spreads* bancários possuem agregações, períodos de análise e metodologias muito variadas. O próprio cálculo do *spread*, que pode ser *ex ante* ou *ex post*, também influencia os resultados. Assim é importante que se considere cada estudo dentro de seu lapso temporal e sua abrangência, visto que não são incomuns resultados contraditórios,

mesmo quando não se considera a magnitude dos determinantes, mas apenas seu sinal e sua relevância estatística.

Nesse sentido, observa-se que tanto fatores macro como microeconômicos afetam o *spread*, destacando-se como seus principais determinantes, no período pós-estabilização de preços, as variáveis macroeconômicas (taxa SELIC e risco) e as características dos bancos (custo administrativo e receitas de serviços), além dos impostos (SOUZA, 2006).

Um estudo recente do Banco Mundial aponta que fatores microeconômicos, como as características dos bancos, risco de crédito e custos de reservas, entre outros, afetam mais os *spreads* que os fatores macroeconômicos como a SELIC ou o PIB. Conclui ainda que a redução dos *spreads* no Brasil depende de uma atuação prioritária sobre esses fatores, e aponta como uma das principais causas para a elevação dos *spreads* a ausência de competitividade no sistema financeiro brasileiro (JORGENSEN, 2013).

Já a abordagem de decomposição dos *spreads* visa entender como se dá a aplicação em termos de custos e determinar qual o valor do resíduo ou da parcela do lucro que compõe o *spread*. Em outras palavras, é uma forma de alocar todos os custos relacionados à operação que gerou o *spread* de forma a determinar como é aplicada a receita obtida com base na identidade contábil do lucro. Essa abordagem dá uma visão estática da composição do *spread* no momento escolhido. Mas por ser uma “fotografia”, não permite que se estabeleçam relações causais ou preditivas e nem incorpora todas as variáveis que determinam os *spreads* (variáveis macroeconômicas, por exemplo).

Nessa abordagem, novamente, são inúmeros os trabalhos, as metodologias e as amostras empregadas, havendo evidências de que os principais componentes do *spread ex-ante* e *ex-post* são as despesas operacionais, as provisões de inadimplência e a margem líquida do banco, conforme evidenciam os estudos de Reis, Paula e Leal (2013).

Tabela 6 – Decomposição do *spread* bancário (composição percentual).

	2007	2008	2009	2010	2011	2012
1 <i>Spread</i> Total	100	100	100	100	100	100
2 Inadimplência	33,85	13,16	33,5	24,4	21,27	33,6
3 Compulsório+Subsídio Cruzado+Encargos Fiscais e FGC	9,44	14,52	12,71	11,68	9,06	9,25
4 Margem Bruta, Erros e Omissões (1-2-3)	56,71	72,33	53,78	63,92	69,67	57,15
5 Impostos Diretos	22,68	28,93	21,51	25,57	27,87	22,86
6 Margem Líquida, Erros e Omissões (4-5)	34,02	43,4	32,27	38,35	41,8	34,29

Fonte: Elaborado pelo autor com base em BCB (2013).

Como citado na introdução, a estabilidade econômica e a necessidade de redução dos *spreads* incentivaram o desenvolvimento de diversos estudos sobre *spread* bancário e a atuação do BCB, sobre os fatores determinantes e principais componentes de custo do *spread* buscando reduzi-lo. Com base nesses estudos, diversas foram as medidas adotadas pelo BCB para redução dos *spreads*, entre elas, a melhoria das garantias das operações bancárias, a divulgação de taxas para melhorar a transparência, os incentivos ao aumento da eficiência e consequente redução dos custos, entre outros. Apesar dos esforços, os *spreads* no Brasil permanecem elevados e, mesmo em períodos de redução das taxas básicas de juros (o piso da taxa final), os *spreads* se mostram resistentes.

Uma exceção ocorreu no período iniciado em março de 2012 quando o governo brasileiro convocou os bancos públicos para reduzirem suas taxas diante de um cenário de queda da taxa básica de juros SELIC e de aparente estabilidade macroeconômica. Os bancos públicos iniciaram então uma atuação aparentemente agressiva de queda dos juros bancários e consequentemente dos *spreads* seguidos pelos principais bancos comerciais, como será abordado de forma detalhada no capítulo 4. Essa medida em última instância pode ser tida como um aumento de competitividade induzido pelo governo por meio dos bancos públicos. Essa tentativa representa uma valiosa oportunidade de aprofundamento dos fatos que se sucederam. Se por um lado essa indução levou a uma efetiva redução dos *spreads* bancários em um curto período de tempo, por outro, foi alvo de críticas, uma vez que ocorreu por um fenômeno heterodoxo e intervencionista.

Particularmente um dos pontos mais criticados é o de que a indução da queda dos juros bancários poderia comprometer a rentabilidade dos bancos e a saúde financeira do sistema, fato que foi rebatido pelos defensores da medida com a possibilidade de uma mudança de posicionamento dos bancos, que poderiam ampliar suas operações de crédito compensando ou até invertendo essas perdas.

O entendimento dos efeitos da intervenção estatal iniciada em meados de 2012, via bancos públicos, sobre os *spreads* e a rentabilidade dos principais bancos será o objeto desse estudo.

Antes da finalização dessa seção, faz-se necessária uma diferenciação importante referente ao tipo de *spread* utilizado nos diversos trabalhos. Basicamente são duas as abordagens principais utilizadas: a do *spread ex ante* e a do *spread ex post*.

Em linhas gerais o *spread ex ante* é calculado como sendo o valor da taxa média (em geral ponderada pelo volume de cada modalidade de crédito) das operações de crédito de um determinado período, reduzida de seu custo de captação.

Já o *spread ex post* considera o resultado contábil líquido operacional (podendo abranger uma ampla gama de receitas/despesas operacionais) sobre o ativo total, também denominado “margem líquida de intermediação” (em inglês, *Net Interest Margin – NIM*).

A diferença na forma de cálculo dos *spreads* confere características importantes que devem ser consideradas nas análises empíricas, dependendo da forma de cálculo escolhida.

De forma resumida, o *spread ex ante* representa de forma mais precisa o impacto do *spread* sobre o tomador final em um determinado período, enquanto o *spread ex post*, por sua maior abrangência e por ser uma medida contábil e não imediata (as receitas muitas vezes provêm de operações pactuadas em períodos anteriores ao do estudo) representa melhor o desempenho do ponto de vista institucional.

Em geral, há estudos que argumentam que o *spread ex ante* tende a ser mais sensível ao risco percebido (DEMIRGUÇ-KUNT; HUIZINGA, 1999) e às oscilações macroeconômicas (AFANASIEFF; LHACER; NAKANE, 2002) do que o *spread ex post*. Por exemplo, uma expectativa maior de risco resulta, em princípio, em aumento imediato do *spread* bancário *ex ante*, considerando que o banco visa a

mais segurança e a um resultado em suas operações, mas o impacto no *spread ex post* dependerá das consequências dessa expectativa de risco. Todavia deve-se observar que o *spread ex ante* não é perfeitamente um representativo da eficiência da intermediação financeira, pelo fato de que normalmente não inclui os custos indiretos do crédito, como as tarifas e as comissões cobradas pelos bancos, provavelmente devido às dificuldades metodológicas supracitadas ou de obtenção de informações (SOUZA, 2006).

3.4 A rentabilidade bancária

A rentabilidade bancária ou *Return on Assets* (ROA)⁵ é calculada como sendo a razão entre o lucro líquido sobre os ativos operacionais (ativo total – permanente) da instituição e, de forma geral, representa a eficiência na alocação dos ativos de determinada instituição com vista à otimização do lucro.

Assim, como no caso do *spread* bancário, existe um grande número de trabalhos que procuram entender os determinantes da rentabilidade bancária.

A importância do entendimento dos fatores que determinam a rentabilidade se deve ao fato de que, conforme aponta a literatura, o desenvolvimento econômico de um país depende de um sistema financeiro sólido, ou seja, é desejável que os bancos sejam lucrativos e que apresentem uma certa estabilidade nesse quesito.

Nesse sentido Levine (1997) afirma que as análises empíricas demonstram a existência de relação positiva entre o bom funcionamento do sistema financeiro e o crescimento econômico de longo prazo. Como os bancos dependem de sua credibilidade para angariar clientes, é intuitivo que a rentabilidade positiva seja um sinal da saúde financeira da instituição e, portanto, fator prioritário para a estabilidade e o bom funcionamento do sistema. Além disso Jiang et al. (2003) concluíram que um setor bancário lucrativo está mais preparado para resistir a choques negativos e a contribuir para a estabilidade do sistema financeiro.

De fato a crise enfrentada pelos bancos ao redor do mundo em 2008/2009 corrobora essa visão. Nos países em que havia maior estabilidade na lucratividade bancária, como no Brasil, os efeitos da crise foram mitigados.

⁵ Outra forma de se medir a rentabilidade bancária é através do *Return on Equity* (ROE). Para maior detalhamento das diferenças entre as duas medidas, consultar (PRIMO et al., 2013).

Por certo e em especial no caso do Brasil, onde os lucros elevados e registrados pelos bancos ofuscam a discussão sobre a importância da rentabilidade como medida de eficiência e estabilidade, o patamar de lucratividade dos bancos é também frequentemente questionado, visto que, como mostra a tabela 6, ela está entre as maiores do mundo. Entretanto, este trabalho, se limitará a verificar o impacto da redução dos *spreads* via atuação dos bancos públicos sobre a rentabilidade em seu patamar atual sem se aprofundar nessa questão específica.

Vale destacar que a alta rentabilidade dos bancos brasileiros é frequentemente associada aos elevados *spreads* aqui cobrados, como pode se observar na tabela 7.

No Brasil, provavelmente devido à preocupação mais imediata com os elevados *spreads* bancários, não existem tantos estudos sobre os determinantes da lucratividade, como no caso dos *spreads*. Porém a preocupação com esse tema vem crescendo, sendo alguns dos trabalhos mais relevantes e atuais os de Primo et al. (2013) e D'Oliveira (2014).

Tabela 7: Rentabilidade dos maiores bancos (% sobre o total de Ativos) e margem de juros líquida (NIM).

Country ²	Pre-tax profits			Net interest margin			Loan loss provisions			Operating costs ³		
	2000-07	2008-11	2012	2000-07	2008-11	2012	2000-07	2008-11	2012	2000-07	2008-11	2012
Australia (4)	1.58	1.07	1.18	1.96	1.81	1.82	0.19	0.33	0.21	1.99	1.20	1.19
Canada (6)	1.03	0.80	1.07	1.74	1.57	1.65	0.24	0.27	0.19	2.73	1.87	1.77
France (4)	0.66	0.29	0.19	0.81	0.96	0.90	0.13	0.26	0.20	1.60	1.10	1.06
Germany (4)	0.26	0.06	0.09	0.68	0.81	0.83	0.18	0.17	0.13	1.38	1.10	1.33
Italy (3)	0.83	-0.03	-0.06	1.69	1.86	1.65	0.40	0.60	0.95	2.27	1.83	1.63
Japan (5) ⁴	0.21	0.36	0.56	1.03	0.92	0.84	0.56	0.19	0.07	0.99	0.84	0.75
Spain (3)	1.29	0.94	0.08	2.04	2.31	2.36	0.37	0.81	1.49	2.29	1.58	1.73
Sweden (4)	0.92	0.56	0.68	1.25	0.93	0.92	0.05	0.18	0.09	1.34	0.88	0.81
Switzerland (3)	0.52	-0.05	0.03	0.64	0.52	0.60	0.05	0.06	0.01	2.39	1.82	2.02
United Kingdom (6)	1.09	0.19	0.20	1.75	1.14	1.08	0.31	0.59	0.34	2.02	1.24	1.37
United States (9)	1.74	0.42	0.96	2.71	2.53	2.34	0.45	1.23	0.41	3.58	3.00	3.06
Brazil (3)	2.23	1.61	1.50	6.56	4.77	4.42	1.24	1.42	1.46	6.21	3.79	3.33
China (4) ⁵	1.62	1.56	1.83	2.74	2.32	2.39	0.31	0.30	0.25	1.12	1.02	1.01
India (3) ⁶	1.26	1.34	1.45	2.67	2.35	2.90	0.88	0.46	0.60	2.48	2.52	2.25
Russia (3)	3.03	1.46	2.39	4.86	4.70	4.09	0.87	1.90	0.36	4.95	2.72	2.78

¹ Values for multi-year periods are simple averages. Cross-country comparisons may be limited by differences in accounting standards. ² In parentheses, number of banks included in 2012. ³ Includes personnel and other operating costs. ⁴ Excludes personnel costs. 2012 figures for one of the banks are estimated on the basis of half-year results. ⁵ Data start in 2007. ⁶ Data start in 2002.

Fonte: BIS (Bank of International Settlements) 2013.

4 A MEDIDA GOVERNAMENTAL

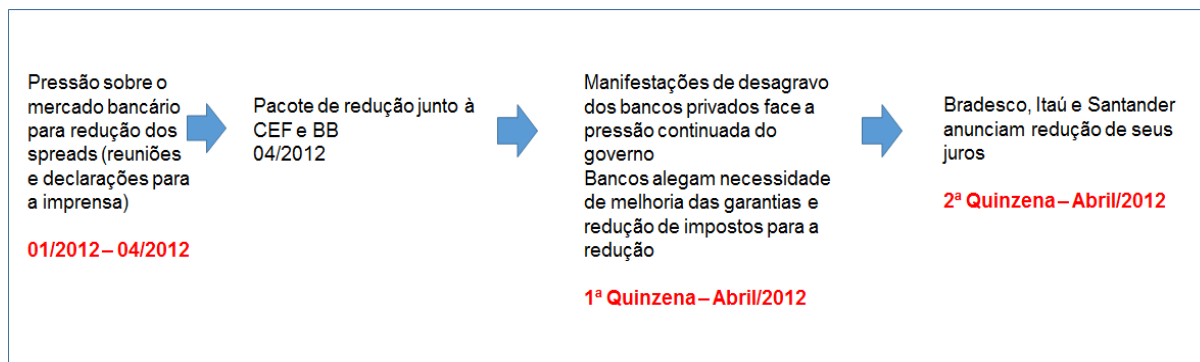
Neste capítulo será reportada e analisada a medida governamental, objeto deste estudo, que teve como objetivo incentivar a concorrência entre os bancos promovendo a redução dos *spreads* bancários.

Para tanto serão levadas em conta, notícias e análises feitas à época sobre a medida em si, bem como sobre o contexto político e econômico que a envolveu.

As descrições e análises feitas neste capítulo junto com o estudo empírico, apoiado pela teoria, serão retomadas mais à frente no capítulo de discussão, que buscará compreender o fenômeno ocorrido, bem como suas possíveis causas e efeitos.

Para compreender-se a medida governamental adotada pelo governo, será retomada a tabela apresentada na introdução deste trabalho e que servirá como apoio cronológico e esquemático.

Tabela 1 – Esquema da medida de adotada pelo governo para redução de juros.



Fonte: Elaborada pelo autor.

Nota-se que o cerne da medida ocorreu entre os meses de janeiro e abril de 2012. Entretanto, para compreendê-la melhor, é necessário que se volte no tempo.

A questão das altas taxas de juros e *spreads* no Brasil, como apresentado na introdução deste trabalho, é uma preocupação antiga do governo e da sociedade brasileiras.

É importante que não se perca de vista que o arcabouço de estudos sobre o tema e as evidências empíricas (ambos já apresentados neste trabalho) sugerem que são diversas as causas dos altos *spreads* no Brasil, sendo as mais diretas: a inadimplência, a cunha fiscal, os custos e despesas administrativas e a parcela de

lucro dos bancos, intrinsecamente relacionadas à falta de competição ou à alta concentração bancária⁶.

Também vale manter em foco a questão da taxa básica elevada, que, como abordado no capítulo anterior, é apontada pelo estudo de Oliveira (2004) como uma das principais causas dos elevados *spreads*, graças ao aumento do custo de oportunidade que esta proporciona.

Além do aspecto econômico, é fundamental a compreensão da questão dos *spreads* sob o aspecto político e a visão do governo, que concretizou a medida objeto do estudo.

O governo Lula já preconizava e pressionava o mercado financeiro para a redução dos juros. Entretanto a crise de 2008 acabou por atrasar as tentativas mais efetivas de forçar uma queda dos *spreads*, já que o mercado adotou uma postura defensiva frente ao aumento do risco de inadimplência. A preocupação maior do governo passou a ser a oferta de crédito.

Apesar disso a queda dos *spreads* sempre esteve em pauta. A prova foi a troca do comando do Banco do Brasil em abril de 2009, após uma política de juros que contrariou o interesse do governo em relação a essa questão⁷.

É importante observar como o governo Lula e, posteriormente, o governo Dilma sempre abordaram a questão dos altos *spreads* sob o prisma da necessidade do aumento da competitividade.

Após o sucesso da atuação dos bancos públicos como agentes de políticas contracíclicas durante a crise de 2008, fixou-se a ideia de que, por meio destes,

⁶ Vale lembrar que medidas de estímulo à competição foram implantadas, como consequência do trabalho do Banco Central, sobre os juros e sobre o *spread* bancário, realizado entre 1999 e 2003, como a redução da assimetria de informação, pela divulgação das taxas dos bancos pelo Banco Central, a portabilidade bancária e o projeto de um cadastro positivo de crédito.

⁷ BRASÍLIA – O presidente Luiz Inácio Lula da Silva afirmou nesta quarta-feira que a redução do *spread* cobrado pelos bancos em empréstimos ao consumidor é uma "obsessão" para ele, e que os bancos públicos devem atuar para forçar a redução da taxa. As declarações foram dadas em meio a perguntas sobre os motivos que levaram à saída do presidente do Banco do Brasil, Antonio Francisco de Lima Neto, anunciada nesta quarta-feira. "A redução do *spread* bancário neste momento é uma obsessão minha. Nós precisamos fazer o *spread* bancário voltar à normalidade no país", disse o presidente a jornalistas após compromisso. "Nós precisamos fazer o *spread* bancário voltar à normalidade no país... O (ministro da Fazenda) Guido (Mantega) sabe disso, o Banco do Brasil sabe disso, a Caixa Econômica sabe disso, o Banco Central sabe disso. Não há nenhuma necessidade de o *spread* bancário ter subido tanto no Brasil de julho para cá", acrescentou. O patamar de juros cobrado pelo BB teria gerado insatisfação do governo e sido um dos motivos para a saída de Lima Neto. "Nós estamos numa fase em que o BC e a Fazenda estão estudando isso e obviamente que quem tem bancos públicos como tem o Brasil pode através dos bancos públicos começar essa tarefa de reduzir as taxas dos *spreads* bancários (Exman, Fernando, Lula: BB e Caixa sabem de "minha obsessão" por *spread* menor, Reuters. 2009).

seria possível também estimular a concorrência no mercado financeiro para a redução das taxas.

Com base nessa visão político-econômica de que o mercado deveria ser regulado de forma ativa através dos bancos públicos para que houvesse aumento de competição e redução das taxas e dos *spreads* é que se desenhou a medida estudada.

Importante ressaltar que o cenário econômico da redução da taxa SELIC durante o período que antecedeu a medida e a persistência dos elevados *spreads*, mesmo com as medidas anteriores, como a redução dos compulsórios, ocorrida em 2008 e 2009, acionaram o gatilho para que o governo entrasse de vez na briga pela redução das taxas.

O panorama apresentado mostra uma situação bastante conflituosa sobre o tema entre mercado e governo. Conforme constatado nas notícias da época, a pressão exercida pelo governo acirrou ainda mais os ânimos.

Já nos primeiros meses de 2012, surgem sinais de que o governo atuaria para a redução dos *spreads*, inicialmente, através de declarações à imprensa⁸.

Em um segundo momento, o governo convoca os bancos públicos e privados para uma reunião, onde aborda a questão da redução dos *spreads*⁹. Mas não houve um consenso sobre uma redução coordenada dos *spreads*, e apenas os bancos públicos iniciam um processo de redução¹⁰. Essa postura reticente dos bancos privados parece acirrar ainda mais os ânimos do governo¹¹.

Para defender seu posicionamento, os bancos privados, por meio da Federação Brasileira de Bancos (FEBRABAN) apresentam uma proposta alegando que a redução dos *spreads* só poderia ocorrer se houvesse um esforço do governo

⁸ Dilma quer coibir ganho excessivo de banco. *O Globo*, 10 fev. 2012.

Fazenda considera juros bancários muito elevados". *Folha de S. Paulo*, 14 fev. 2012.

⁹ Mantega discute *spreads* com dirigentes de bancos públicos e privados, *Valor Econômico*, 28 mar. 2012.

Mantega exige juros menores de bancos", *Correio Braziliense*, 29/03/2012. "Na volta de Dilma, sai pacote de BB e Caixa". *Valor Econômico*, 29 mar. 2012.

¹⁰ Em consonância com o governo, BB reduz taxas de juros, *Valor Econômico*, 4 abr. 2012.

BB corta juros em ofensiva que pressiona bancos. *Valor Econômico*, 5 abr. 2012.

No BB, 'hoje é dia de juros, bebê!'. *Folha de S. Paulo*, 5 abr. 2012.

Caixa anunciará corte de juros na segunda-feira. *Valor Econômico*, 5 abr. 2012.

¹¹ Governo cobra 'gesto' de bancos privados. *Folha de S. Paulo*, 12 abr. 2012.

Bancos: 'Dilma está irritada'. *Folha de S. Paulo*, 12 abr. 2012.

no sentido de reduzir a cunha fiscal e aprimorar o arcabouço jurídico referente a garantias das operações¹².

Curiosamente um posicionamento inverso ocorreu no ano de 2009¹³ quando o governo condicionou a queda da cunha fiscal para os bancos à redução dos *spreads*, o que mostra como essa queda de braço entre governo e indústria, em relação à queda dos *spreads*, já vem ocorrendo de maneira peculiar e acirrada nesse governo, e como essa questão é eivada de uma disputa política.

O que se sucedeu foi a manutenção da pressão governamental para que os bancos privados seguissem os bancos públicos na redução das taxas e declarações de ambos os lados via imprensa, com o aparente objetivo de sensibilizar a sociedade para a questão. Enquanto o governo acusava os bancos de uma falta de comprometimento com a redução de *spreads*, os bancos privados acusavam o governo de não fazer a sua parte e de estar agindo de forma populista¹⁴.

Finalmente após alguns dias de trocas de acusações, o HSBC é o primeiro banco privado a anunciar uma redução de suas taxas, seguido por anúncios do Santander, Bradesco e Itaú¹⁵.

O governo, enfim, parece ter vencido a queda de braço com os bancos, mas ainda não se sabia exatamente em que grau isso ocorreu, ou até que ponto essa redução seria sustentável.

Iniciou-se um segundo embate com menor repercussão para que a redução dos *spreads* não fosse compensada pela alta das tarifas, tanto por parte dos bancos

¹² “*Spread* depende de garantia melhor”, diz Lisboa, do Itaú. *Valor Econômico*, 9 abr. 2012.

Bancos vão debater juro menor com governo. *Folha de S. Paulo*, 7 abr. 2012.

FEBRABAN quer redução dos impostos pagos pelos bancos, *Folha de S. Paulo*, 7 abr. 2012.

¹³ O senador Aloizio Mercadante (PT-SP), que compõe o grupo de acompanhamento da crise no Senado, acredita que a redução dos impostos sobre intermediação financeira só deve ocorrer dentro do conjunto de ações que exija um compromisso dos bancos com a redução do *spread*. Ele lembra que os bancos não repassaram para o contribuinte nenhum benefício com o fim da CPMF no início de 2008. “O mercado financeiro não pode transferir para o governo todo o ônus de reduzir o *spread*”, disse. Ele lembra ainda que os *spreads* continuaram subindo por causa da prudência adotada pelos bancos por causa da crise financeira internacional, mesmo com o início da trajetória de queda de juros no segundo semestre do ano passado. *Agência Estado*, 8 abr. 2009.

¹⁴ No grito, os juros não caem. *Revista Veja*, 16 abr. 2012.

O populismo dos juros. *Revista Época*, 16 abr. 2012.

¹⁵ HSBC segue BB e Caixa e é o 1º banco privado a reduzir juros. *Reuters*, 12 abr. 2012.

Santander muda avaliação de risco de clientes para cortar juros. *Folha.com*, 17 abr. 2012.

Bancos privados sinalizam novos cortes. *Valor Econômico*, 18 abr. 2012.

Bancos recuam e preparam juro menor. *Folha de S. Paulo*, 18 abr. 2012.

Bradesco reduz taxas de juros para pessoas físicas e jurídicas. *Valor Econômico*, 18 abr. 2012.

Itaú corta taxas de juros para pessoa física e pequenas empresas. *Valor Econômico*, 18 abr. 2012.

Bradesco, Itaú e Santander cedem e reduzem os juros. *Folha de S. Paulo*, 18 abr. 2012.

Bancos privados jogam a toalha. *O Globo*, 19 abr. 2012.

públicos ou privados¹⁶. Novamente não se saberia de imediato até que ponto ocorreria algum tipo de compensação.

Além das declarações do governo e dos representantes do mercado, diversos analistas se dividiram em posições favoráveis ou desfavoráveis à medida e aos seus resultados iniciais ao longo do ano de 2012 defendendo visões distintas não apenas sobre o posicionamento intervencionista do governo como também sobre a forma como o processo ocorreu.

Entre os que enxergaram a medida com desconfiança, como os economistas Celso Grisi¹⁷, Adriano Pitoli e Mariana Oliveira¹⁸, os principais argumentos desfavoráveis foram de que o momento macroeconômico, aliado à percepção de risco por parte do mercado, não justificaria tal ação, podendo inclusive ser nociva aos bancos públicos devido a uma possível escalada da inadimplência. A medida também seria pouco eficaz já que as ações fundamentais para a redução dos *spreads* teriam que passar pela diminuição da cunha tributária e pela mitigação de riscos das operações. Outros, como o economista Alexandre Póvoa, argumentaram que os bancos privados estariam sofrendo o impacto da medida em sua rentabilidade e compensariam eventuais perdas com o corte de custos operacionais, como despesas de pessoal, e com o aumento de tarifas¹⁹.

Já para os analistas com uma visão mais otimista em relação à medida e ao seu sucesso, como o economista Gustavo Carvazan, do Dieese²⁰, e Miguel José Ribeiro, da Associação Nacional dos Executivos de Finanças, Administração e Contabilidade (ANEFAC)²¹, os bancos privados deveriam seguir os bancos públicos

¹⁶ Banco privado eleva tarifa após cortar juro. *Folha de S. Paulo*, 17 maio 2012.

Tarifas bancárias sobem 3 vezes acima da inflação. *Agência Estado*, 22 maio 2012.

Governo dará publicidade às tarifas bancárias. *Valor Econômico*, 23 maio 2012.

Mantega quer que bancos baixem juros em até 40%. *Folha de S. Paulo*, 27 maio 2012.

Bancos privados aumentam tarifas de operações de câmbio em até 240%. *O Estado de S. Paulo*, 18 jun. 2012.

¹⁷ ANEFAC. *Informativos-notícias*. Disponível em: <<http://www.anfac.com.br/v3/informativos-noticias.jsp?id=857>>.

¹⁸ A polêmica sobre os spreads. *Valor Econômico*, 23 maio 2012.

¹⁹ Mão do governo, inadimplência e queda no crédito afetaram resultado dos bancos. IG.COM Disponível em: <<http://economia.ig.com.br/mercados/2012-11-08/mao-do-governo-inadimplencia-e-queda-no-credito-afetaram-resultado-dos-bancos.html>>.

²⁰ Spread cai no país graças a bancos públicos e privados terão que ampliar oferta de crédito ou demitir. REDEBRASILATUAL.COM Disponível em:

<<http://www.redebrasilatual.com.br/economia/2012/12/spread-cai-no-pais-gracas-a-bancos-publicos-privados-terao-que-ampliar-oferta-de-credito-ou-demitir>>.

²¹ *Empréstimos em 2012 foram os mais baratos desde 1995*. Portal EXAME. COM. Disponível em: <<http://exame.abril.com.br/seu-dinheiro/noticias/emprestimos-em-2012-foram-os-mais-baratos-desde-1995>>.

na redução das taxas como forma de não perderem participação de mercado e ampliarem a participação das operações de crédito, dentre os ativos, para compensarem tal redução, evitando uma queda significativa na lucratividade. Isso, caso ocorresse, representaria um novo paradigma no comportamento dos bancos, que abririam mão dos ganhos fáceis dos títulos públicos para uma diversificação maior de seus ativos e das operações de crédito também, ainda que inicialmente isso implicasse patamares inferiores de lucratividade.

Cumprir destacar que, ao menos no embate midiático, a medida teve sucesso inicial, já que diversos bancos anunciaram a redução das taxas ao longo de 2012. Entretanto, no decorrer de 2013, a polêmica parece ter arrefecido, não havendo, ao menos na imprensa, um embate tão intenso acerca da redução das taxas para o consumidor bancário.

A tabela 8 apresenta um resumo da medida governamental e de suas principais características.

Tabela 8 – Resumo da medida segundo a visão do governo e do mercado.

	Resultados Esperados	Argumentação
<u>Governo</u>	<p>Aumento da participação dos bancos públicos e privados no crédito e manutenção do patamar de rentabilidade dos bancos públicos pela maior participação das operações de crédito.</p> <p>Mudança de paradigma em relação aos ganhos dos bancos concentrando-se mais em operações de crédito e menos em tesouraria.</p>	<p>A redução dos <i>spreads</i> dependeria do aumento da competitividade, e os bancos públicos poderiam estimular a queda das taxas.</p> <p>Haveria ganhos excessivos e fáceis por parte dos bancos, o que levaria a uma ineficiência do mercado de crédito.</p>
<u>Mercado</u>	<p>Aumento da inadimplência com deterioração das carteiras de crédito dos bancos públicos.</p> <p>Comprometimento da rentabilidade e a necessidade de cortes de custos/aumento de tarifas para compensação.</p>	<p>A redução dos <i>spreads</i> depende da redução de impostos, além de um ambiente de menor inadimplência e melhores garantias.</p> <p>A redução dos <i>spreads</i> não teria fundamentação macroeconômica e seria uma medida populista por parte do governo.</p>

Fonte: Elaborada pelo autor.

5 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

5.1 Proposição da pesquisa

5.1.1 Objetivos da pesquisa

O objetivo principal do trabalho é verificar se a medida adotada pelo governo para redução dos juros gerou efeitos sobre o *spread ex post* – a rentabilidade das operações de crédito (*proxy* da taxa) – e a rentabilidade total (ROA), tanto dos bancos públicos quanto dos privados. Baseados nos resultados obtidos no exercício empírico, por meio da teoria, buscará se compreender as características e as limitações dessa intervenção.

5.1.2 Contribuições da pesquisa

A presente pesquisa pretende, por meio da análise empírica e teórica da medida governamental, apresentar os efeitos do uso pelos bancos públicos com o objetivo de reduzir os *spreads* bancários. Por meio dos resultados encontrados, em face do arcabouço teórico, espera-se contribuir para o entendimento da ação intervencionista do governo sobre o mercado bancário, compreendendo melhor suas possibilidades e limitações.

5.2 Considerações metodológicas – Exercício econométrico

5.2.1 Definição da amostra

Os dados serão todos públicos e contábeis, obtidos junto ao Banco Central do Brasil por meio do *Boletim 50 maiores bancos*, que apresenta os saldos dos informes contábeis trimestrais dos 50 maiores bancos brasileiros. As observações foram obtidas trimestralmente para 20 bancos com significativa participação em crédito e atuação comercial. A escolha preliminar dessas instituições foi feita com base nos seguintes critérios analisados (média obtida durante o primeiro trimestre de 2009 e o quarto trimestre de 2014), que deveriam ser atendidos cumulativamente:

- a) atuar como banco comercial e pertencer ao segmento Bancário I do relatório, grupo que detém 90% dos ativos de crédito do Sistema Financeiro Nacional (SFN);
- b) possuir pelo menos 30% dos seus ativos em operações de crédito;
- c) possuir mais de cinco agências.

A definição desses critérios levou em conta, além da representatividade para o Sistema Financeiro Nacional (representando 85% dos ativos de crédito do SFN), o fato de que a medida governamental teve como objetivo atingir os grandes bancos comerciais, que operam com produtos amplamente comercializados como o crédito pessoal, habitacional, financiamento a veículos e crédito à pessoa jurídica (PJ) de médio e pequeno porte, além de terem uma forte atuação no varejo.

Entretanto, as primeiras análises da amostra, através do exercício econométrico de regressão e da análise de duas amostras das variáveis explicadas (antes e depois da medida), revelaram que poucas dessas variáveis se mostraram significativas para esse grupo.

Em face desses resultados, optou-se por analisar somente os seis maiores bancos do SFN que, sozinhos, respondiam em média por quase 80% do volume de crédito em 2014 e, que pelas características e abrangência, foram as instituições mais afetadas pela medida.

Quadro 1 – Amostra de bancos.

IF/Cong	Cong/IF	Controle**	Controle	Porte
BB	C	1	Público	Grande/TOP
BRADESCO	C	2	Privado	Grande/TOP
CEF	I	1	Público	Grande/TOP
HSBC	C	3	Privado	Grande/TOP
ITAU	C	2	Privado	Grande/TOP
SANTANDER	C	3	Privado	Grande/TOP

Fonte: Elaborado pelo autor.

*Os dados contemplam a consolidação de 50% do Banco Votorantim.

**1=público/2=privado/3=privado estrangeiro.

O lapso temporal de análise procurou abranger o período anterior e posterior à medida, sem que houvesse um distanciamento muito grande que afastasse ou enviesasse a relação que se procura entre a medida e seus efeitos.

O total de observações é de seis bancos x 22 trimestres, o que corresponde a 132 observações, distribuídas conforme a tabela 9, sendo o período em cinza o de implementação e consolidação da medida.

Tabela 9 – Resumo quantidade/período das observações.

	3o e 4o tri 2009	1° ao 4° tri 2010	1° ao 4° tri 2011	1° e 2° tri 2012	3° e 4° tri 2012	1° ao 4° tri 2013	1° ao 4° tri 2014
Bancos	6	6	6	6	6	6	6
Trimestres	2	4	4	2	2	4	4
Observações	12	24	24	12	12	24	24

Fonte: Elaborada pelo autor.

5.2.2 Definição do modelo

Pela amostra definida no quadro 1, optou-se por trabalhar com dados em painel, considerando que as técnicas de estimação em painel podem analisar explicitamente variáveis individuais específicas. A estimação econométrica em painel consiste em aplicar modelos econômicos a dados de natureza *cross-section* com sucessão cronológica. O uso dessa metodologia permite controlar variáveis individuais que não são passíveis de observação ou mensuração, ou variáveis que mudem ao longo do tempo, mas não se modifiquem entre os indivíduos (GUARAJATI, 2006). A opção do uso de dados em painel se justifica não apenas pela capacidade informativa de uma regressão com dados dessa natureza mas também por ser a escolha da grande maioria dos trabalhos sobre determinantes de *spread* e rentabilidade bancária, inclusive por todos os que serão utilizados como referência nessa pesquisa e listados adiante.

As principais técnicas de análise de dados em painel são:

- a) Modelo Pooled: Não leva em conta a natureza de corte transversal e de séries temporais dos dados, ou seja, os coeficientes de regressão são os

mesmos para todas as observações (empresas) durante todo o período analisado.

b) Modelo de Efeitos Fixos (EF): Os coeficientes angulares são constantes para as unidades em corte transversal e para as séries de tempo. Estimam-se vários interceptos para captar os efeitos específicos das unidades do painel (empresas). Assim este modelo controla os efeitos das variáveis omitidas, que variam entre indivíduos (empresas) e permanecem constantes ao longo do tempo. O intercepto varia de um indivíduo para o outro, mas não ao longo do tempo; e os parâmetros-resposta são constantes para todos os indivíduos e em todos os períodos de tempo.

c) Modelo de efeitos aleatórios (EA): Trata os efeitos específicos individuais como variáveis aleatórias, supõe ausência de correlação entre os efeitos individuais e as demais variáveis aleatórias. Possui as mesmas suposições do modelo de efeitos fixos. A diferença entre os dois modelos refere-se ao tratamento do intercepto.

Para avaliar o efeito da medida, foi utilizada a técnica de regressão MQO (Mínimos Quadrados Ordinários), com dados em painel e efeitos aleatórios,²² considerando-se as informações sobre participação de crédito, provisão, despesa operacional, PIB, IPCA, SELIC, indicadora de banco público (*dummy*) e as *dummys* de medida e interação de medida com banco público, como informações de interesse. A especificação do modelo é dada por:

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

Nessa equação, i indicia a empresa, t indica o tempo, X_{it} é a matriz de variáveis explicativas, α é o intercepto da regressão, u_i é a heterogeneidade específica da i -ésima empresa e ε_{it} é o erro da regressão.

Além disso, foram feitas as análises descritivas de cada uma das variáveis, a análise de correlação de Pearson entre variáveis dependentes e independentes e o teste de comparação entre duas amostras, comparando-se as variáveis dependentes, nos dois momentos de estudo, antes e após a aplicação da medida.

²² A escolha entre efeitos fixos, *pooled* e efeitos aleatórios será explorada na seção Testes de robustez.

Todos os testes estatísticos consideraram 5% de significância, ou seja, a hipótese nula foi rejeitada quando p-valor foi menor ou igual a 0,05.

5.2.3 Variáveis utilizadas no modelo

A definição de variáveis se deu com base nos diversos trabalhos sobre *spread* e rentabilidade, especialmente aqueles que se utilizam de dados contábeis como D'Oliveira (2014), Primo et al. (2013) e Gouveia (2013).

As variáveis dependentes utilizadas no modelo são: Rentabilidade das operações de crédito (*proxy* da taxa), *Spread ex post* e ROA.

As variáveis independentes serão: Participação das Operações de Crédito, Despesas Operacionais, Provisão para Devedores Duvidosos (PDD), Produto Interno Bruto (PIB), Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), SELIC e *dummies* qualitativas de medida do governo e de interação da medida com o tipo de controle do banco.

Importa destacar que a principal variável de interesse é a *dummy* de medida, podendo as outras serem classificadas como variáveis de controle.

A tabela 10, a seguir, apresenta a definição de cada variável com base nos dados obtidos por meio do relatório dos 50 maiores bancos do Banco Central.

Tabela 10 – Classificação e cálculo das variáveis.

Tipo	Variável	Fórmula*
Dependente	ROA	=LL/AT
Dependente	<i>Spread ex post</i>	=(ResultadoBruto – DesplTermProvisão + 'RecPrestação de Serviços' + Tarifas)/(ATO)
Dependente	Rentabilidade de crédito	=ReceitasOperaçõesdecrédito/ATO
Independente	Participação Crédito	='Créd e Arrend'/ATO
Independente	Provisão	=-('DesplTermProvisão'/ATO)'
Independente	Despesa operacional	= ('Despesas dePessoal' + 'Despesasadminist,')/ATO

Fonte: Elaborada pelo autor.

*LL=Lucro líquido; ATO=Ativo Operacional; AT=Ativo Total.

Já as variáveis macroeconômicas foram obtidas com base nos sistemas de séries temporais do Banco Central, no caso da SELIC, e do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), para o PIB e IPCA, sendo:

Tabela 11 – Variáveis macroeconômicas.

SELIC	Média trimestral da meta SELIC
IPCA	IPCA variação em 12 meses
PIB	Variação do PIB trimestral contra trimestre anterior (série dessazonalizada)

Fonte: Elaborada pelo autor.

O tipo de *spread* utilizado no exercício empírico será o *spread ex post* amplo ou *Net Interest Margin* (NIM). A escolha dessa abordagem se deve ao fato de que os dados contábeis utilizados na composição do *spread ex post*, além de públicos, são abertos por instituição, permitindo uma análise individualizada sobre diversas grandezas contábeis. Pesa ainda na escolha o objetivo final do trabalho, que é o de entender de forma ampla os efeitos da medida e o seu alcance sobre um conjunto específico de instituições, podendo ainda abranger os diversos tipos de receita operacional impactados pela medida como a receita de tarifas e de serviços.

O *spread ex post* utilizado é calculado como sendo:

- a) taxa de *spread* financeiro (SF): A diferença entre a taxa de aplicação (razão da receita de intermediação sobre o ativo operacional, ou seja, RI/ATO) e a taxa de captação DIL/ATO (razão da despesa de intermediação líquida da provisão para créditos de liquidação duvidosa sobre o ativo operacional);
- b) taxa de *spread* total (ST): A soma do *spread* financeiro (SF) com a taxa de serviços (receita da prestação de serviços dividida pelo ativo operacional (RS/ATO) e a taxa de tarifas²³ (receita de tarifas dividida pelo ativo operacional (Tarifas/ATO), em que:

$$\text{Spread Total} = (\text{RI} - \text{DIL} + \text{RS} + \text{Tarifas}) / \text{ATO}.$$

²³ Conforme adotado por Federal, Paran e Maltaca (2014), para o presente trabalho, será incorporado ao *spread* total o valor das tarifas, não somente por sua importância mas também como forma de compreender até que ponto uma eventual redução dos *spreads* não foi compensada pelo aumento da própria redução.

5.2.4 Hipótese principal

Há efeito da medida do governo (variável *dummy*) em relação às variáveis respostas.

5.2.5 Resultados dos trabalhos de referência

Como referência para os resultados esperados do exercício empírico, serão utilizados trabalhos de determinantes de *spread ex post*, taxa e rentabilidade bancária.

Apesar de algumas similaridades, essas referências devem ser utilizadas com cautela, pois existem diferenças significativas entre um trabalho de determinantes e um trabalho com finalidade específica como este, a começar pelo tamanho da amostra e do período analisado.

Optou-se por apresentar como referência apenas os trabalhos com os dados de bancos brasileiros. Entretanto é importante destacar que existe ampla gama de trabalhos de referência, apresentados na tabela 12, que utilizam a metodologia do *spread ex post* e da rentabilidade, com dados de diversos países, sendo uma importante referência o trabalho de Demirgüç-Kunt e Huizinga (1999).

Tabela 12 – Trabalhos de referência.

Referência	Variável explicada	Efeitos das variáveis explicativas em comum com o presente trabalho
D'Oliveira (2014)	ROA	SELIC (+), PIB (N/S), Desp Op (+), PDD (-)
Primo et al. (2013)	ROA	SELIC(+), IPCA (N/S), PIB (+), Market Share Crédito (+), Desp Op (+), PDD (-)
Dantas, Medeiros, e Capelletto (2011)	<i>Spread ex post</i>	SELIC(N/S), PIB (+), Market Share Crédito (-), PDD (+)
Gouveia (2013)	<i>Spread ex post</i>	SELIC(+), IPCA (-), PIB (+), Desp Op (+)
Lhacer (2012)	Rentabilidade de crédito (<i>Proxy</i> da Taxa)	SELIC(+)

N/S= Não significativo.

Fonte: Elaborada pelo autor.

Apresentados os procedimentos metodológicos, o capítulo a seguir tratará da apresentação e análise dos resultados.

6 APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS RESULTADOS

6.1 Exercício contábil e econométrico

6.1.1 Estatísticas descritivas

Inicialmente foi feita uma análise descritiva dos dados. A Tabela 8 apresenta essa análise das variáveis categóricas, onde se observa o balanceamento da amostra nos dois momentos relativos à medida do governo: 50% dos dados referem-se ao período anterior e 50% ao período posterior à medida, sendo que 67% dos bancos são privados.

A tabela 13 apresenta os valores de média, mediana e desvio-padrão das variáveis. Para as variáveis dependentes, tem-se uma média de 0.0029 para ROA (mediana de 0.0028 e desvio padrão de 0.0015), média de 0.0184 para *spread* (mediana de 0.0180 e desvio padrão de 0.0043), média de 0.0180 para rentabilidade de crédito (mediana 0.0181 e desvio padrão de 0.0029).

Para as variáveis independentes, observou-se uma média de 0.2021 para participação de crédito (mediana de 0.1666 e desvio-padrão de 0.1997), média de -0.0050 para provisão (mediana de -0.0046 e desvio-padrão de 0.0017), média de -0.0095 para despesa operacional (mediana de 0.0088 e desvio-padrão de 0.0065), média de 0.7727 para PIB (mediana de 0.700 e desvio-padrão de 0.8794), média de 0.0573 para IPCA (mediana de 0.0600 e desvio-padrão de 0.0086) e, por fim, média de 0.0977 para SELIC (mediana de 0.1 e desvio-padrão de 0.0145).

Tabela 13 – Análise descritiva das variáveis categóricas.

Variável		N	%	N Acumulado	% Acumulado
Banco	BB	22	17	22	17
	BRADESCO	22	17	44	33
	CEF	22	17	66	50
	HSBC	22	17	88	67
	ITAU	22	17	110	83
	SANTANDER	22	17	132	100
Público	Não	88	67	88	67
	Sim	44	33	132	100
Medida	Antes	66	50	66	50
	Depois	66	50	132	100

Fonte: Elaborada pelo autor.

Tabela 14 – Média, mediana, desvio-padrão, mínimo e máximo das variáveis numéricas da amostra.

Variável	Média	Mediana	Desvio-padrão	Mínimo	Máximo
ROA	0,0029	0,0028	0,0015	-0,0027	0,0065
<i>Spread</i>	0,0184	0,0180	0,0043	0,0115	0,0296
Rentabilidade de crédito	0,0180	0,0181	0,0029	0,0108	0,0254
Participação de crédito	0,2021	0,1666	0,1997	-0,0430	0,5683
Provisão	0,0050	0,0046	0,0017	0,0100	0,0020
Despesa operacional	0,0095	0,0090	0,0020	0,0171	0,0065
PIB	0,7727	0,7000	0,8794	-1,1000	2,4000
IPCA	0,0573	0,0600	0,0087	0,0400	0,0700
SELIC	0,0977	0,1000	0,0145	0,0700	0,1200

Fonte: Elaborada pelo autor.

Posteriormente foi feita uma análise bivariada para a comparação das informações de interesse entre os momentos “antes e depois” da aplicação da medida. Nesse caso utilizou-se o teste paramétrico t-Student e não paramétrico de Mann-Whitney.

Observou-se, conforme apresentado na tabela 14, que ROA, *spread* e rentabilidade de crédito apresentaram mudanças estatisticamente significativas nessa análise bivariada, considerando-se tanto o teste paramétrico quanto o não paramétrico. Nos três casos houve diminuição do valor da informação entre os dois momentos do tempo. Vale a pena ressaltar que essa informação, apesar de indicativa, não permite afirmar que a medida tenha correlação ou causalidade negativa com as variáveis explicadas. Essa análise deve ser feita considerando-se outras variáveis como a informação de controle, o que será feito na regressão multivariada, uma vez que essas informações devem ter variado ao longo desses dois momentos do tempo.

Tabela 15 – Análise descritiva das variáveis de interesse nos momentos antes e depois da aplicação da medida e teste de hipótese para comparação das duas amostras.

Variável	Medida						p-valor T Student	p-valor Mann- Whitney
	Antes			Depois				
	Média	Mediana	Desvio padrão	Média	Mediana	Desvio padrão		
ROA	0,003	0,003	0,001	0,002	0,002	0,002	0,0011	0,0017
<i>Spread</i>	0,020	0,019	0,004	0,017	0,015	0,004	<,0001	<,0001
Rentabilidade de crédito	0,019	0,019	0,003	0,017	0,017	0,003	0,0223	0,0043

Fonte: Elaborada pelo autor.

Em seguida, foi feita uma análise de correlação de Pearson entre todas as variáveis numéricas em análise, conforme ilustra a tabela 16.

Observou-se que a variável ROA apresenta correlação significativa e positiva com despesa operacional e PIB, e significativa e negativa com IPCA. O *Spread* apresentou correlação significativa e positiva com PIB e significativa e negativa com provisão ATO, despesa operacional e IPCA. Já a rentabilidade de crédito apresentou correlação significativa e negativa com provisão e despesa operacional.

Avaliando as variáveis independentes do modelo, observamos correlação significativa apenas entre provisão e despesa operacional; despesa operacional e

PIB; PIB e IPCA; PIB e SELIC; e IPCA e SELIC. Apesar da significância de algumas correlações, a presença de multicolinearidade no modelo será avaliada de forma conjunta no modelo de regressão, através do cálculo do *Variance Inflation Factor* (FIV).

Tabela 16 – Matriz de correlação.

Variável	Estatística	ROA	Spread	Rentabilidade de crédito	Participação de crédito	Provisão	Despesa operacional	PIB	IPCA
<i>Spread</i>	R	0,1027							
	p-valor	0,2412							
Rentabilidade de crédito	R	0,0983	0,6037						
	p-valor	0,2624	<,0001						
Participação de crédito	R	-0,1128	0,0288	0,0144					
	p-valor	0,1979	0,7427	0,8695					
Provisão	R	-0,0995	0,6206	0,7866	-0,0138				
	p-valor	0,2564	<,0001	<,0001	0,8754				
Despesa operacional	R	-0,4263	0,5082	0,2968	-0,0753	0,4220			
	p-valor	<,0001	<,0001	0,0005	0,3908	<,0001			
PIB	R	0,2166	0,3895	-0,0033	-0,0067	0,1222	0,2298		
	p-valor	0,0126	<,0001	0,9704	0,9389	0,1627	0,0080		
IPCA	R	-0,1864	-0,2865	0,0635	-0,0836	0,1199	-0,1675	-0,4851	
	p-valor	0,0324	0,0009	0,4698	0,3406	0,1708	0,0550	<,0001	
SELIC	R	0,0425	-0,0976	0,1552	-0,0376	-0,1328	-0,0179	-0,2960	0,2423
	p-valor	0,6283	0,2655	0,0755	0,6689	0,1292	0,8386	0,0006	0,0051

Fonte: Elaborada pelo autor.

6.1.2 Resultado das regressões

A seguir serão apresentados e discutidos os resultados das regressões para cada uma das três variáveis explicadas:

a) *Spread ex post*

Com base na tabela 17, serão analisados os resultados de cada variável explicativa significativa a 5% para a regressão realizada, tendo o *spread ex post* como variável explicada.

Tabela 17: Estimativa dos parâmetros, teste de hipótese e valor de VIF para os modelos estimados, considerando-se a matriz robusta de White para dados heterocedásticos.

Variável	Spread		VIF
	B	p-valor	
(Intercepto)	-0,000004	0,6925	0,0
d_público	-0,000017	0,0019	5,4
d_medida	-0,000013	<0,0001	3,3
d_medida_público	0,000002	0,5777	3,0
PIB	0,000001	0,0048	2,3
IPCA	-0,000207	0,0054	1,7
SELIC	-0,000160	0,0022	2,3
Participação de crédito	0,000087	0,0429	4,2
Provisão	0,002068	0,0004	2,9
Despesa Operacional	0,002138	0,0176	1,4
p-valor ANOVA		<0,0001	
R ²		0,59	
R ² ajustado		0,5495	

Fonte: Elaborada pelo autor.

Dummy indicativa de controle (público/privado): Houve diferenciação (significância) para o fato de o banco ser público, sendo que o sinal do parâmetro encontrado foi negativo, ou seja, os bancos públicos tendem a apresentar *spreads* menores que os privados. Esse resultado era esperado, pelo fato de os bancos públicos trabalharem com modalidades de crédito direcionadas que apresentam menor rentabilidade como o crédito habitacional, no caso da CEF, e o crédito rural, no caso do BB.

Dummy indicativa da medida: A medida mostrou-se significativa e com parâmetro negativo em relação ao *spread*, o que significa que, no período após a sua aplicação, houve redução dos *spreads*. Apesar disso, esse resultado deve ser olhado com parcimônia em termos de causalidade, já que outros fatores intrínsecos

à medida e de difícil mensuração podem ter sido omitidos e responderem conjuntamente pela queda dos *spreads* nesse período.

Dummy indicativa da medida x controle: Não houve significância entre a medida que interage com o controle, o que significa que a queda dos *spreads* após a medida não ocorreu de forma diferenciada/significativa entre as instituições públicas e privadas. Apesar disso, não se pode afirmar que as razões econômicas que levaram à queda dos *spreads* nessas instituições sejam as mesmas.

PIB: O PIB apresentou significância e parâmetro positivos. Esse resultado está em conformidade com os trabalhos de determinantes utilizados como referência. E a explicação econômica é a de que, em cenários de crescimento do PIB, os bancos ampliam suas operações mais arriscadas/rentáveis, visto que um cenário de crescimento e estabilidade reduz o risco das operações de uma forma ampla.

IPCA: O IPCA também apresentou significância e parâmetro negativos. Nesse caso os resultados são variados. Em alguns trabalhos, encontra-se uma correlação positiva; enquanto em outros, uma correlação negativa com o *spread*. No caso do parâmetro positivo, o aumento do risco (a inflação seria uma forma de mensurar o grau de risco) ocasionaria uma elevação das taxas e dos *spreads* como forma de compensação. No caso em que o parâmetro é negativo, uma inflação maior representa um cenário de maior risco e de busca por operações mais seguras.

SELIC: Analogamente ao IPCA, a SELIC foi significativa e com parâmetro negativo. O resultado contraria a maioria dos trabalhos de determinantes. A explicação pode estar na incorporação de especificidades do período aos resultados. (Os trabalhos de determinantes geralmente possuem prazos muito maiores). Os efeitos antagônicos da SELIC (a elevação dos custos de captação de empréstimos x a elevação das taxas como forma de compensação) podem ter sido alterados por uma mudança no comportamento médio dos bancos nesse período mais restrito.

Participação das operações de crédito: No caso da participação das operações de crédito, houve novamente significância, e o parâmetro é positivo. Esse resultado indica que as instituições com maior participação de operações de crédito dentre seus ativos operacionais apresentam *spreads* ex post (ou margem de receitas líquidas) maiores. Esse resultado condiz com a lógica econômica, visto que

as operações de crédito promovem receitas maiores que a aplicação em títulos do governo. Esse resultado é particularmente importante em termos de comportamento face à medida por parte dos bancos públicos e privados, como será visto no resumo dos resultados empíricos.

Provisão para devedores duvidosos (PDD): A PDD (uma *proxy* do risco de inadimplência) se mostrou significativa e positiva em relação ao *spread* no período. Esse resultado está de acordo com o encontrado nos trabalhos de determinantes e reforça a correlação entre operações mais arriscadas e *spreads* maiores.

Despesas operacionais: As despesas operacionais também contribuem positivamente para o *spread* e seu parâmetro (coeficiente) e apresentaram significância estatística. Esse resultado está de acordo com o encontrado nos trabalhos de referência. A explicação econômica para o fato é a de que, apesar de reduzirem contabilmente as receitas, o aumento desse tipo de despesa faz com que as instituições compensem suas perdas com operações mais rentáveis (aumento de taxas).

b) Rentabilidade das Operações de Crédito (*proxy* da taxa):

A seguir, na tabela 18, o resultado do modelo para a variável de rentabilidade das operações de crédito (*proxy* da taxa):

Tabela 18: Estimativa dos parâmetros, teste de hipótese e valor de VIF para os modelos estimados, considerando-se a matriz robusta de White para dados heteroscedásticos.

Variável	Rentabilidade de crédito		VIF
	B	p-valor	
(Intercepto)	0,000333	0,8195	0,0
d_público	-0,005547	0,0005	5,4
d_medida	-0,001815	0,0050	3,3
d_medida_público	-0,000681	0,2189	3,0
PIB	-0,000001	0,9958	2,3
IPCA	-0,006303	0,4079	1,7
SELIC	0,014649	0,2791	2,3
Participação de crédito	0,036711	<0,0001	4,2
Provisão	0,556570	<0,0001	2,9
Despesa Operacional	0,215200	<0,0001	1,4
p-valor ANOVA		<0,0001	

R ²	0,69
R ² ajustado	0,63
Fonte: Elaborada pelo autor.	

Pelo fato de ter sido utilizado um *spread ex post* amplo (que contabiliza todas as receitas operacionais) é importante que outras análises sejam feitas como forma de compreender o efeito das diversas variáveis e da medida sobre as operações de crédito de forma mais direta.

Optou-se, assim, por analisar a rentabilidade das operações de crédito que, em última instância, são uma *proxy* da taxa de juros²⁴.

Assim como se deu com o *spread*, houve uma significância com sinal negativo, para a variável “medida” e para a variável “controle”, o que reforça que influência negativa de ambas sobre a rentabilidade de crédito e operacional das instituições.

Entretanto não houve significância para nenhuma das variáveis macroeconômicas. O fato de a SELIC não ser significativa em relação à *proxy* da taxa pode indicar que sua influência é representativa apenas quando avaliada como custo de captação e que, por isso, impacta diretamente o *spread* (que é calculado descontando-se o custo de captação). Outra forma de interpretação é que, em média, não houve uma mudança de postura das instituições em relação às operações de crédito por conta da variação da SELIC, mas apenas por conta da medida, reforçando o seu impacto na redução das taxas e dos *spreads* das operações de crédito.

A variável “despesa operacional”, como esperado e em consonância com o apresentado para o *spread*, foi positiva em relação à *proxy* das taxas assim como a variável “participação de crédito”. Para a provisão, houve significância com parâmetro positivo, que também é um resultado esperado, visto que um aumento de provisão indica um aumento no risco das operações e, conseqüentemente, na exigência por um retorno maior.

c) Lucratividade Operacional (ROA)

Por fim, a tabela 19 apresenta os resultados para a variável ROA:

²⁴ Para um detalhamento dessa aproximação, consultar Lhacer (2012).

Tabela 19: Estimativa dos parâmetros, teste de hipótese e valor de VIF para os modelos estimados, considerando-se a matriz robusta de White para dados heterocedásticos.

Variável	ROA		VIF
	B	p-valor	
(Intercepto)	0,008505	<0,0001	0,0
d_público	-0,001035	0,0813	5,4
d_medida	-0,001168	0,0001	3,3
d_medida_público	-0,000258	0,5809	3,0
PIB	0,000178	0,2515	2,3
IPCA	-0,012014	0,2162	1,7
SELIC	-0,010690	0,4219	2,3
Participação de crédito	0,002392	0,7007	4,2
Provisão	-0,087981	0,3352	2,9
Despesa Operacional	-0,380373	<0,0001	1,4
p-valor ANOVA		<0,0001	
R ²		0,34	
R ² ajustado		0,3124	

Fonte: Elaborada pelo autor.

Como o cálculo do ROA é obtido por meio da agregação de um número muito maior de receitas e despesas quando comparados ao *spread* e à rentabilidade de crédito, esperava-se um menor poder explicativo na regressão, já que está sendo utilizado o mesmo número de variáveis explicativas.

As variáveis medida e controle se mostraram significativas, em consonância com os resultados obtidos para o *spread* e a rentabilidade de crédito, e reforça a correlação negativa entre a medida em todas as variáveis explicadas e estudadas. A variável despesa administrativa apresentou significância e sinal negativo, já que representa um custo que reduz a rentabilidade.

6.1.3 Testes de robustez

Para estimar o modelo por meio da metodologia MQO, foram conduzidos testes seguindo-se um roteiro com base em Figueiredo Filho et al. (2011) para maximizar a robustez e a coerência dos resultados. De forma geral, buscou-se:

- checar e garantir a normalidade dos resíduos;

- b) aplicar o melhor modelo entre os três mais utilizados para dados em painel (Pooled, Efeitos Fixos [EF] e Efeitos Aleatórios [EA]);
- c) checar e corrigir o problema da multicolineariedade;
- d) checar e corrigir o problema da heterocedasticidade.

Por fim, serão feitas considerações sobre o uso de um modelo estático e a questão da autocorrelação.

A princípio, foram feitas análises descritivas (*box plot* e análise gráfica da distribuição de dados) para a checagem do comportamento das variáveis e identificação de *outliers*. Em seguida foram desenvolvidos os testes de hipótese de Chow, Hausman e Breush Pagan para uma primeira escolha entre os modelos Pooled, EF e EA. Posteriormente, foi aplicado o teste de homoscedasticidade e o cálculo do VIF para avaliar a existência de multicolinearidade. Após a definição de um modelo, foram testadas as formas funcionais das variáveis “resposta” e de seu efeito sobre a normalidade dos resíduos. Os resultados dos diversos testes estão no apêndice deste trabalho.

A variável rentabilidade de crédito não apresentou necessidade de transformação para que fosse verificada a normalidade dos resíduos. Observou-se pelos testes de Hausman, Chow e Breush Pagan que o modelo mais adequado para este caso é o modelo EA de efeitos aleatórios.

A variável ROA também não apresentou necessidade de transformação para atingir a normalidade no modelo. Observou-se pelos testes de Hausman, Chow e Breush Pagan que o modelo mais adequado para este caso é o modelo de efeitos fixos (EF), uma vez que o modelo Pooled e de Efeitos Aleatórios foram rejeitados. O modelo EF foi então desenvolvido para essa variável em que foram encontrados valores de VIFs muito altos devido à presença de variáveis indicadoras de cada banco junto às variáveis macroeconômicas (com efeitos idênticos para todas as unidades). Dessa forma, optou-se pelo modelo EA, que gerou VIFs dentro do aceitável, não apresentando o problema de multicolinearidade²⁵, nem mudança de sinal dos regressores ou diferença de significância em relação ao modelo de efeitos fixos.

²⁵ A utilização de poucas unidades de *cross section* em relação aos períodos de tempo e a verificação dos resultados similares entre os modelos de efeitos fixos e aleatórios para os fins propostos levaram à escolha do modelo de efeitos aleatórios, o que automaticamente eliminou o problema da elevada multicolinearidade. (GUARAJATI, 2006)

Para a variável *Spread*, foi necessário aplicar a transformação do *Spread* como $\text{Spread}^{2.7}$. Vale ressaltar que diversas possibilidades foram analisadas como tratamento estatístico de *outliers* sem transformação (através de *Winorização* de 1 e 5%). O procedimento escolhido foi o que garantiu normalidade com a menor alteração dos dados reais.

Observou-se que o padrão selecionado para esse caso também foi o modelo de EF. Porém, conforme visto para ROA, o modelo de efeitos fixos apresentou alta multicolinearidade e, portanto, o modelo escolhido foi novamente o de EA, pelos mesmos motivos apresentados para o caso do ROA.

Observou-se ainda, através do teste de homoscedasticidade de White, que, em todos os casos (Rentabilidade de crédito, ROA e *Spread*), os resíduos são heteroscedásticos e, portanto, os p-valores dos parâmetros de modelagem foram calculados segundo a matriz de covariâncias robusta de White.

Os diversos testes podem ser consultados no apêndice deste trabalho, com exceção dos VIF, que foram apresentados diretamente no resultado da regressão.

Por fim, foi feita a análise sobre a questão da autocorrelação²⁶ que ocorre quando a variável explicada é influenciada por seus valores passados. Apesar de haver uma sugestão de autocorrelação (fenômeno comum quando se utilizam variáveis econômico-financeiras como *spread* e rentabilidade), optou-se por utilizar um modelo estático (sem a defasagem da variável explicada).

A decisão da escolha de um modelo estático se deu dentro de um contexto de simplificação²⁷ e de uso das ferramentas econométricas como modelos de aproximação para embasar conclusões em grau de precisão suficiente para atender o objetivo proposto, e não como foco principal do trabalho. Isso porque a adoção de um modelo dinâmico, como o de Arellano e Bond (1991), apesar da simplicidade aparente de seu uso (graças às ferramentas tecnológicas disponíveis), prescinde de uma série de premissas e testes, além da agregação da complexidade à interpretação dos resultados e ao risco de propagação de erros²⁸. Essa decisão também foi amparada pela utilização de modelos estáticos em diversos outros

²⁶ Na presença de autocorrelação, os estimadores de MQO, embora não tendenciosos, consistentes e assintoticamente distribuídos normalmente, mas deixam de ter variância mínima, sendo que a significância dos estimadores pode ser subestimada (GUARAJATI, 2006).

²⁷ Em Guarajati (2006), encontram-se algumas recomendações acerca da escolha de modelos como a importância da plausibilidade e simplicidade nesse tipo de decisão.

²⁸ *Extra complexity comes into the inference step as well* (ANGRIST, 2008).

trabalhos de determinantes de *spread* e rentabilidade, como em Maudos e Guevara (2004) e Demirkug e Levine (1999).

Por fim, os resultados apresentados por Primo et al. (2013), em que os determinantes da rentabilidade bancária (ROA) não sofreram alteração de sinal e de significância entre os modelos estático e dinâmico, também reforçaram a escolha do modelo estático.

6.1.4 Evolução das principais variáveis

Em conjunto com o exercício econométrico, é fundamental a observação da evolução das variáveis de interesse ao longo do tempo para a compreensão do fenômeno estudado.

Os gráficos 1 e 2 e a tabela 20, a seguir, apresentam a evolução anual das principais variáveis agrupadas por controle:

Tabela 20 – Resultados anuais por controle.

		2010	2011	2012	2013	2014
Rentab Crédito	PRIVADOS	7,9%	8,3%	8,1%	7,3%	7,1%
	PÚBLICOS	6,1%	6,5%	5,9%	5,8%	6,6%
ROA	PRIVADOS	1,6%	1,3%	1,1%	0,9%	0,9%
	PÚBLICOS	1,3%	1,2%	1,1%	1,1%	0,8%
SPREAD	PRIVADOS	9,2%	7,9%	8,3%	7,2%	6,7%
	PÚBLICOS	6,9%	6,7%	5,9%	5,3%	5,1%
Despesas Operacionais	PRIVADOS	4,1%	4,0%	4,0%	3,8%	3,8%
	PÚBLICOS	3,8%	3,5%	3,3%	3,1%	2,8%
Tarifas e Serviços	PRIVADOS	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	1,9%
	PÚBLICOS	2,3%	2,2%	2,0%	1,8%	1,7%
PDD	PRIVADOS	2,1%	2,4%	2,7%	2,3%	1,9%
	PÚBLICOS	1,2%	1,4%	1,3%	1,3%	1,4%
Participação Crédito	PRIVADOS	36,2%	37,2%	37,9%	38,0%	37,1%
	PÚBLICOS	43,0%	45,4%	48,0%	51,7%	52,8%
SELIC		9,8%	11,7%	8,5%	8,2%	10,9%
IPCA		4,7%	5,7%	6,2%	5,9%	6,0%
PIB		1,4%	0,6%	0,6%	0,5%	-0,1%

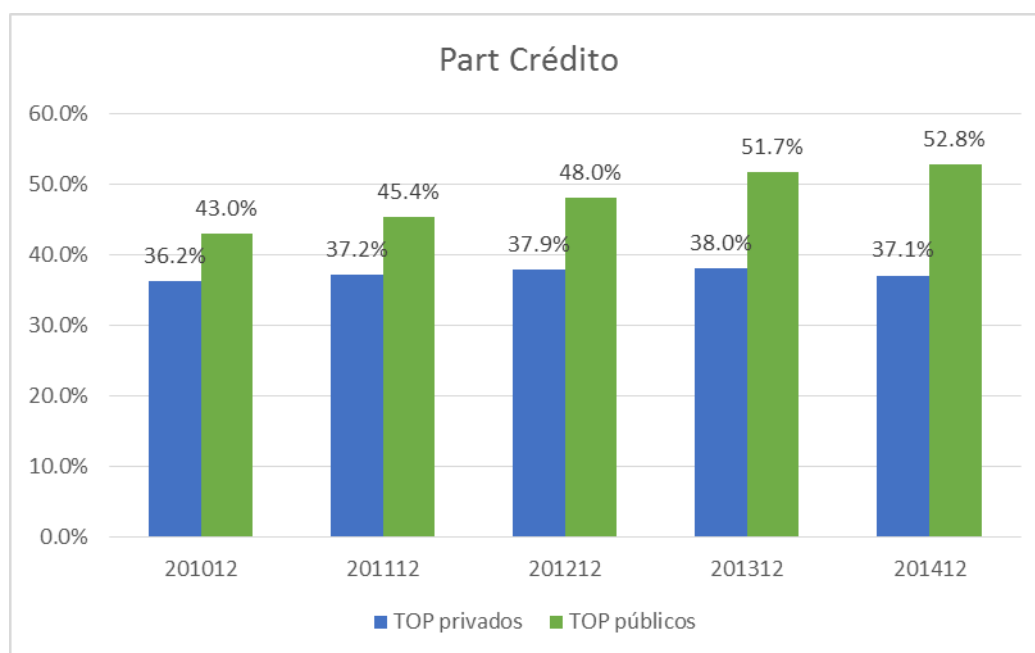
Fonte: Elaborada pelo autor.

Um primeiro resultado importante do exercício se refere à estagnação ou à ligeira queda na participação das operações de crédito sobre os ativos por parte dos

bancos privados, especialmente quando comparada ao crescimento significativo dessa medida nos bancos públicos²⁹.

Esse resultado por si revela que um dos primeiros objetivos do governo, que era o de fomentar o mercado de crédito, não foi plenamente atingido visto que as instituições privadas não aumentaram sua participação em operações de crédito como observado nas instituições públicas, conforme mostra o gráfico 1 a seguir.

Gráfico 1 – Evolução da participação das operações de crédito sobre o ativo por controle.



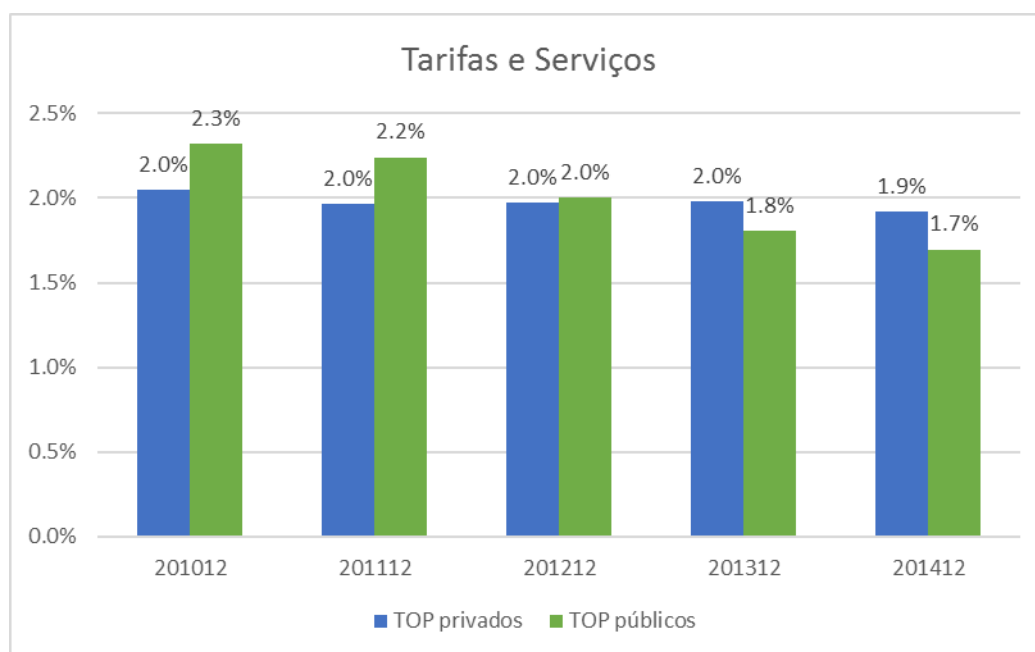
Fonte: Elaborado pelo autor.

Nota-se ainda que, nos anos que se sucederam após a medida, em média, houve uma redução nas três variáveis independentes: *spread*, rentabilidade de crédito e ROA, tanto para os bancos públicos quanto para os privados, apesar da diferença nas proporções e no período em que ocorreram.

Já em relação às variáveis dependentes, encontram-se diferenças de comportamento entre o tipo de controle (público ou privado) não apenas em relação à participação de crédito como visto mas também no que se refere às receitas de tarifas e serviços, o que ajudará a compreender as divergências em relação às causas e efeitos do exercício econométrico.

²⁹ A tabela 2 indica que a redução da participação nas operações de crédito sobre o ativo correspondeu a uma redução no *Market Share* dos bancos privados em relação aos públicos.

Gráfico 2 – Evolução das receitas de tarifas e serviços por controle.



Fonte: Elaborado pelo autor.

6.1.5 Resumo dos resultados empíricos

Conforme abordado, o exercício econométrico preliminar demonstrou que a medida não teve um impacto quando a amostra era constituída pelos 20 bancos selecionados, segundo os critérios apresentados, não afetando diretamente apenas as seis maiores instituições selecionadas na análise final.

Observa-se também que a medida impactou a redução das três variáveis explicadas (*Spread*, taxa e ROA), corroborando a hipótese levantada. Além disso, apesar de não ter havido uma diferenciação do efeito da medida entre os bancos públicos e os privados, pode se observar, pela evolução dos dados, que houve uma

diferenciação entre o comportamento dessas instituições em relação à exposição em operações de crédito, com o crescimento da participação sobre o ativo por parte dos públicos e a quase manutenção dessa participação nos privados.

Como consequência também dessa menor exposição às operações de crédito, nota-se a redução da PDD para os bancos privados e a manutenção nos públicos. Além disso, observa-se a conservação da receita de tarifas por parte dos bancos privados, o que ajudou essas instituições a reduzirem o impacto da medida e a queda de receitas.

Outros fatores que foram significativos na regressão, como as despesas operacionais, variaram no mesmo sentido para as instituições públicas ou privadas.

7 DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

Conforme apresentado no capítulo anterior, os resultados empíricos apontam para o impacto da medida na redução do *spread ex post*, da *proxy* da taxa e da rentabilidade dos bancos públicos e dos privados. Apesar disso, entende-se que houve um sucesso parcial da medida quando essa é analisada com base nos objetivos do governo, uma vez que, apesar da redução proporcionada, houve diferenciação no comportamento dos bancos públicos e dos privados em termos de oferta de crédito. Enquanto nestes houve uma diminuição na concessão de operações de crédito, que deve ter impactado negativamente o *spread ex post*, naqueles teria ocorrido uma expansão das operações, acompanhada por uma redução das taxas (seja pela efetiva redução nas diversas modalidades, ou pela recomposição da carteira com aumento de operações menos arriscadas). Além disso, não houve incremento de rentabilidade para os bancos públicos em função da sua maior exposição em operações de crédito, o que pode estar relacionado tanto à sua vocação para ofertar produtos menos rentáveis e pela redução de receitas de tarifas e serviços, quanto ao aumento da PDD, observado nessas instituições.

Importante destacar que não foram muitos os trabalhos acadêmicos que se detiveram a compreender a abrangência e os impactos efetivos dessa medida, o que dificulta a comparação de resultados formais. O estudo preliminar de Nogueira Musso e Pinto (2013) sobre o mesmo período, que utiliza uma abordagem diferenciada para explorar a variação das taxas por instituição e por modalidade corrobora o resultado encontrado:

O resultado geral da regulação do mercado de crédito por parte do governo, no que diz respeito às taxas cobradas pelos bancos privados, pode ser descrito como um sucesso limitado. Mas no que tange ao SFN como um todo, esse resultado foi mais expressivo, pois induziu a outro resultado importante: o avanço das instituições públicas no mercado de crédito. De fato, elas obtiveram maior *market-share*! Portanto, a redução nas taxas médias praticadas no SFN se deveu tanto à queda das taxas praticadas pelas instituições públicas e privadas, em menor grau nestas, quanto ao avanço da participação de mercado das instituições públicas, que, além de reduzir as taxas praticadas operam em nichos de crédito de maior prazo e taxas mais baixas, como o crédito habitacional, o agrícola e o consignado. (NOGUEIRA, MUSSO E PINTO, 2013, p. 20)

Na mesma linha, em artigo publicado em 2015³⁰, Frederico Souza e Leandro Novais sustentam que o governo fracassou à medida que não houve uma queda substancial dos *spreads* e sim, a migração para modalidades menos arriscadas. O avanço das instituições públicas no crédito não veio acompanhado de um crescimento na rentabilidade, nem a perda de mercado por parte dos privados, acompanhada de uma queda substancial na mesma rentabilidade.

Vale ressaltar que esses estudos e análises utilizam a metodologia do *spread ex ante*, ou das taxas aplicadas diretamente nas operações de crédito do período, já que o presente estudo é inédito na metodologia utilizada para a análise da questão. Apesar das diferenças metodológicas, essas análises não só reforçam as diferenças em relação ao comportamento dos bancos públicos e dos privados mas também indicam que, de forma geral, a redução das taxas anunciada para o consumidor final pode não ter sido significativa, sendo que a queda dos *spreads* médios é impactada pela migração para operações de menor risco (que possuem grande representatividade nos bancos públicos e para os títulos públicos, no caso dos bancos privados).

Em face dos resultados encontrados, é importante que se faça uma análise com base no arcabouço teórico e na medida propriamente dita.

Pode-se dizer que a medida governamental iniciou-se na forma de um embate político e ideológico entre o governo e as principais instituições privadas do país. Portanto, a questão da redução das taxas girou em torno da disputa ocorrida entre esses atores, sendo que muitas vezes as questões econômicas apenas foram utilizadas para justificar um posicionamento ou outro.

De maneira geral, o governo apostou no uso dos bancos públicos como fomentador de maior competitividade relacionando-se com as teorias não convencionais de suprimento de lacunas e regulação, apresentadas no capítulo de fundamentação teórica, enquanto que o mercado e, especialmente, os bancos privados se posicionaram de forma não intervencionista ou convencional, sustentando afirmações como a de que esse tipo de ingerência teria caráter meramente político sem qualquer aderência com a realidade do mercado e com as expectativas da economia.

³⁰ Concorrência entre bancos? *Valor Econômico*, 9 mar. 2015.

Embora o embate político tenha dado os contornos da medida, influenciado as estratégias adotadas pelos bancos e pelo governo, o fato de os bancos privados terem encontrado alternativas a uma redução de suas taxas de forma mais efetiva aponta para importantes questões econômicas e setoriais.

Em primeiro lugar, a postura dos bancos privados de não ampliar o crédito parece indicar uma aposta de que o cenário macroeconômico não seria favorável a uma redução de taxas, conforme a expectativa de alguns analistas em declarações dadas à época e apresentadas no capítulo 4, e que, portanto, o risco das operações não seria compatível com uma redução de taxas, levando-os a adotarem uma postura conservadora. Novamente esse posicionamento é corroborado pelo que foi discutido no capítulo 3, que destaca o posicionamento ativo dos bancos em buscar a maximização de seus resultados, levando em conta o panorama econômico e suas incertezas.

A adoção da estratégia conservadora, a despeito do provável avanço dos bancos públicos no mercado de crédito, é direcionada a outra questão: a da concorrência bancária. Assim, apesar de uma certa competição entre esses grandes bancos e dos avanços recentes do ambiente competitivo, como o proporcionado pela portabilidade de crédito, ainda haveria espaço para uma perda de mercado controlada. Isso posto, os anúncios de redução de juros para algumas modalidades seriam uma forma de ganhar tempo e minimizar possíveis prejuízos de imagem por uma atuação contrária à dos bancos públicos.

Em artigo no *Jornal do Brasil*³¹, o economista Fernando Costa explicita seu ponto de vista à época:

[...] Fernando Costa acredita que a redução dos juros dos bancos públicos não levará a uma mudança muito grande no mercado. Para ele, a parcela de clientes que procura crédito é relativamente pequena, e a competitividade entre os bancos se dá muito mais pelos serviços prestados do que pelos preços oferecidos. (*Jornal do Brasil*, 2012)

No artigo já citado²⁹ de Frederico Souza e Leandro Novais, os autores sugerem que os bancos públicos não são substitutos perfeitos aos bancos privados, face seu espectro de atuação, e que essa característica da concorrência teria minimizado o efeito da medida.

³¹Spreads bancários reduzidos beneficiarão também os bancos, afirmam especialistas. *Jornal do Brasil*, 12 abr. 2012.

Por fim, apesar da aposta de que se estabeleceria um novo paradigma no mercado de crédito, não houve tempo suficiente para que se observasse uma mudança efetiva no comportamento dos bancos nesse aspecto, já que a pressão governamental e a queda ou a manutenção da SELIC (como apresentado na figura 2) não foram observadas ao longo de 2013.

8 CONCLUSÃO

Observou-se que a medida governamental, apesar de seu impacto na redução dos *spreads*, da rentabilidade geral e das operações de crédito, não promoveu um aumento da participação de crédito dos grandes bancos privados, sendo que apenas os bancos públicos ampliaram sua participação.

A análise dos resultados obtidos nessa pesquisa permite algumas explicações possíveis. Uma delas é que, aliada às expectativas negativas em relação ao cenário econômico e à inadimplência, o caráter excessivamente político da medida pode ter gerado uma rejeição inicial dos bancos privados, que optaram por uma postura conservadora.

Outro aspecto é que, apesar de o problema da competitividade entre os bancos brasileiros permear a questão dos *spreads* elevados, esse estudo atesta que nem sempre usar os bancos públicos para aumentar a competitividade bancária e para reduzir taxas será um êxito, em parte por causa da elevada concentração dos bancos no mercado de crédito e das peculiaridades desse setor, como a disputa por uma ampla gama de serviços e não apenas por taxas.

Além disso, mostrou-se fundamental a manutenção de um cenário macroeconômico estável e que possa sustentar uma medida intervencionista, o que corrobora a importância de outros fatores para a redução dos *spreads*, como as expectativas macroeconômicas e a manutenção de uma SELIC em patamares os tornem mais atraente aos bancos a opção pela expansão das operações de crédito.

9 LIMITAÇÕES DA PESQUISA E POSSIBILIDADES

Como limitações da pesquisa é possível apontar a restrição metodológica em função do menor universo de instituições e do prazo, o que levou a um pequeno número de observações.

Para futuros trabalhos afeitos ao tema *spread* e competição bancários, sugere-se a exploração de outras amostras, metodologias e variáveis, além da incorporação de análises sobre outros aspectos da competição, como a ampliação do espectro competitivo por meio de bancos de médio e de pequeno porte, o efeito de novas políticas e de medidas microeconômicas de estímulo ao ambiente competitivo e a ampliação das já existentes, como o cadastro positivo, a portabilidade e a educação financeira.

Sugere-se ainda a agregação mais formal de teorias de economia política às análises do processo decisório das instituições financeiras e do governo e a complementação das análises com entrevistas diretas dos atores envolvidos, quando aplicável.

REFERÊNCIAS

AFANASIEFF, T. S.; MARIA, P.; LHACER, V. *The determinants of bank interest spread in Brazil*. *Money Affairs*, v. 15, n. 2, p. 183-207, 2002.

ALBERTAZZI, U.; GAMBACORTA, L. Bank profitability and the business cycle. *Journal of Financial Stability*, v. 5, n. 4, p. 393-409, 2009. Disponível em: <<http://doi.org/10.1016/j.jfs.2008.10.002>>. Acesso em: 16 fev. 2016.

ANGRIST, J. D. & PISCHKE, J. S. *Mostly Harmless Econometrics: an empiricist's companion*. Princeton, NJ: Princeton, 2008.

A POLÊMICA sobre os spreads. *Valor Econômico*, São Paulo, 23 maio 2012.

ARAÚJO, L. A. D. DE; JORGE NETO, P. DE M. Risco e competição bancária no Brasil. *Revista Brasileira de Economia*, v. 61, n. 2, p. 175–200, 2007.

ARAUJO, V. L. de; CINTRA, M. A. M. *O papel dos bancos públicos federais na economia brasileira*. Ipea, 2011. Texto para Discussão.

ARELLANO, M. & BOND S. *Some Tests of Specification for Panel Data: Monte Carlo Evidence and An Application to Employment Equations*. *The Review of Economic Studies*, Ltd v.58, n.2 277-297, Apr. 1991.

ASSOCIAÇÃO NACIONAL DE FOMENTO COMERCIAL. Informativos-notícias. Disponível em: <<http://www.anfac.com.br/v3/informativos-noticias.jsp?id=857>>. Acesso em: 11 fev. 2016.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. *Relatório de execução financeira do Banco Central do Brasil*. 2014. Disponível em: <www.bcb.gov.br>. Acesso em: 11 fev. 2016.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. *50 maiores bancos e o consolidado do sistema financeiro nacional*. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/fis/top50/port/default.asp?parmidiaoma=P&id=TOP50>>. Acesso em: 16 fev. 2016.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. *Juros e spread bancário no Brasil: avaliação de um ano do projeto*. Dados, 77. 2000. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/?SPREADG1ANO>>. Acesso em: 16 fev. 2016.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. *Relatório de economia bancária e crédito*. Brasília, DF, 2013. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br>>. Acesso em: 16 fev. 2016.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. *Relatório de estabilidade financeira*. Brasília, DF, 2013. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br>>. Acesso em: 16 fev. 2016.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. *Relatório de estabilidade financeira*. Brasília, DF, 2014. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br>>. Acesso em: 16 fev. 2016.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. *Séries temporais*. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/?SERIETEMP>>. Acesso em 16 fev. 2016.

BANCO privado eleva tarifa após cortar juro. *Folha de S. Paulo*, São Paulo, 17 maio 2012.

BANCOS: 'Dilma está irritada'. *Folha de S. Paulo*, São Paulo, 12 abr. 2012.

BANCOS privados aumentam tarifas de operações de câmbio em até 240%. *O Estado de S. Paulo*, São Paulo, 18 jun. 2012.

BANCOS privados jogam a toalha. *O Globo*, Rio de Janeiro, 19 abr. 2012.

BANCOS privados sinalizam novos cortes. *Valor Econômico*, São Paulo, 18 abr. 2012.

BANCOS vão debater juro menor com governo. *Folha de S. Paulo*, São Paulo, 7 abr. 2012.

BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS. Disponível em <<https://www.bis.org/statistics/index.htm>>. Acesso em 11 de fev. de 2016.

BARON, D. P. The economics and politics of regulation: perspectives, agenda, and approaches. *Research Paper*, n. 1247, 1993.

BASÍLIO, J.; NETO, P. O setor bancário no Brasil: transformações recentes, rentabilidade e contribuições à atividade econômica. *Finanças e Mercados Financeiros*, n. 12, p. 121-134, 2008.

BASÍLIO, F. A.C.; DE PAULA, L. F.; OREIRO, J. L. Estrutura do setor bancário e o ciclo recente de expansão do crédito: O papel dos bancos públicos federais. *Nova Economia*, v. 23, n.3 473–520, set/dez.2013.

BB corta juros em ofensiva que pressiona bancos. *Valor Econômico*, São Paulo, 5 abr. 2012.

BRASESCO reduz taxas de juros para pessoas físicas e jurídicas. *Valor Econômico*, São Paulo, 18 abr. 2012.

BRADESCO, Itaú e Santander cedem e reduzem os juros. *Folha de S. Paulo*, São Paulo, 18 abr. 2012.

BRASÍLIA – O presidente Luiz Inácio Lula da Silva afirmou nesta quarta-feira que a redução do *spread* cobrado pelos bancos em empréstimos ao consumidor é uma "obsessão" para ele e que os bancos públicos devem atuar para forçar a redução da taxa [...]. *Reuters*, 2009.

BERLIN, M.; MESTER, L. J. On the profitability and cost of relationship lending. *Journal of Banking & Finance*, v. 22, n. 6-8, p. 873-897. 1998. Disponível em: <[http://doi.org/10.1016/S0378-4266\(98\)00033-8](http://doi.org/10.1016/S0378-4266(98)00033-8)>. Acesso em: 11 fev. 2016.

BHATTACHARYA, S. &THAKOR, A. V. (1993). Contemporary banking theory. *Journal of Financial Intermediation*, 3 (1). pp. 2-50.

BRANT, D. FALCÃO, C. Mão do governo, inadimplência e queda no crédito afetaram resultado dos bancos. Portal *IG.COM*. São Paulo/Rio de Janeiro, 8 nov. 2012. Brasil Econômico. Disponível em: <<http://economia.ig.com.br/mercados/2012-11-08/mao-do-governo-inadimplencia-e-queda-no-credito-afetaram-resultado-dos-bancos.html>>. Acesso em 11 fev. 2016.

BREI, M.; SCHCLAREK, A. A theoretical model of bank lending: Does ownership matter in times of crises? *Journal of Banking & Finance*, Aug. 2014. Disponível em: <<http://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2014.03.038>>. Acesso em: 11 fev. 2016.

BRESSER-PEREIRA, L. C. A crise financeira global e depois. Um novo capitalismo? *Novos Estudos Cebrap*, n. 86, p. 51-72, 2010.

CAIXA anunciará corte de juros na segunda-feira. *Valor Econômico*, São Paulo, 5 abr. 2012.

CARNEIRO, R. Globalização e inconvertibilidade monetária. *Revista de Economia Política*, ano 28, v. 4, n. 112, p. 539-556, 2008.

CHUN, S. E.; KIM, H.; WONHONG, K. *The impact of strengthened basel III banking regulation on lending spreads: comparisons across countries and business models*. Mar, 2012.

COLEMAN, N. *Bank ownership, lending, and local economics performance during the 2008-2010 financial crisis*. p. 1-54, 2013.

COSTA, F. N. da. *Preços inflados*. Campinas: Unicamp. IE. (Texto para Discussão), n. 197, 2011.

DANTAS, J. A.; MEDEIROS, O. R. de; CAPELLETTO, L. R. *Trabalho para discussão: determinantes do spread bancário ex-post no mercado brasileiro*. Banco Central do Brasil, v. 1, n. 242, p. 1-30, maio 2011.

DEMIRGÜÇ-KUNT, A.; HUIZINGA, H. Determinants of commercial bank interest margins and profitability: some international evidence. *The World Bank Economic Review*, p. 1-38, Jun. 1997. Disponível em: <<http://doi.org/10.1093/wber/13.2.379>>. Acesso em: 11 fev. 2016.

DEMIRGÜÇ-KUNT, L. L. & ROSS, L. *Regulations, market structure, institutions, and the cost of financial intermediation*. NBER Working Paper, no. 9890, Jul. 2003.

DICK, A. *Banking Spreads in Central America: Evolution, Structure, and Behavior*. HIID Development Discussion Papers. Cambridge: Harvard Institute for International Development, 1999.

DILMA quer coibir ganho excessivo de banco. *O Globo*, Rio de Janeiro, 10 fev. 2012.

D'OLIVEIRA, E. H. *Determinantes da lucratividade bancária no Brasil*. 2014. 50 f. Dissertação (Mestrado em Economia) – Universidade de Brasília, Brasília, 2014.

EMPRÉSTIMOS em 2012 foram os mais baratos desde 1995. Portal *EXAME*. COM. Disponível em: <<http://exame.abril.com.br/seu-dinheiro/noticias/emprestimos-em-2012-foram-os-mais-baratos-desde-1995>>. Acesso em: 11 fev. 2016.

EM consonância com o governo, BB reduz taxas de juros. *Valor Econômico*, São Paulo, 4 abr. 2012.

FARHI, M.; CINTRA, M. A. M. A arquitetura do sistema financeiro internacional contemporâneo. *Revista de Economia Política*, v. 29, n. 3, p. 274-294, 2009. Disponível em: <<http://doi.org/10.1590/S0101-31572009000300017>>. Acesso em: 11 fev. 2016.

FAVARO, A. L. *O papel dos bancos públicos nas economias contemporâneas*. Campinas: UNICAMP, 2009.

FAZENDA considera juros bancários muito elevados. *Folha de S. Paulo*. São Paulo, 14 fev. 2012.

FEBRABAN quer redução dos impostos pagos pelos bancos. *Folha de S. Paulo*, São Paulo, 7 abr. 2012.

FEDERAL, U.; MALTACA, P. M.; PARAN, D. O. *Análise da estrutura do spread bancário ex-post no Brasil entre 2008 e 2013*. Universidade Federal do Paraná, 2014.

FREITAS, P. de. Dinâmica concorrencial e bancos públicos: questões conceituais. In: JAYME JR.; FREDERICO, G.; CROCCO, M. (Org.). *Bancos públicos e desenvolvimento*. Rio de Janeiro: IPEA, 2010. p. 329-359.

FUNDAÇÃO INSTITUTO DE PESQUISAS CONTÁBEIS, ATUÁRIAS E FINANCEIRAS. *Estudo sobre a apuração do spread da indústria bancária*, 34. 2005. Disponível em: <www.febraban.org.br/Arquivo/Destaques/fipecafi_port_net.pdf>. Acesso em: 11 fev. 2016.

GARCÍA-HERRERO, A.; GAVILÁ, S.; SANTABÁRBARA, D. What explains the low profitability of Chinese banks? *Journal of Banking and Finance*, v. 33, n. 11, p. 2080-2092, 2009. Disponível em: <<http://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2009.05.005>>. Acesso em: 11 fev. 2016.

GIAMMARINO, R. M.; LEWIS, T. R.; SAPPINGTON, D. E. M. An incentive approach to banking regulation. *The Journal of Finance*, v. 48, n. 4, p. 1523-1542, 1993. Disponível em: <<http://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1993.tb04766.x>>. Acesso em: 11 fev. 2016.

GOVERNO cobra 'gesto' de bancos privados. *Folha de S. Paulo*, São Paulo, 12 abr. 2012.

GOVERNO dará publicidade às tarifas bancárias. *Valor Econômico*, São Paulo, 23 maio 2012.

GUJARATI, D. N. *Econometria básica*. São Paulo: Elsevier, 2006.

HAKENES, H.; SCHABEL, I. *The threat of capital drain: a rationale for public banks?* Preprints of the Max Planck Institute for Research on Collective Goods, no. 2006/11, 2006.

HASSAN, M. K.; BASHIR, A. H. Determinants of Islamic banking profitability. *ERF Paper*, p. 2-31, 2003. Disponível em: <<http://doi.org/102003034>>. Acesso em: 11 fev. 2016.

HIRAKAWA, S. M.; LOSSO, R. *Does location matter to explain loan interest rates? Evidence from Brazilian local banking markets*, [S.D], p. 1-20.

HSBC segue BB e Caixa e é o 1º banco privado a reduzir juros. *Reuters*, 12 abr. 2012.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA. Disponível em: <www.ibge.gov.br>. Acesso em: 11 fev. 2016.

INTERNATIONAL MONETARY FUND. *International financial statistics*. Disponível em: <Data.imf.org/FindDataReports.aspx?d=33061&e=169393>. Acesso em: 11 fev. 2016.

ITAÚ corta taxas de juros para pessoa física e pequenas empresas. *Valor Econômico*, São Paulo, 18 abr. 2012.

JAYME JR., F.; CROCCO. M. *Bancos públicos e desenvolvimento*. Rio de Janeiro: Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada, 2010.

JIANG, G.; TANG, N; LAW, E.; SZE, A. *Determinants of bank profitability in Hong Kong*. Hong Kong Monetary Authority Quarterly Bulletin, 5-14, 2013.

JORGENSEN, O. H. *Brazil's bank spread in international context from macro to micro drivers*, 2013. *Journal of Business and Management Science*, v. 3, n. 1, p. 39-56, 2010. Disponível em: <<http://doi.org/10.1016/j.intfin.2006.07.001>>. Acesso em: 11 fev. 2016.

KARIM, B. K.; SAMI, B. A. M.; HICHEM, B. K. Bank-specific, industry-specific and macroeconomic determinants of African Islamic banks' profitability. *International Journal of Business Science and Applied Management*, 3 (1): 39-56, Jan.2010.

KEYNES, J. M. *A teoria geral do emprego, do juro e da moeda*. 3. ed. São Paulo: Nova Cultural, 1985. (Os economistas).

KIMURA, H.; KAYO, E. K. *Determinantes da lucratividade de grandes bancos brasileiros: uma abordagem em painel com DEA e MPI*. Diogenes, 2010. p. 1-17.

KOETTER, M. *Market structure and competition in German banking – Modules I and IV*. Frankfurt School of Finance and Managment, Working Paper, Jun. 2013.

LEVINE, R. Financial Development and economic Growth: Views and Agenda. *Journal of Economic Literature*, 1997. V. XXXV, pp. 688-726.

LHACER, P. M. V. *Cooperativas de crédito e formação da taxa de juros nas operações bancárias: teoria e evidências empíricas no Brasil*. 2012.

LINARDI, F. D. M. Avaliação dos determinantes macroeconômicos da inadimplência bancária no Brasil. In: *XXXVI Encontro Nacional de Economia*, 2008, n. 3, p. 1-21, 2008.

MAFFILI, D. W.; BRESSAN, A. A.; SOUZA, A. Estudo da rentabilidade dos bancos brasileiros de varejo no período de 1999 a 2005. *Contabilidade Vista & Revista*, v. 18, n. 2, p. 117-138, 2007.

MANTEGA discute *spreads* com dirigentes de bancos públicos e privados. *Valor Econômico*, São Paulo, 28 mar. 2012.

MANTEGA exige juros menores de bancos. *Correio Braziliense*, Brasília, 29 mar. 2012.

MANTEGA quer que bancos baixem juros em até 40%. *Folha de S. Paulo*, São Paulo, 27 maio 2012.

MARTINS, T. S.; BORTOLUZZO, A. B.; LAZZARINI, S. G. Competição bancária: Comparação do Comportamento de Bancos Públicos e Privados e suas Reações à Crise de 2008. *Insper Working Paper, WPE*, v. 304, n. 2, 2013.

MATOS, O. C. Desenvolvimento do sistema financeiro e crescimento econômico no Brasil – evidências de causalidade. *Working Paper Series do Banco Central*, n. 49, p. 1-65, 2002.

MAUDOS, J.: GUEVARA, J.F. Factors explaining the interest margin in the banking sectors of the European Union. *Journal of Banking & Finance*, v. 28, i.9, Sept. 2004, p. 2259-2281.

MBAO, F. Z.; KAPEMBWA, C.; MOOKA, O. et al. *Determinants of bank lending rates in Zambia: a balance sheet approach*, 2014.

METTENHEIM, K. Back to basics in banking theory and varieties of financial capitalism. In: AVI-YONAH, Reuven S.; BIONDI, Yuri; SUNDER, Shyam (eds.). Banking, finance and the minsky's financial instability hypothesis. Vol 3 Accounting, Economics and Law. *A convivium*, v. 3, n. 3, p. 357-405, 2013.

METTENHEIM, K. Para uma análise transdisciplinar dos bancos públicos federais na democracia brasileira. In: Jayme, Frederico G. Jr., e Crocco, Marco. (Org.). *Bancos Públicos e Desenvolvimento*. Rio de Janeiro: IPEA, 2010, p. 105-147

MINSKY, H. P. *Stabilizing an unstable economy*. New Haven: Yale University Press, 1986. p. 223- 253.

NACEUR, S. B. *The determinants of the Tunisian banking industry profitability: panel evidence*. Department of Finance Université Libre de Tunis. Working Papers. 2003. Disponível em: <<http://www.mafhoum.com/press6/174E11.pdf>>. Acesso em: 11 fev. 2016.

NAKANE, M. I. *Concorrência e spread bancário: uma revisão da evidência para o Brasil*, p. 1–12, 2003.

NAKANE, M. I. A test of competition in Brazilian banking. *Estudos Econômicos*, n. 32, p. 203-224, 2002.

NA volta de Dilma, sai pacote de BB e Caixa, *Valor Econômico*, São Paulo, 29 mar. 2013.

NO BB, 'hoje é dia de juros, bebê!'. *Folha de S. Paulo*, São Paulo, 5 abr. 2012.

NO GRITO, os juros não caem. *Revista Veja*, 16 abr. 2012.

NOGUEIRA, F.; MUSSO, G.; PINTO, D. A. *Impactos da pressão para concorrência bancária no mercado de crédito brasileiro*, 2013.

OLIVEIRA, G. C. *Análise do spread bancário no Brasil após o Plano Real*. 1994-2003. Dissertação (Mestrado), Pontifícia Universidade Católica, São Paulo, 2004.

OLIVEIRA, G. C.; CARVALHO, C. E. O componente “custo de oportunidade” do *spread* bancário no Brasil: uma abordagem pós-keynesiana. *Economia e Sociedade*, v. 16, n. 3, p. 371-404, 2007. Disponível em: <<http://doi.org/10.1590/S0104-06182007000300004>>. Acesso em: 11 fev. 2016.

O POPULISMO dos juros. *Revista Época*, Rio de Janeiro, 16 abr. 2012.

O SENADOR Aloizio Mercadante (PT-SP), que compõe o grupo de acompanhamento da crise no Senado, acredita que [...]. *Agência Estado*, São Paulo, 8 mar. 2009.

PAULA, L. F. R. de. Comportamento dos bancos, posturas financeiras e oferta de crédito: de Keynes a Minsky. *Revista Análise Econômica*, UFRGS, 1998.

PAULA, L. F.; JONAS, G.; QUEVEDO, R. *Por que as taxas de juros são tão elevadas no Brasil? Uma avaliação empírica*, v. 32, n. 129, p. 557-579, 2012. Disponível em: <<http://doi.org/10.1590/S0101-31572012000400002>>. Acesso em: 11 fev. 2016.

PAULA, L.; JUNIOR, A. A.; MARQUES, M. Ajuste patrimonial e padrão de rentabilidade dos bancos privados no Brasil durante o Plano Real. *Estudos Econômicos*, p. 1-20, 1999. Disponível em: <http://ww2.ie.ufrj.br/moeda/pdfs/ajuste_patrimonial_e_padrao_de_rentabilidade_dos_bancos.pdf>. Acesso em: 11 fev. 2016.

PEREIRA, L. C. B. *Reforma do estado e administração pública gerencial*. Fundação Getúlio Vargas: Rio de Janeiro, 2000. p. 39-73.

PORTA, L. *Bancos públicos são pró-competitivos? Evidência dos mercados locais concentrados no Brasil*, 2003.

PRIMO, U. R.; DANTAS, J. A.; MEDEIROS, O. R. et al. Determinantes da rentabilidade bancária no Brasil. *BASE – Revista de Administração e Contabilidade da Unisinos*, v. 10, n. 4, p. 308-323, 2013. Disponível em: <<http://doi.org/10.4013/base.2013.104.02>>. Acesso em: 11 fev. 2016.

PRZEWORSKI, A. Sobre o desenho do estado: uma perspectiva agente x principal. In: BRESSER-PEREIRA, L.C.; SPINK, P.K. (Orgs.). *Reforma do Estado e administração pública gerencial*. Rio de Janeiro: FGV, 1998. p. 39.

REIS, H. O. M. J.; PAULA, L. F.; LEAL, R. M. Decomposição do *spread* bancário no Brasil: uma análise do período recente. *Revista Economia*, n. 14, p. 29-60, 2013.

SANTANDER muda avaliação de risco de clientes para cortar juros. *FOLHA.COM*, São Paulo, 17 abr. 2012.

SCHAPIRO, M. G. Novos parâmetros para a Intervenção do Estado na economia: persistência e dinâmica da atuação do BNDES em uma economia baseada no

conhecimento. 2009. Tese (Doutorado em Direito). Universidade de São Paulo, São Paulo, 2009.

SILVA, G. J. C da; PIRTOUSCHEG, L. A. S. Basic interest rate, bank competition and bank *spread* in personal credit operations in Brazil: a theoretical and empirical analysis. *Economia*, v.16, i.1, p. 1-14, Jan/Apr.2015. Disponível em: <<http://doi.org/10.1016/j.econ.2014.12.001>>. Acesso em: 11 fev. 2016.

SILVA, T. G. da; MODENESI, A. de. M.; RIBEIRO, E. Determinantes Macroeconômicos do *Spread* Bancário no Brasil: Mensurando o Papel das Expectativas. In: XLI Encontro Nacional de Economia - ANPEC, 2013, Foz do Iguaçu. XLI Encontro Nacional de Economia - ANPEC, 2013.

SOARES, E. R.; GALDI, F. C. Relação dos modelos DuPont com o retorno das ações no mercado brasileiro. *Revista Contabilidade & Finanças*, v. 22, n. 57, p. 279-298, 2011. Disponível em: <<http://doi.org/10.1590/S1519-70772011000300004>>. Acesso em: 11 fev. 2016.

SOARES, M. *Avaliação do processo de concentração-competição no setor bancário brasileiro*. Trabalhos para Discussão, 377, Banco Central do Brasil, Brasília, DF, 2014.

SPREAD cai no país graças a bancos públicos e privados terão que ampliar oferta de crédito ou demitir. Rede Brasil Atual. Com Disponível em: <<http://www.redebrasilatual.com.br/economia/2012/12/spread-cai-no-pais-gracas-a-bancos-publicos-privados-terao-que-ampliar-oferta-de-credito-ou-demitir>>. Acesso em: 11 fev. 2016.

SPREAD depende de garantia melhor, diz Lisboa, do Itaú. *Valor Econômico*, São Paulo, 9 abr. 2012.

TARIFAS bancárias sobem 3 vezes acima da inflação. *Agência Estado*, São Paulo, 22 maio 2012.

URIBE, M.; YUE, V. Z. Country *spreads* and emerging countries: Who drives whom? *Journal of International Economics*, n. 69, (1 SPEC. ISS.), p. 6-36, 2006. Disponível em: <<http://doi.org/10.1016/j.jinteco.2005.04.003>>. Acesso em: 11 fev. 2016.

APÊNDICE A – Testes econométricos

Tabela A1: Testes de Chow, Hausman, Breusch-Pagan e homoscedasticidade para escolha do modelo a ser aplicado (EF x EA x Pooled) em cada caso (Rentabilidade de crédito, ROA e *Spread*)

Teste	H0	H1	Rentabilidade de crédito		ROA		<i>Spread</i>	
			Estatística do teste	p-valor	Estatística do teste	p-valor	Estatística do teste	p-valor
Chow test: Pooled x EF	Pooled	EF	26,68	<0,0000	33,39	<0,0000	8.96	<0,0000
Hausman: EF x EA	EA	EF	4,00	0,8571	70,73	<0,0000	183.82	<0,0001
Breush-Pagan: Pooled x EA	Pooled	EA	135,52	<0,0000	38,99	<0,0000	6.61	0,0101
Homoscedasticidade			52,05	<0,0000	121,01	<0,0000	100.53	<0,0001

Figura A1: Normalidade dos modelos.

ROA			
Test	Statistic	p Value	
Shapiro-Wilk	W	0.96929 Pr < W	0.0044
Kolmogorov-Smirnov	D	0.0524 Pr > D	>0.1500
Cramer-von Mises	W-Sq	0.07729 Pr > W-Sq	0.2289
Anderson-Darling	A-Sq	0.58535 Pr > A-Sq	0.1302

Spread^2.7			
Test	Statistic	p Value	
Shapiro-Wilk	W	0.96929 Pr < W	0.0044
Kolmogorov-Smirnov	D	0.0524 Pr > D	>0.1500
Cramer-von Mises	W-Sq	0.07729 Pr > W-Sq	0.2289
Anderson-Darling	A-Sq	0.58535 Pr > A-Sq	0.1302

Rentabilidade de credito			
Test	Statistic	p Value	
Shapiro-Wilk	W	0.98695 Pr < W	0.2434
Kolmogorov-Smirnov	D	0.05952 Pr > D	>0.1500
Cramer-von Mises	W-Sq	0.04329 Pr > W-Sq	>0.2500
Anderson-Darling	A-Sq	0.3025 Pr > A-Sq	>0.2500

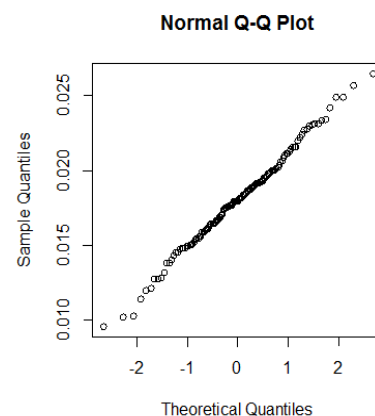
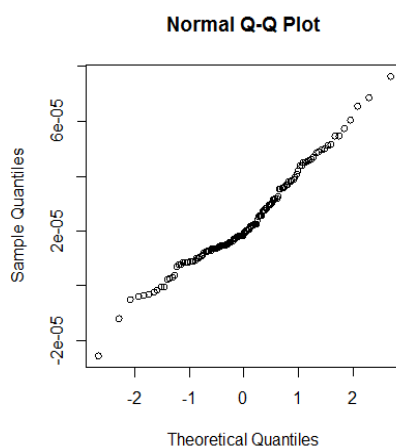
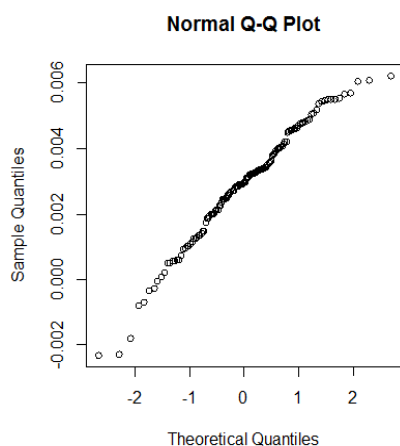
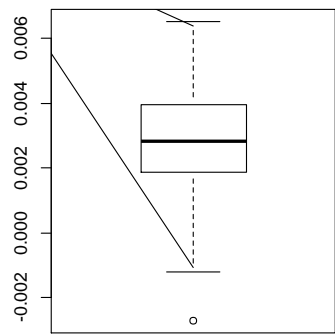
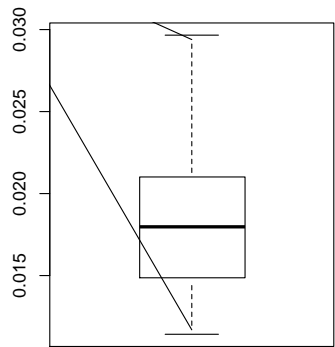


Figura A2: *Box plot outliers.*

ROA



Spread



Rentabilidad de crédito

