



UNIVERSIDADE ESTADUAL DE CAMPINAS
Instituto de Economia

Pedro Moura Gonçalves

**O padrão de rentabilidade dos cinco maiores bancos de varejo no
Brasil: 2003-2011**

Campinas

2012

Pedro Moura Gonçalves

**O padrão de rentabilidade dos cinco maiores bancos de varejo no
Brasil: 2003-2011**

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado à
Graduação do Instituto de Economia da
Universidade Estadual de Campinas -
UNICAMP para obtenção do título de Bacharel
em Ciências Econômicas, sob orientação da
Profª. Dra. Simone Silva de Deus.

Campinas

2012

Dedico este trabalho a todos aqueles que um dia acreditaram em mim.

AGRADECIMENTOS

Agradeço a todos os professores, funcionários e colaboradores do Instituto de Economia da UNICAMP pela excelência na formação proporcionada. Em especial a Profa. Dra. Adriana Nunes Ferreira pela disponibilidade e contribuição fundamental à pesquisa, e a Profa. Dra. Simone Silva de Deus que neste ano foi capaz de ensinar muito mais do que aprendi em todos os anos da faculdade. Muito obrigado Professora.

Aos meus amigos, colegas, companheiros de aventura, e todas as pessoas que participaram dos anos muito bem vividos em Barão Geraldo, lugar que me acolheu todos esses anos.

Esse trabalho só foi possível graças ao amor, dedicação, carinho, respeito e suporte prestados pela minha família amada. Meu avô Luis, Meu Pai João, minha Mãe Marina, Minhas Irmãs Lívia e Paula, Minha Namorada Amanda e Meus Agregados Daniela e Renato. Tenho muita admiração por todos vocês.

Campinas

2012

GONCALVES, Pedro Moura. **O padrão de rentabilidade dos cinco maiores bancos que atuam no Brasil 2003-2011**. 2012. 63 p. Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação) – Instituto de Economia. Universidade Estadual de Campinas, Campinas, 2012.

Resumo

O objetivo desta monografia é analisar o comportamento na gestão do portfólio e a rentabilidade do ativo dos cinco maiores bancos de varejo que atuam no Brasil. Feita a análise da participação das carteiras de Crédito e Títulos e Valores Mobiliários e Instrumentos Financeiros no período 2003-2011, analisaremos os resultados obtidos a partir das decisões de portfólio. O início deste trabalho conta com uma breve discussão acerca da organização do SFN e o papel das instituições financeiras bancárias na economia, a partir da visão Pós-Keynesiana. Em seguida, introduziremos o cenário que o deu condições para o início do ciclo de crédito, iniciado em 2003 e, introduziremos alguns indicadores da rentabilidade bancária. Por fim, analisaremos a alocação de recursos no ativo e a rentabilidade observada para os bancos selecionados. A rentabilidade observada no período, que compreende o ciclo de crédito e a crise financeira internacional, só foram possíveis graças ao aumento da participação das operações de crédito no ativo dos maiores bancos varejistas no Brasil, inclusive, durante o período de contágio da crise financeira internacional.

Palavras-Chaves: Ativo; Banco; Ciclo de Crédito; Portfólio; Rentabilidade; Varejo

Abstract

This paper aims to analyze the behavior of the portfolio's management and the assets' profitability of the five largest retail banks operating in Brazil. After the analysis of the participation of loans and securities and financial instruments for the period 2003-2001, we analyzed the results obtained from this portfolio decisions. The beginning of this paper includes a brief discussion of the Brazilian Financial System and the role of banking institutions in the economy from a post-Keynesian approach. Then, we introduce the scenario of the credit cycle, which began in 2003, and some indicators of bank's profitability. Finally, we analyze the relation between the assets chosen and profitability observed for the five banks. The profitability during the period, which includes the credit cycle and the international financial crisis, were only possible thanks to the increased share of loans in the assets of the largest retail banks in Brazil.

Key Words: Asset; Bank, Credit Cycle; Portfolio; Profitability; Retail

SUMÁRIO

INTRODUÇÃO

1. ORGANIZAÇÃO DO SISTEMA BANCÁRIO E COMPORTAMENTO DOS BANCOS: UMA VISÃO PÓS KEYNESIANA.

- 1.1) Tipos de bancos e funções de um banco comercial: visão teórica pós keynesiana.....11
1.2) A atuação dos bancos e o spread bancário.....16

2. O CICLO DE CRÉDITO RECENTE E INDICADORES DE RENTABILIDADE DOS BANCOS.

- 2.1) O ciclo de crédito recente, a crise e o comportamento dos bancos no Brasil.....21
2.2) Metodologia de análise dos dados - os principais índices de rentabilidade bancária.....29

3. RENTABILIDADE DOS CINCO MAIORES BANCOS DE VAREJO NO BRASIL (2003-2011)

- 3.1) Análise da razões TVM/AT e Crédito/AT dos maiores bancos varejistas no país (2003/2008).....35
3.2) Análise da razões TVM/AT e Crédito/AT dos maiores bancos varejistas no país (2009/2011)..... 43
3.3 Análise das carteiras e da rentabilidade dos maiores bancos varejistas no país (2003-2011).....49

4. CONCLUSÃO.....58

REFERÊNCIAS.....60

ANEXOS.....63

LISTA DE GRÁFICOS

GRÁFICO 1 - Evolução do crédito total em % do PIB (1994-2008).....	23
GRÁFICO 2 - Evolução da SELIC (2003-2011).....	24
GRÁFICO 3 - ROE do sistema bancário no Brasil (2003-2011).....	31
GRÁFICO 4 - Estoque de crédito e TVM dos cinco maiores bancos varejistas no país (2003-2011).....	34
GRÁFICO 5- crédito/at e tvm/at do Santander (2003-2008).....	36
GRÁFICO 6 - crédito/at e tvm/at do Itaú (2003-2008).....	38
GRÁFICO 7 - crédito/at e tvm/at do Bradesco (2003-2008).....	39
GRÁFICO 8 - crédito/at e tvm/at do Banco do Brasil (2003-2008).....	40
GRÁFICO 9 - crédito/at e tvm/at da CEF (2003-2008).....	42
GRÁFICO 10 - crédito/at e tvm/at do Santander (2009-2011).....	44
GRÁFICO 11 - crédito/at e tvm/at do Itaú (2009-2011).....	45
GRÁFICO 12 - crédito/at e tvm/at do Bradesco (2009-2011).....	46
GRÁFICO 13 - crédito/at e tvm/at do Banco do Brasil (2009-2011).....	45
GRÁFICO 14 - crédito/at e tvm/at da CEF (2009-2011).....	48
GRÁFICO 15 – Média das razões TVM/AT e Crédito/AT dos cinco maiores bancos varejistas no país (2003-2011)	49
GRÁFICO 16 – ROA do Santander (2003-2011).....	51
GRÁFICO 17 – ROA do Itaú (2003-2011).....	52
GRÁFICO 18 – ROA do Bradesco (2003-2011).....	53
GRÁFICO 19 – ROA do Banco do Brasil (2003-2011).....	54
GRÁFICO 20 - ROA da CEF (2003-2011).....	55

LISTA DE TABELAS

TABELA 1 – Número de agências no país (2011)	32
TABELA 2 – Média de ROA dos maiores bancos varejistas no Brasil (2003-2011)	56
TABELA 3 – ROA dos cinco maiores bancos que atuam no país (2003-2011)	63
TABELA 4 - Alocação de Recursos no Ativo (2003-2011)	64

INTRODUÇÃO

A rentabilidade bancária é assunto constante de debate no cenário atual, principalmente, após o início do ciclo de crédito iniciado em 2003. Este trabalho teve como objetivo a análise dos padrões de rentabilidade dos cinco maiores bancos varejistas no Brasil, no período 2003-2011.

A cada publicação de resultado dos bancos brasileiros no período (2003-2011), os números apresentados por essas instituições revelaram a elevada rentabilidade alcançada pelos bancos brasileiros durante todo o período analisado. O presente tema despertou interesse em função dos resultados positivos obtidos por essas instituições financeiras durante a crise financeira internacional, a partir do final de 2008, num cenário econômico bastante desfavorável.

A origem da rentabilidade exuberante, tanto em períodos de estabilidade e crescimento econômico, como em períodos de redução da liquidez internacional e crise, demandam estudos mais profundos acerca da capacidade do setor bancário em se ajustar às oscilações de mercado, garantindo a rentabilidade observada.

A escolha do tema deve-se, portanto, à importância em evidenciar o modo de atuação dos bancos no Brasil, que possibilitou o resultado encontrado, tanto no período de aumento da liquidez internacional (2003-2008), quanto no período de contágio da crise econômica internacional (2009-2011).

Considerando que durante parte do período analisado o Brasil sofreu os impactos da crise econômica internacional, o presente estudo buscou identificar padrões de alocação dos recursos na carteira de ativos destes bancos, antes e durante a crise internacional, com o objetivo de esclarecer como os bancos brasileiros garantiram rentabilidade elevada nas diferentes conjunturas econômicas.

Devido a complexidade na análise, da gama de variáveis determinantes da rentabilidade do setor bancário de varejo, a pesquisa incorporará apenas os dados do ativo, mais especificamente as carteiras de *Crédito e Títulos e Valores Mobiliários e Instrumentos Financeiros (TVM)*. O objetivo da análise das duas carteiras é verificar se: a participação de cada carteira na composição do ativo total influencia a rentabilidade dos bancos, em diferentes conjunturas econômicas.

O trabalho está organizado em três capítulos. O primeiro deles apresentará uma discussão conceitual sobre a organização do sistema bancário nacional e o comportamento dos bancos a partir da visão pós Keynesiana. A partir daí, apresentaremos os tipos de bancos e a função de um banco comercial, além de ressaltar o modo de atuação destes na composição dos seus portfólios e também, os determinantes do *spread*.

Compreendido isso, no segundo capítulo será feita uma análise do ciclo de crédito recente iniciado em 2003, para que possamos entender o cenário econômico em que houve a expansão da relação crédito/PIB no Brasil e, a partir de 2008, os efeitos de contágio da crise internacional. Compreendido o período, introduziremos os principais índices de rentabilidade bancária e a forma que a análise dos dados foi efetuada.

Por fim, o terceiro capítulo apresentará uma análise da evolução da participação das carteiras de Crédito e TVM no ativo total no período 2003-2008 e posteriormente, no período 2009-2011. Além dos dados do portfólio, será analisado o indicador da rentabilidade do ativo (ROA) para os bancos de varejo selecionados, no período (2003-2011). Ao final da pesquisa, tornou-se evidente a importância das operações de crédito, na rentabilidade dos bancos de varejo no Brasil no período iniciado em 2003.

1. ORGANIZAÇÃO E COMPORTAMENTO DOS BANCOS: UMA VISÃO PÓS KEYNESIANA

1.1) Tipos de bancos e funções de um banco comercial: visão teórica pós keynesiana.

O início do primeiro capítulo tem o objetivo de analisar as instituições bancárias. Primeiramente, apresentaremos a organização do sistema financeiro nacional (SFN), a fim de esclarecer os diferentes tipos de instituições - principalmente bancárias - que o compõem com o intuito de pontuar suas particularidades e atribuições, na organização do sistema. Sob a perspectiva teórica pós keynesiana, discutiremos as funções de um banco comercial e suas particularidades em relação ao modo de funcionamento e de atuação.

O SFN é composto pelo conjunto de instituições e órgãos que regulam, fiscalizam e executam as operações relacionadas ao crédito e à circulação da moeda. A cada tipo de instituição é atribuída uma função que determina sua atuação dentro do SFN. Essas instituições são classificadas como Órgãos Normativos, Órgãos Supervisores e os chamados Operadores. (Disponível em: <http://www.bcb.gov.br>)

Os órgãos normativos são responsáveis pela regulação do SFN e compostos pelo Conselho Monetário Nacional (CMN), o Conselho Nacional de Seguros (CNSP) e o Conselho Nacional de Previdência Complementar (CNPC). Os órgãos supervisores são responsáveis pela fiscalização do SFN e são constituídos pelas seguintes instituições: Banco Central do Brasil (BACEN), Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e a Superintendência de Seguros Privados (SUSEP). Já as instituições classificadas como operadores executam as operações de crédito e as operações relacionadas à circulação da moeda, e são compostas pelas instituições bancárias - captadoras ou não de depósito à vista -, as bolsas de mercadorias e futuros, as Resseguradoras e as Entidades fechadas de previdência complementar – chamados fundos de pensão.

Vale ressaltar que os órgãos de maior destaque no SFN são: o CMN, que é o órgão formulador da política da moeda e do crédito e atua no sentido de promover o aperfeiçoamento dos instrumentos financeiros e das instituições que compõem o sistema financeiro; o BACEN como principal órgão executor das políticas traçadas pelo CMN, cabendo a ele autorizar o funcionamento das instituições financeiras e exercer a fiscalização

sobre elas. Por fim, destacamos a importância dos operadores financeiros que, além de ser o foco da pesquisa, constituem parte importante das relações financeiras entre os agentes, principalmente as instituições bancárias.

Na dinâmica organizacional do SFN, as principais instituições operadoras estão organizadas sob a forma de bancos múltiplos. Esses são caracterizados pela ampla gama de serviços bancários prestados, incluindo atribuições de diferentes tipos de bancos em uma única instituição. Os diferentes tipos de instituições bancárias são agrupados de acordo com o grau de especialização com que atuam, sendo classificadas como bancos comerciais, bancos de investimento, caixas econômicas, cooperativas de crédito, sociedades voltadas ao crédito habitacional e empresas corretoras e distribuidoras.

Atualmente, o sistema financeiro nacional é composto principalmente por bancos múltiplos. Os bancos múltiplos possuem diversas carteiras na qual se observa, em cada uma delas, uma função e uma fonte de receita ou captação. As diversas operações executadas pelos bancos múltiplos e a variedade de carteiras que possuem caracterizam a abrangência desses bancos no SFN¹. Em um sistema segmentado funcionalmente, cada instituição financeira teria uma função típica e uma atuação destacada, de acordo com a classificação do tipo de instituição financeira, conforme destacado a seguir.

A especificidade dos bancos comerciais é de captar depósitos, principalmente à vista, e de poupança. Os bancos comerciais são os emprestadores de crédito para pessoas físicas e jurídicas, provedores de capital de giro e têm papel fundamental no nível de atividade econômica do país - devido à sua capacidade de criação de moeda, o que será discutido no decorrer deste capítulo, sob a perspectiva pós Keynesiana.

Os bancos de investimento são captadores de depósito a prazo e especializados em operações financeiras de médio e longo prazos, como a oferta de *funding* para empresas. As caixas econômicas também são captadoras de depósitos à vista e poupança, porém atuam mais direcionadas no financiamento habitacional. As cooperativas de crédito estão voltadas à concessão de crédito e prestação de serviços bancários aos membros cooperados, sendo em sua maioria, produtores rurais ou ramos específicos do mercado. Como exemplo, temos as cooperativas de microcrédito destinadas a empresas tecnológicas de pequeno porte.

¹ De acordo com as normas do CMN, o banco múltiplo deve ser constituído com, ao menos duas carteiras sendo uma delas, obrigatoriamente, comercial ou de investimento, e ser organizado sob a forma de sociedade anônima. As instituições com carteira comercial podem captar depósitos à vista. Na sua denominação social deve constar a expressão "Banco" (Resolução CMN 2.099, de 1994).

As sociedades de crédito imobiliário e associações de poupança e empréstimo são instituições voltadas ao financiamento imobiliário, principalmente da habitação. Essas se diferenciam das caixas econômicas por não trabalharem diretamente no auxílio às políticas habitacionais dos governos. As sociedades de crédito e financiamento são instituições que direcionam seus recursos para o crédito ao consumidor, diferenciando-se dos bancos comerciais por não operarem depósitos à vista, deixando de caracterizar-se como instituições depositárias. Por último, aponta-se as empresas corretoras e distribuidoras, que atuam centradas nos mercados financeiros - principalmente de câmbio -, títulos públicos e privados, valores mobiliários, mercadorias e futuros.

As instituições que têm papel de destaque no sistema financeiro brasileiro são aquelas que captam depósito a vista e disponibilizam contas de depósito que são utilizadas pela população em geral - pessoas físicas e jurídicas- com a principal finalidade de efetuar pagamentos. Essas instituições são os bancos comerciais, os bancos múltiplos, as caixas econômicas e, as cooperativas de crédito.

De acordo com o BACEN², o sistema financeiro nacional conta com 170 instituições bancárias, totalizando cerca de 21.590 agências, além de 1.331 cooperativas de crédito. Os chamados correspondentes bancários são postos de suporte dos bancos comerciais não caracterizados como agências, e somavam cerca de 47.000 em junho de 2012.

O enfoque pós Keynesiano a respeito dos bancos atribui um importante papel a estas instituições na economia. Autores como Chick (1994), Minsky (1986), Carvalho (1992), entre outros, expõem as condições de “agente ativo” que os bancos possuem em relação às expectativas e motivações próprias. Entende-se aqui por agente ativo, aquele que tem a capacidade de responder, prontamente, às condições de incerteza, determinando as obrigações (passivos) e aplicação (ativos) dos recursos próprios, com base nas suas expectativas.

Assim, tais agentes fazem uma administração dinâmica de seu balanço, não considerando seu passivo como dado. Essa característica ativa dos bancos de alteração da composição dos seus balanços tem impacto profundo sobre as condições de financiamento da economia e, conseqüentemente, sobre o nível de gastos dos agentes. A reação dos bancos frente às suas expectativas tem impacto sobre o nível de atividade econômica, afetando variáveis como o produto e o emprego (PAULA, 1999).

² Acesso ao site em Julho de 2012.

No pensamento pós Keynesianos, a preferência pela liquidez conforma o modo de atuação dos agentes bancários. Estes atuam com base nas expectativas diante de um futuro incerto, buscando valorização dos seus ativos, sem deixar de considerar o grau de liquidez que pretendem assumir (OLIVEIRA 2009).

O modo de funcionamento da firma bancária, em uma economia onde há preferência pela liquidez, tem efeitos significativos sobre a oferta de crédito e a dinâmica monetária da economia. As decisões microeconômicas dos bancos acentuam os momentos de redução da atividade econômica, levando em conta um cenário de incerteza. Na presença de expectativas pessimistas, a busca pela liquidez por parte dos bancos poderá reduzir ainda mais o nível de atividade econômica.

Considerando o modelo de tomada de decisão dos bancos, em função das expectativas dos mesmos em relação ao futuro, em um cenário de incerteza a atuação desses agentes tem influência decisiva sobre fatores reais da economia.

A posição ativa dos bancos em relação ao seu passivo é exercida, conforme destacado por Paula “(...) significa que eles não tomam o seu passivo como dado, na medida em que procuram influenciar as preferências dos depositantes, através do gerenciamento das obrigações e da introdução de inovações financeiras” (PAULA, 1999:286).

As instituições bancárias, via crédito, disponibilizam recursos necessários para a realização de investimentos. Essa operação é conhecida como *finance*, pelas empresas. Em caso de sucesso em termos do retorno esperado, a receita será utilizada para pagamento das parcelas exigíveis pelo tomador do empréstimo.

No mercado, algumas empresas estão realizando o gasto do investimento que só foi possível devido à oferta de *finance*. O *déficit* assumido pelas empresas, e financiado pelo banco, possibilita que estas efetuem o investimento, enquanto outras estão recebendo o retorno das decisões de investimento anteriormente assumidas, isto é, um superávit. Esse superávit permite às empresas honrar com os compromissos assumidos e acumular fundos que serão aplicados, em muitos casos, nas próprias instituições bancárias atuantes como intermediários financeiros.

Já como intermediário financeiro, participando da criação de *funding*, os bancos atuam da mesma forma que as outras instituições financeiras não-bancárias que compõem o

grupo dos operadores do sistema financeiro. Ou seja, transformando as dívidas de curto prazo em uma relação de mais longo prazo, via emissão de ações e títulos. Nos termos de Keynes:

O empresário quando decide investir tem que ser satisfeito em dois pontos: primeiramente, tem que obter financiamento de curto prazo (*finance*)³ suficiente durante o período de produção do investimento; em segundo lugar, ele tem que conseguir consolidar seu financiamento de curto prazo com obrigações de longo-prazo (*funding*)⁴ em condições satisfatórias. (KEYNES, 1973:217)

O comportamento dos bancos em períodos de expectativas otimistas é no sentido de aumentar a oferta de crédito. Contudo, a euforia em um cenário otimista pode levar as instituições bancárias a concederem crédito sem uma análise mais rigorosa de qualidade do crédito, bem como não exigir em troca as garantias necessárias e seguras. Assim, subestimam os riscos que o ativo creditício pode apresentar ao longo do período.

Ademais, apesar do crédito com menos risco ser também lucrativo, a atuação dos bancos expandindo a concessão de empréstimos com maior grau de risco, buscando aumentar progressivamente o volume da sua carteira de crédito, pode levar à piora de qualidade de seus ativos (MINSKY, 1986).

O modo de atuação dos bancos é, nada mais nada menos, a resposta de uma empresa em um mercado competitivo, no qual a dinâmica concorrencial estimula os agentes a adotarem uma postura mais agressiva frente a seus concorrentes. Esse movimento de competição incessante exige atitudes mais arriscadas por parte dos bancos. Caso contrário, os mesmos podem vir a ceder fatias importantes de mercado aos concorrentes.

Em contrapartida, em momentos de deterioração das expectativas e aumento da preferência pela liquidez, os bancos tem a tendência a reduzir a concessão de crédito, diminuindo a oferta e elevando os juros dos empréstimos, juntamente com o aumento nas exigências de garantias (MINSKY, 1986).

A determinação do volume de recursos disponíveis (liquidez), mediante o adiantamento do poder de compra (criação de moeda), confere um caráter específico à atividade dos bancos comerciais na economia. A evolução do crédito, muitas vezes de baixa

^{3 4} *Grifo nosso*

qualidade, tem um potencial instabilizador à atividade econômica. Em busca da ampliação de seus lucros e movido pela dinâmica concorrencial, os bancos definem estratégias de gestão dos portfólios procurando conciliar rentabilidade e liquidez.

1.2) A atuação dos bancos e o spread bancário

A análise do comportamento dos bancos é ponto fundamental para entender a rentabilidade bancária. Esta análise evidencia o modo de atuação dessas instituições em uma economia monetária de produção, conforme aponta (OLIVEIRA, 2009):

Numa economia monetária de produção, as políticas operacionais dos bancos serão guiadas pelo trade-off retornos monetários versus prêmio pela liquidez dos diversos ativos disponíveis, sendo realizadas num ambiente de incerteza não-probabilística. Fatores de ordens subjetivas irão exercer influência de grade importância sobre as expectativas dos agentes (OLIVEIRA, 2009:02).

A composição do portfólio dos bancos está sujeita a mudanças constantes. Com isso, a alocação de cada item nos respectivos balanços expressa a escala de preferência pela liquidez exercida por cada instituição, em determinado momento. Em um ambiente de incerteza, diante da possibilidade de diversificar aplicações e administrar suas obrigações, com diferentes níveis de liquidez e rentabilidade, os bancos diversificam seus portfólios (CARVALHO, 1999).

A escolha entre os diversos ativos por parte dos bancos é determinada a partir de quatro características, tal como apontado por Keynes (1985:159): a) taxa de rendimento que se espera obter pelo uso ou pela posse de determinado ativo, representado pela letra **q**; b) custo de manutenção ou custo de carregamento do ativo, representado pela letra **c**; c) prêmio de liquidez do ativo⁵, pela letra **l**; d) depreciação ou apreciação do valor de mercado do ativo, representado pela letra **a**. Assim, a taxa própria de juros de cada classe de ativos será determinada pela equação: **a+q-c+l**.

4. Corresponde ao rendimento monetário que as pessoas deixam de ganhar em razão da conveniência ou segurança oferecida pela liquidez de determinado ativo.

Assim, cada ativo terá seu grau de preferência em função dos retornos monetários na forma de rendimento, **(q-c)**, e/ou na forma de ganhos de capital, **(a)**, e/ou pelo prêmio de liquidez, **(l)**. A partir desse arranjo, dadas as expectativas dos bancos, é que esses irão determinar a composição de suas carteiras de ativos, em função do estado de otimismo em relação ao futuro, em um ambiente de incerteza.

Na determinação dos portfólios, os bancos enfrentam o dilema em relação à proporção em que irão alocar os recursos disponíveis, em cada item do ativo. A preocupação do “banqueiro” corresponde ao grau de liquidez que espera de sua carteira de ativos. Essa, por sua vez, representará sua percepção em relação ao futuro das variáveis que afetam suas posições ativas - e também passivas-, para diferentes ativos mais ou menos líquidos.

Assim a importante tarefa de alocação dos ativos é condicionada pela decisão sobre o modo que a compra desses ativos será financiada. A gestão estratégica na composição do balanço será definida pela escolha entre: quanto e quais serão os ativos adquiridos, o volume e tipo de obrigações que serão emitidas, a percepção de risco e a oportunidade de lucro que os bancos vislumbram no período. A administração dinâmica das obrigações pelos bancos busca, ademais, escapar das restrições regulatórias impostas pela autoridade monetária ou concorrer pela captação de recursos com os outros bancos atuantes no mercado (CARVALHO, 1999; FREITAS, 1999).

A administração do ativo e do passivo bancário se dará de acordo com as necessidades apresentadas no portfólio. As instituições bancárias irão criar depósitos mediante a emissão de dívidas contra si mesmas, como também buscarão continuamente captar recursos, de modo a estruturar seu passivo de acordo com as demandas de seu balanço (OLIVEIRA, 2008).

Dessa forma, suas estratégias para determinar o portfólio alteram a proporção dos ativos entre posições mais líquidas, em momentos onde a incerteza é maior, e posições menos líquidas e mais rentáveis, em momentos em que o ciclo expansivo estimula a atividade do crédito. Nesse contexto, expõem as instituições bancárias a maior risco de liquidez, juros e crédito.

Banking is a dynamic and innovative profit-making business. Bank entrepreneurs actively seek to build their fortunes by adjusting their assets and liabilities, that is, their lines of business, to take advantage

of perceived profit opportunities. This banker's activism affects not just the volume and the distribution of finance but also the cyclical behavior of prices, incomes, and employment (MINSKY, 1986:225-226)

Em um contexto de baixa incerteza em relação ao futuro, o crédito tende a se expandir por ser uma das atividades que possuem maior rentabilidade esperada, em relação a outros ativos menos arriscados e mais líquidos. Os bancos sempre estarão, de acordo com a visão pós Keynesiana, assim como qualquer outra empresa atuante em um sistema monetário de produção, em busca de oportunidades de obterem lucro. Entretanto, antes de conceder um empréstimo, essas instituições irão analisar as taxas de retorno esperadas das operações de crédito em relação à todos os demais tipos de ativos, que possam constar em seu portfólio e o risco envolvido nelas, bem como sua liquidez.

Assim, mesmo com demanda aparente por crédito, os bancos podem decidir não atendê-la, caso existam aplicações mais atrativas e seguras (líquidas) no contexto atual das expectativas. Para que a demanda por empréstimo seja atendida os bancos captam recursos, por exemplo, mediante a oferta de produtos que reduzam a necessidade de reserva, aumentando assim, a quantidade de recursos disponíveis para empréstimos e reduzindo os depósitos exigidos pelo BACEN – compulsório.

Efetivamente, o banco pode tomar atitude como a citada por meio da ampla utilização de instrumentos que influenciam a escala de preferência dos depositantes, como a alteração na taxa de juros pagas pela captação, além da utilização de uma diversidade de instrumentos de inovações financeiras. (Paula, 2003; Freitas, 1999) Vale observar que essas possibilidades se efetivam, “na prática, por meio das “metas” que são impostas aos funcionários dos bancos.

O padrão de atuação dos bancos, em momentos de redução da incerteza em relação ao futuro, pode ser contrastado com sua posição em momentos de incerteza elevada, quando as instituições bancárias passam a privilegiar o retorno não monetário – prêmio pela liquidez – como aplicações quase sem risco e títulos de curto prazo, que forneçam segurança e liquidez à carteira de ativos.

A alteração na proporção entre ativos mais e menos líquido na carteira se dará mediante substituição das operações ativas de mais longo prazo por operações de prazo mais

curto, com maior liquidez e menores riscos. A atitude dos bancos, na composição de suas obrigações (passivo), será de reduzir a alavancagem financeira.

É importante salientar o comportamento eminentemente *pró-cíclico* dos bancos, conforme ressaltado por (OLIVEIRA, 2008):

Em momentos de crescimento econômico estas instituições expandem crédito e potencializam o movimento que lhe deu origem, enquanto em períodos recessivos a recomposição de portfólio em direção aos ativos mais líquidos faz agravar a fase decrescente do ciclo de negócios (OLIVEIRA, 2008:5).

Assim, os bancos têm papel de destaque no agregado macro, pelo fato de assumirem posturas financeiras que alteram diretamente as variáveis reais da economia, como apresentado na seção anterior.

Após entender o modo de atuação dessas instituições frente às expectativas, uma análise mais específica dos componentes do *spread* se faz necessária.

A diferença entre o custo do funding dos bancos e as receitas provenientes das operações de crédito é consequência direta das atribuições dos bancos no sistema financeiro e do modo como eles funcionam.

Se subtrairmos as receitas totais das diversas despesas bancárias, o resultado obtido pelas instituições é determinado, entre inúmeros fatores, pelo *spread*. De maneira simplificada, “O *spread* nas operações bancárias é definido como a diferença entre a taxa de aplicação nas operações de empréstimo e a taxa de captação de recursos pelas instituições financeiras” (OREIRO, 2006). Ou seja, o *spread* representa o desnível entre o custo de captação pelos bancos, representado pelo CDI (certificado de depósito interbancário) e o CDB (certificado de depósito bancário), e a taxa cobrada nos empréstimos.

Vale ressaltar que os bancos têm gastos diversos. Além das despesas de captação de recursos há altos gastos operacionais, gastos com pessoal, custos financeiros e tributários além da parcela de capital destinada ao compulsório, exigida pelo BACEN.

Alguns fatores, como custos administrativos e operacionais, interferem na formação do *spread*. Os custos administrativos são, por exemplo, as taxas decorrentes da incidência de

impostos sobre as operações de intermediação financeira. Já os custos operacionais possuem vários determinantes, entre eles, destaque para o gasto com pessoal.⁶

Outra variável importante contribui na composição do *spread*, a de natureza macroeconômica. A instabilidade monetária pode trazer aversão ao risco, por parte dos bancos, tornando a concessão do crédito menos atrativa. Assim, os bancos tendem a expressar, no *spread*, esta aversão ao risco.

A estabilidade monetária, por outro lado, auxilia na redução da variabilidade das taxas de câmbio e inflação, possibilitando uma redução na taxa básica de juros. A redução da taxa básica de juros influenciará, como já ressaltado, no *spread* cobrado pelos bancos. (OREIRO, 2006)

Assim, de forma simplificada, se chega ao superávit bancário: a composição do *spread* é determinante para a remuneração do capital bancário, depois de considerados os custos, resultando no retorno em relação às taxas que foram cobradas.

O capítulo seguinte apresentará a conjuntura em que se contextualiza a pesquisa e introduz os índices e as carteiras que serão analisadas .

⁶ BACEN (2002).

2. O CICLO DE CRÉDITO RECENTE E INDICADORES DA RENTABILIDADE DOS BANCOS.

2.1) O ciclo de crédito recente, a crise e o comportamento dos bancos no Brasil.

No início do segundo capítulo trataremos dos condicionantes macroeconômicos, estruturais e regulatórios que configuraram a expansão do crédito, a partir do ano de 2003, caracterizado como o “ciclo de crédito recente” no Brasil. A análise mais agregada permitirá compreender a evolução do crédito, não somente os fatores determinantes de sua expansão, como também os fatores responsáveis pela sustentação desses níveis, a partir de 2008⁷.

Após a estabilização da moeda nacional, com a implantação do plano Real em 1994, levantaram-se hipóteses sobre a reação dos bancos em relação à perda das receitas inflacionárias. A hipótese central era que a redução das taxas de juros e a redução dos ganhos de *floating* levariam ao aumento do volume de crédito disponível. Assim, aumentaria a relação crédito/PIB no país levando a níveis internacionais, equivalentes ao de economias desenvolvidas.

Entretanto, ao contrário do previsto, apenas após meados de 2003 o crédito teve um movimento considerável de crescimento, em relação aos períodos de recuperação pós 1994 (OLIVEIRA, 2009).

São vários os fatores determinantes que configuraram a nova estrutura em que a expansão do crédito se desenvolveu. Entre estes, destaca-se a entrada de grande bancos estrangeiros no sistema financeiro nacional, aumentando a concorrência pelas fatias do mercado de crédito.

Diante de um processo de concorrência mais intensa, a partir da estabilização da moeda nacional e da internacionalização do sistema bancário ocorrida em 1994, as instituições bancárias se viram obrigadas a alterar o modo como exploravam seus mercados, criando novos produtos financeiros, reduzindo seus custos, introduzindo novas tecnologias, diversificando suas receitas, além de passarem a cobrar por serviços que não eram cobrados anteriormente (FREITAS, 2007).

⁷ Resultado dos efeitos de contágio da crise financeira internacional.

Nesse contexto, a partir de 2003, os bancos aumentam a oferta de crédito, conforme apontado por (CARNEIRO, 2009):

O plano de fundo mais geral deste movimento é a progressiva melhora no ambiente macroeconômico, que induziu os bancos a redefinirem suas estratégias operacionais, priorizando a expansão do crédito às pessoas físicas, antes da introdução do crédito consignado (uma inovação financeira que terá papel fundamental na evolução dessa modalidade de crédito a partir de 2004) e no início da trajetória de elevação da massa de rendimentos. Essas instituições identificaram na ampliação dos empréstimos às famílias um enorme potencial de ganho, diante das expectativas otimistas quanta à recuperação do emprego e da renda sob o governo Lula (CARNEIRO, 2009:5).

Essa modalidade de crédito (pessoa física) surge como novo ativo a ser “explorado” pelos bancos, facilitado pela simplicidade na análise de risco das pessoas físicas, relativamente às empresas, que exigem maior complexidade na análise do risco de crédito. Outro fator decisivo para o avanço do crédito às pessoas físicas foi a facilidade e o baixo risco atribuído às operações de crédito consignado. Acima de tudo, as taxas cobradas pelas pessoas físicas são superiores às da pessoa jurídica, tornando essa modalidade de crédito mais rentável na comparação entre as duas. (FREITAS, 2007)

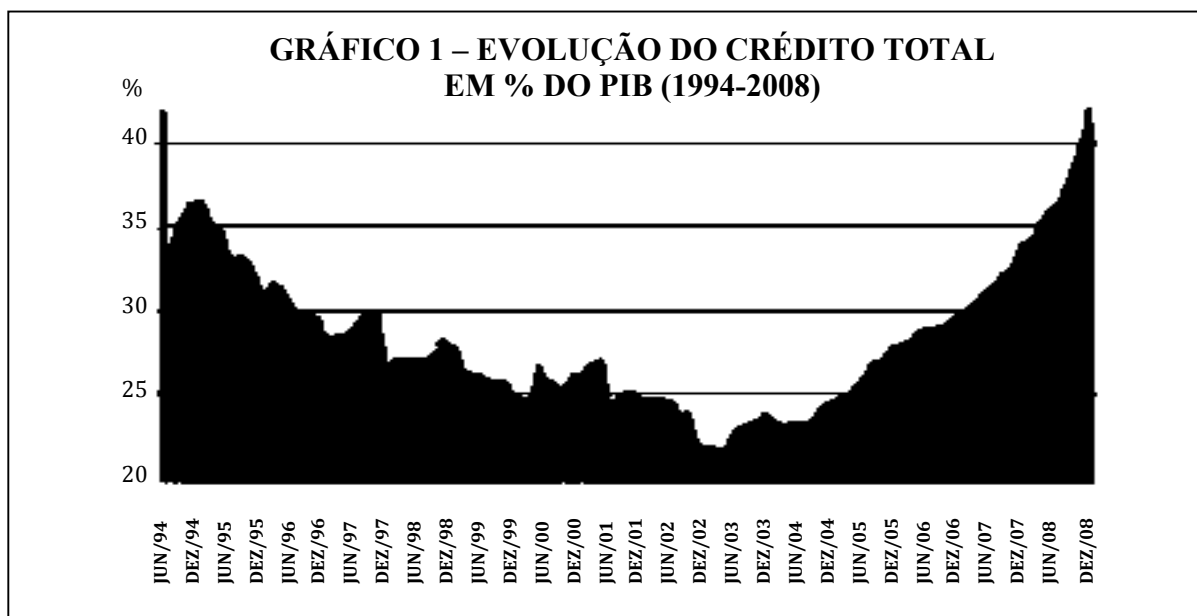
No ano de 2003, após uma redução consistente dos níveis de inflação, principalmente no segundo semestre de 2002, o início do ano experimentou o começo na reversão do ciclo de crédito: a relação crédito/PIB, no início de 2003, era de 22%⁸. Ademais, já nas primeiras semanas do governo Lula, a taxa Selic estava no patamar de 25% e o aperto monetário promovido pelo BACEN, nas duas primeiras reuniões do COPOM⁹, reforçou as expectativas de redução da inflação. A previsão para o IPCA acumulado em 12 meses, medido pelo BACEN, passou de 13% em janeiro para 6% em julho do mesmo ano, derrubando de vez as expectativas de retorno da inflação (CARNEIRO, 2009).

⁸ A relação crédito/PIB nacional atingiu patamar histórico em 2008, se comparada aos dados apresentados a partir de 1994.

⁹ Importante ressaltar a continuidade da política monetária adotada pelo COPOM. Nas duas primeiras reuniões do governo Lula, continuando o aumento da Selic, como ocorrera nas últimas duas reuniões feitas no governo anterior.

Neste contexto, a reação dos bancos foi aumentar a oferta de crédito e a relação crédito/PIB, no fim de 2003, já havia crescido aproximadamente 3 pontos percentuais, como mostra o gráfico 1.

O gráfico a seguir apresenta a evolução da razão crédito/PIB para o período 1994-2008.



Fonte: Carneiro (2009)

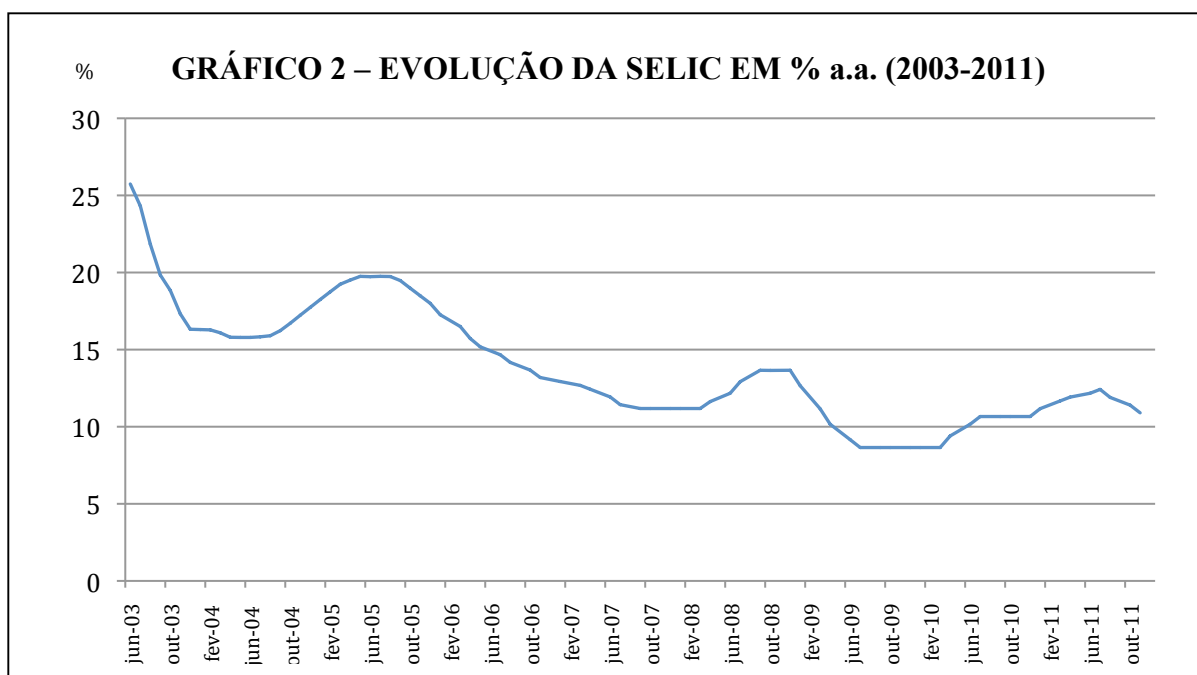
O gráfico 1 evidencia a expansão do crédito no Brasil, a partir de 1994, quando o crédito ensaiou seus primeiros passos para o crescimento, após a estabilização da moeda nacional. De fato, houve uma tendência decrescente na relação crédito/PIB após o aumento inicial apresentado no ano de 1994, e foi após o ano de 2003 que o crédito tem um impulso significativo, avançando de 22% do PIB em junho de 2003, para mais de 40% do PIB em dezembro de 2008.

A expansão do crédito, observada a partir de 2003, só se deu num contexto de consecutivas alterações na taxa Selic, que evidenciaram a posição de comprometimento do governo em relação à estabilidade monetária. Em fevereiro de 2003, a taxa Selic manteve um movimento de aumento, atingindo o patamar de 26,5% a.a.. Após 6 meses (ago. 2003), o COPOM começou um movimento descendente da taxa Selic, e assim gradualmente à levou ao patamar de 15,7% a.a., em maio de 2004.

O efeito dos cortes na taxa básica de juros reforçou as expectativas dos bancos, que aumentaram a oferta de crédito, alterando consideravelmente a relação crédito/PIB na economia. Caracteriza-se assim, a partir de 2003, o primeiro movimento ascendente de destaque do ciclo recente de crédito, como observado no gráfico 1.

Este impulso inicial na relação de crédito/PIB em 2003 sofreu uma leve redução e uma breve acomodação em 23%, durante os três primeiros trimestres de 2004. A partir do fim de 2004, observa-se novamente, uma tendência de crescimento na relação de crédito/PIB, que partiu de 25% no começo de 2005 e chegou a 42% no fim de 2008. Assim, o crescimento da relação crédito/PIB, observada no período 2003-2008, se deu a taxas expressivas, como é facilmente observado pela inclinação da curva apresentada no gráfico 1.

Ressaltamos que a evolução da relação crédito/PIB apresentada no período, só foi possível graças às reduções da taxa básica de juros. Como pode ser observado no gráfico 2, a Selic, em junho de 2003, estava em 25% ao ano. A taxa manteve-se em declínio até o fim do ano de 2003, estabilizando-se no patamar de 16% durante grande parte do ano de 2004. No fim de 2004 a taxa Selic apresentou uma leve tendência de crescimento, chegando a 20% em junho de 2005.



Fonte: BACEN, elaboração própria

Apesar do aumento na Selic observado entre julho de 2004 a julho de 2005, a partir deste momento a taxa básica de juros assumiu uma tendência novamente decrescente. Em julho de 2005, a taxa Selic encontrava-se em 20% e assim, manteve sua trajetória descendente até agosto de 2007, chegando à taxa de aproximadamente 12% ao ano. Repetindo o movimento de estabilidade ocorrido em 2003-2004, a Selic mantém, de junho de 2007 a junho de 2008, a média de 12% ao ano.

Repetindo o comportamento de 2003-2004, após a manutenção da taxa Selic em um patamar estável, há um consecutivo aumento da taxa básica no período seguinte. Entre junho de 2008 e dezembro do mesmo ano, a Selic cresceu em aproximadamente 2 pontos percentuais, chegando ao patamar de 14% em dezembro de 2008. No início do ano de 2009, a Selic apresentou redução, chegando a menos de 10% a.a., em junho do mesmo ano.

A taxa assim se manteve em torno de 9% ao ano, até o mês de fevereiro de 2010, ano em que a Selic voltou a apresentar crescimento, até junho de 2011, chegando a 13%. Ao fim do ano de 2011, o gráfico apresenta, novamente, um movimento de redução da taxa Selic, para o patamar de 10% ao ano.

A redução gradual da Selic, a partir de 2003, chegou ao piso histórico de 8,65% em julho de 2009. A redução da Selic e a estabilidade monetária apresentaram ambiente favorável à continuidade da expansão na razão crédito/PIB, a partir de ano de 2003, até o fim do ano de 2011, ano em que termina o período analisado pela pesquisa.

Vale observar que a expansão acentuada do indicador crédito/PIB, a partir do segundo semestre de 2008, apresentado pelo gráfico 1, aparenta não refletir o temor com a crise hipotecária americana, explicitada a partir de 2007. Apesar dos temores do mercado internacional, o que se observou no mercado de crédito no Brasil foi um impulso ainda mais acentuado no volume de crédito total em relação ao PIB. Contudo, isto só foi possível graças à posição de destaque que os bancos públicos tiveram na economia, a partir de 2007.

O mercado de crédito expandiu-se de 2003 até 2007, liderado principalmente pelo crédito ao consumidor, e de 2007 a 2011, puxado pelo crédito às empresa. A partir de setembro de 2008, o ciclo de crédito apresentou sinais de enfraquecimento das taxas de crescimento, porém, a relação crédito PIB continuou a crescer, atingindo 50% do PIB no primeiro semestre de 2012, como apontam os últimos relatórios divulgados pelo BACEN.

O que ocorreu ao longo desse ciclo foi uma alteração nos segmentos que lideraram a expansão. A partir de 2003, a relação crédito/PIB cresce impulsionada pelo crédito com recursos livres. Porém, em setembro de 2008 o crédito com recursos livres iniciou uma queda expressiva, observando-se um crescimento do crédito com recursos direcionado. Apesar da expansão dos empréstimos com recursos direcionados atenuar os efeitos da redução da oferta de créditos com recursos livres, observa-se uma redução no ritmo de crescimento agregado de crédito, a partir deste momento (CARNEIRO, 2009).¹⁰

Essa mudança na modalidade de crédito, assim como a redução no ritmo de expansão do mesmo, estão associadas aos efeitos de contágio da crise financeira internacional que começava a afetar mais diretamente o mercado brasileiro. Os efeitos observados sobre o mercado de crédito doméstico evidenciam dois mecanismos de transmissão da crise econômica internacional: (i) redução da oferta de recursos por parte das fontes alternativas de financiamento, como o mercado de capitais estrangeiro e a captação de recursos externos; (ii) a perda de dinamismo no mercado de capitais local, e a retração das linhas de crédito com recursos livres.

Assim, os mecanismos de transmissão da crise impactaram no acesso ao mercado externo, tanto no que diz respeito à captação de *funding* externo, bem como na captação direta das empresas no mercado internacional. Neste contexto, em que as empresas não possuem disponibilidade de recursos para financiar suas decisões de investimento e de produção, estas recorrem aos empréstimos do BNDES e a empréstimos com recursos livres, com o objetivo de utilizar esses recursos para o *finance* de sua produção.

Por outro lado, a menor liquidez observada no período pressionou os custos de captação dos bancos, através dos Certificados de Depósito Bancário (CDB) e dos Certificados de Depósito Interbancário (CDI), aumentando ainda mais os juros cobrados pelos empréstimos com recursos livres e dificultando o acesso a essa modalidade de crédito.

Como já apontado, a concorrência bancária faz com que os bancos introduzam inovação financeiras na administração dos ativos e passivos. Nesse caso, na administração do

¹⁰ (i) o segmento de recursos livres, que corresponde ao crédito que pode ser alocado a critério do agente financeiro com taxas livremente pactuadas entre as partes; (ii) o segmento de recursos direcionados, que se refere a operações com base em recursos compulsórios (exigibilidades sobre os depósitos bancários, à vista e de poupança) e nos fundos parafiscais e regionais, cujas taxas ativas são fixadas pelo Conselho Monetário Nacional. (Carneiro, 2009:4)

ativo, destaque deve ser dado para os empréstimos vinculados a operações de derivativos cambiais (CARNEIRO, 2009).

No contexto da crise internacional de 2008, com uma elevada incerteza, o alto risco das estratégias adotadas pelas instituições bancárias nas operações com derivativos cambiais aprofundou a instabilidade, a partir de meados de setembro de 2008. A postura mais arriscada assumida pelos bancos resultou em uma posição financeira frágil para essas instituições, potencializando o efeito de contágio da crise internacional sobre o mercado brasileiro de crédito a partir deste mês.

O aprofundamento da crise adicionou dois novos canais de contágio sobre o mercado de crédito brasileiro: (iii) a contração da atividade nas filiais locais dos bancos estrangeiros e (iv) os já citados prejuízos nos contratos de derivativos cambiais das empresas, causados pela depreciação da moeda nacional (CARNEIRO, 2009).

Esses dois canais de contágio influenciaram para que houvesse uma contração dos créditos interfronteiras e um encolhimento das operações ativas domésticas. A erosão da base monetária e a crise de liquidez fizeram com que os bancos internacionais reduzissem a atividade de suas filiais locais, de acordo com (CARNEIRO, 2009):

Segundo o BIS (2009), no terceiro trimestre de 2008, a maior redução efetuada por essas instituições nos ativos locais (*local claims*) ocorreu exatamente no Brasil (US\$ 56 bilhões). Essa redução que ocorreu envolveu não somente a retração dos empréstimos às pessoas físicas e jurídicas, (...) mas também na liquidação de aplicações financeiras das filiais, (...) que tinham sido estimuladas pela maior rentabilidade e pela liquidez diária oferecida por essas instituições que, (...) buscavam fontes alternativas de funding após a imposição de do recolhimento compulsório sobre as operações de leasing. (CARNEIRO, 2009:16)

O clima de incerteza dos agentes financeiros locais resultou na redução drástica dos negócios interbancários. Paralelamente, as alterações nas condições de crédito às famílias e empresas, quanto aos custos e o volume disponível, foram diretamente afetadas pela deterioração nas concessões de recursos livres pelos bancos. “Assim como a assunção excessiva de risco pelos bancos na fase de auge, o excesso de prudência na fase de reversão é característica intrínseca da atividade bancária.” (CARNEIRO, 2009:19).

As variações no volume total de crédito, ocasionadas pela redução na concessão de crédito livre, não foram mais importantes graças à característica anticíclica dos empréstimos

com recursos direcionados e ao ritmo de expansão que estes apresentaram. Os empréstimos com recursos direcionados elevaram-se praticamente de forma contínua, a partir de 2007 até 2011. A postura anticíclica do crédito direcionado estimula a economia, ao atuarem diretamente alinhadas com as políticas públicas e econômicas da gestão governamental. Destaque aqui para a atuação dos bancos públicos, Caixa Econômica Federal (CEF) e Banco do Brasil (BB), bem como do BNDES.

De acordo com os dados do BACEN, o volume de crédito direcionado por parte dos bancos públicos passou de 22,9% do total do crédito concedido pelo sistema bancário em agosto de 2008, para 31,8% em dezembro do mesmo ano, representando um aumento de aproximadamente 10 pontos percentuais no período. A participação dos bancos públicos no total de crédito disponível na economia elevou-se em mais de 2 pontos percentuais entre setembro e dezembro de 2008, ultrapassando os 35% e chegando a 36,6%, no último mês do ano.

A atuação dos bancos públicos como principais agentes no sistema de crédito direcionado ampliou o raio de manobra do governo brasileiro. A gestão do efeito de contágio da crise sobre a evolução do crédito doméstico contou com a presença compensatória do crédito com recursos direcionado, que atenuou a desaceleração do mercado de crédito com recursos livres. A intervenção governamental na gestão de contágio da crise no Brasil destacou-se frente à de outros países em desenvolvimento, como a Índia. Nesse país, por exemplo, a desregulamentação financeira resultou na desarticulação dos sistemas de financiamento público e na privatização dos bancos estatais. (CARNEIRO, 2009:23).

Apesar da redução no ritmo de crescimento a partir de 2008, continuou a crescer a relação crédito/PIB, até o final de 2011. Entre 2005 e 2008, o crescimento da razão crédito/PIB foi de 25 pontos percentuais. Já entre 2009 e 2011, ficou em torno de 18 pontos percentuais.

2.2) Metodologia de análise dos dados - os principais índices de rentabilidade bancária.

No sistema financeiro nacional os bancos comerciais/múltiplos são instituições centrais, que participam ativamente na gestão do crédito e de liquidez da economia. Esse processo está sob a coordenação do BACEN.

O BACEN, como já pontuado anteriormente, possui o caráter de Autoridade Monetária, com a função de garantir a estabilidade de preços e o valor da moeda (metas de inflação). Suas atribuições legais e regulamentares são: (i) formulação, execução e acompanhamento da política monetária; (ii) controle das operações de crédito em todas as formas, no âmbito do SFN; (iii) formulação, execução e acompanhamento da política cambial de relações financeiras com o exterior; (iv) organização, disciplinamento e fiscalização do SFN; (v) emissão de papel-moeda e de moeda metálica e execução dos serviços do meio circulante.

Todas as instituições financeiras, no âmbito do SFN, seguem as normas estabelecidas pelo Plano Contábil das Instituições do Sistema Financeiro (COSIF). A publicação dos resultados das instituições financeiras bancárias é normatizada em convergência com as normas internacionais de contabilidade (Resolução no. 3.786, de 2009, e Circular 3.472, de 2009) e auditoria (Resolução no. 3.198, de 2004). A publicação dos resultados contábeis é feita no site do BACEN ou no próprio site da instituição bancária.

O COSIF foi criado (Circular 1.273, de 1987) com o objetivo de unificar os diversos planos contábeis que existiam na época e uniformizar os procedimentos de registro e elaboração de demonstrações financeiras. A criação do COSIF facilitou a análise, a avaliação do desempenho e o controle sobre as instituições integrantes do SFN.

O COSIF está disponível no site do BACEN e é dividido em 4 capítulos. No capítulo 1 estão as normas básicas e neste estão consolidados os princípios, critérios e procedimentos contábeis que devem ser utilizados pelas instituições integrantes do SFN. No capítulo 2, elenco de contas, são apresentadas as contas integrantes do plano contábil e suas respectivas funções. No capítulo 3, são apresentados os modelos de documentos de natureza contábil que devem ser elaborados pelas instituições integrantes do SFN. No último capítulo, são apresentadas as normas editadas por outros organismos, como o Comitê de assuntos contábeis (CPC), o Instituto dos auditores independentes do Brasil (IBRACON), entre outros,

e que foram utilizadas para aplicação às instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil¹¹.

Amparados pelas normas estabelecidas pelo COSIF e pela regulamentação existente no SFN, utilizaremos os dados contábeis das instituições financeiras escolhidas para analisar o padrão de comportamento destas em dois períodos selecionados. A pesquisa está focada na composição do ativo, observando o volume de recursos direcionados para a carteira de crédito ou de Títulos e Valores Mobiliários e Instrumentos Financeiros Derivativos (TVM), com o objetivo de analisar o comportamento na gestão do portfólio pelos bancos. A avaliação do desempenho e, principalmente, da rentabilidade, busca identificar, a partir das demonstrações contábeis, os reflexos das decisões tomadas na administração patrimonial dos bancos.

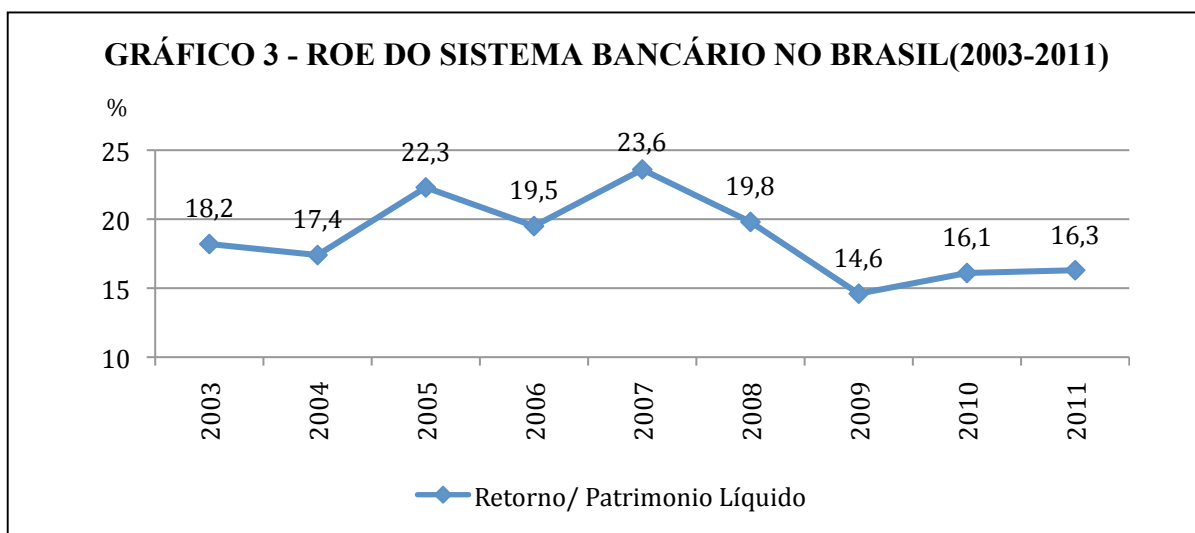
Apesar de haver diversos indicadores de eficiência e da situação financeira dos bancos, focaremos nos indicadores de rentabilidade que, por sua vez, expressam a atratividade dos investimentos. Uma das aferições mais simples do desempenho da empresa é a razão lucro/capital investido. Na análise do setor bancário, os indicadores de rentabilidade mais utilizados para a mensuração dos retornos esperados são:

a. *Return on Investment (ROI)*: é a medida que avalia a atratividade econômica do empreendimento. O ROI é calculado a partir do lucro operacional (no numerador) e o montante de investimento (no denominador). Assim, a razão do lucro operacional (resultado depois do imposto de renda e sem os efeitos das despesas financeiras) com o montante de investimento (o quanto a empresa investiu no projeto), apresenta a rentabilidade do empreendimento em relação ao investimento.

b. *Return on Equity (ROE)*: é a taxa de retorno sobre o patrimônio líquido, comumente conhecida como a rentabilidade do patrimônio líquido, que mede o lucro para cada R\$ 100,00 do patrimônio líquido da empresa. O ROE é um indicador da rentabilidade dos acionistas em relação aos recursos totais da empresa: quanto maior o valor observado no ROE, maior o retorno da empresa. O ROE é calculado a partir da razão lucro líquido/patrimônio líquido.

O gráfico 3 a seguir, apresenta a evolução anual do ROE para todos os bancos atuantes no Brasil no período 2003-2011.

¹¹ Maiores detalhes sobre a demonstração contábil dos bancos podem ser encontrados no site do Banco Central do Brasil em: <www.bcb.gov.br>, na seção Sistema Financeiro Nacional, Informações cadastrais e contábeis, Informações Contábeis.



Fonte: Elaboração própria, a partir de Sardenberg (2012).

Observando os dados do gráfico 3, é possível verificar a tendência de evolução do ROE (de 18,2% para 23,6%) do início do ciclo de crédito (2003) ao ano de 2007. Em 2007 e 2008, o ROE dos bancos brasileiros sofreu uma redução considerável, passando de 23,6% em 2007 para 19,8% em 2008, e 14,6% em 2009. Essa redução observada no retorno sobre o patrimônio reflete o efeito do contágio da crise internacional sobre a receita dos bancos brasileiros.

Após o período de maior redução no ROE dos bancos brasileiros nos últimos 10 anos (2009), houve uma recuperação em 2010 (de 1,5 ponto percentual) que levou o ROE ao patamar de 16,1% no mesmo ano, e a 16,3% no ano de 2011. Esta leve recuperação evidencia uma reação na rentabilidade dos bancos em meio ao cenário econômico internacional. Contudo, não é recuperado o nível de rentabilidade observado antes da eclosão da crise internacional.

c. *Return on Asset* (ROA): é também conhecido como rentabilidade do ativo, e mede a lucratividade da empresa para cada R\$ 100,00 investidos. O índice representa o potencial de geração de lucros pela empresa, calculado a partir do lucro líquido em relação aos investimentos totais. Portanto, a lucratividade em relação aos ativos totais é maior, quanto maior for o índice do ROA.

O ROA será utilizado no próximo capítulo para analisar a rentabilidade dos bancos selecionados. A finalidade de analisar os dados de rentabilidade é verificar se o modo de atuação dessas empresas, na gestão do portfólio, para obtenção dos resultados encontrados no período (2003-2011), reflete-se diretamente na rentabilidade observada.

Tomamos como representantes das maiores instituições bancárias de varejo os bancos com maior número de agências no país no ano de 2011¹². O critério é justificado pela maior abrangência no acesso da população aos serviços bancários. Os bancos, nesta ordem, são: Banco do Brasil, Bradesco, Itaú, Santander e Caixa Econômica Federal. A tabela 1, a seguir, apresenta o número de agências dos maiores bancos varejistas no Brasil em 2011.

TABELA 1 - NÚMERO DE AGÊNCIAS NO PAÍS (2011)					
N. Agências	<u>Banco do Brasil</u>	<u>Itaú</u>	<u>Bradesco</u>	<u>Santander</u>	<u>CEF</u>
dez.11	5182	3824	4610	2509	2308

Fonte: BACEN, elaboração própria.

A pesquisa apresenta um levantamento de dados dos portfólios dos bancos. Foram selecionados os dados, semestralmente divulgados no site do BACEN, de duas carteiras específicas do ativo bancário. Essas carteiras são: (i) Operações de Crédito, (ii) TVM. De acordo com Oliveira:

Para o banco, as aplicações em Títulos e Valores Mobiliários e Instrumentos Financeiros Derivativos (TVM) são segmentadas em balanço do seguinte modo: carteira própria da instituição, composta por títulos de renda fixa mais títulos de renda variável; títulos vinculados a compromisso de recompra (Letras do Tesouro Nacional, operações compromissadas, debêntures, etc.), ao Banco Central e à prestação de garantias; instrumentos financeiros derivativos; e títulos objeto de operações compromissadas de livre movimentação. Normalmente, no Brasil a carteira própria de um banco de varejo representa a parcela mais importante da conta (OLIVEIRA, 2009:351).

Foi possível analisar, assim, o modo como as instituições selecionadas atuaram, na alocação dos recursos, entre os itens 1.6 e 1.3 do ativo bancário (carteira de crédito e TVM, respectivamente, de acordo com as normas do COSIF).

Foi calculada a participação de cada carteira (1.6 e 1.3) em relação ao ativo total para os bancos selecionados e, a partir dos dados foi analisada a postura adotada na gestão estratégica do portfólio, para os dois itens, na composição do ativo total. Foram analisados os

¹² As agências bancárias são as “lojas” dos bancos, onde são realizados a maioria dos negócios dos bancos e onde são feitos os contatos pessoais com os clientes. Disponível em: <<http://www.febrabanoporportunidades.com.br/comercial.asp>>. Acesso em 18 set. 2012.

dados disponíveis para os anos de 2003 a 2011, com o objetivo de obter resultados que permitissem a análise do direcionamento desses recursos em diferentes momentos da economia internacional e nacional.

Tomamos como ponto de partida o início do mais recente ciclo de crédito (2003). O objetivo foi compreender a postura dos bancos comerciais varejistas na administração do ativo, em relação aos diferentes momentos econômicos, a partir do ciclo de crédito que se iniciou em 2003, até o período mais recente, e pós crise financeira internacional - dezembro de 2011.

O período estudado engloba dois momentos econômicos destacáveis, o ciclo de crédito de 2003 a 2008, quando o país viveu uma elevação significativa na relação crédito/PIB; e a crise econômica internacional, iniciada com a crise hipotecária americana em 2007, transformada em crise sistêmica a partir do final de 2008, com efeito de contágio internacional.

Assim, no próximo capítulo, dividimos o período analisado em 2 blocos: (i) o ciclo de crédito de 2003 a 2008 e (ii) o período do imediato pós-crise internacional (2009), até o fim de 2011. A análise se estendeu, até o mês de dezembro de 2011, já que este é o mês de última atualização dos dados, até o início da presente pesquisa.

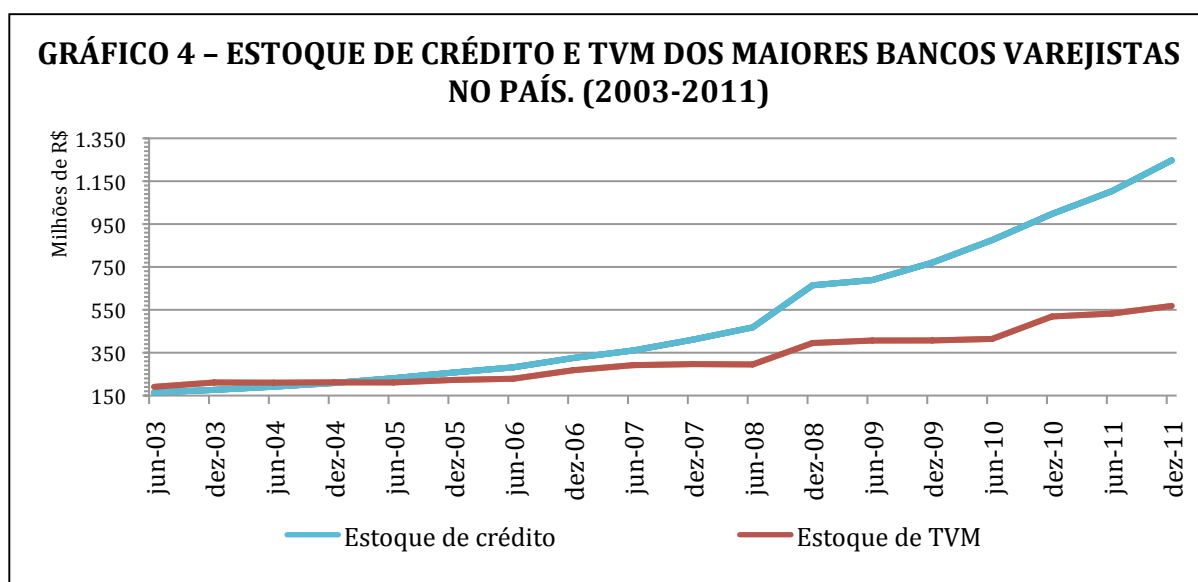
Analisar como as instituições financeiras gerenciam seu ativo é ponto importante para compreensão do modo como os bancos vêm garantindo alta rentabilidade, mesmo em momentos de enfraquecimento da economia e diminuição da liquidez internacional, como ocorrido no pós crise de 2008. Espera-se encontrar padrões diferentes na gestão dessas carteiras, pelos diferentes bancos, nos diferentes momentos do ciclo, proporcionado pela peculiaridade do período estudado.

3. RENTABILIDADE DOS CINCO MAIORES BANCOS DE VAREJO NO BRASIL (2003-2011).

No terceiro e último capítulo desta pesquisa analisamos, primeiramente, o período do ciclo de crédito recente, que iniciou-se em 2003, e estendeu-se até a crise econômica internacional, em 2008. Analisamos o comportamento de cada um dos bancos na alocação de recursos dos portfólios, observando as proporções que as carteiras de crédito e TVM representam em relação ao ativo total. Posteriormente, analisaremos o período 2009-2011, com o objetivo de tentar capturar a estratégia adotada, na alocação de recursos no ativo, em diferentes momentos econômicos. A última sessão do terceiro capítulo apresenta os dados da rentabilidades (ROA) dos bancos selecionados.

Para entender o movimento observado, na participação das operações de crédito e TVM em relação ao ativo total, devemos analisar o comportamento do volume total que essas carteiras representam, para todos os bancos selecionados.

Podemos observar, no gráfico 4 a seguir, o comportamento do volume total de operações de crédito e TVM, no período 2003-2011, que detinham as cinco instituições selecionadas.



Fonte: BACEN, elaboração própria.

O estoque de crédito, para os bancos selecionados, iniciou o período em junho de 2003, com R\$ 164.332 milhões de reais. Liderado pelo crédito com recursos livres, o volume total de crédito que os bancos selecionados detinham em seu portfólio, chegou a R\$ 664.406

milhões de reais em dezembro de 2008. Assim, o volume total de crédito cresceu aproximadamente 25% no período, liderado pelo crédito com recursos livres.

Entre junho e dezembro de 2008, o aumento significativo observado no volume de crédito, deveu-se às fusões e aquisições que ocorreram no período, com destaque para o Itaú-Unibanco¹³. Após uma breve acomodação em junho de 2009, em torno de R\$ 680 milhões de reais, o volume total de crédito aumentou para aproximadamente R\$ 1,25 bilhões de reais, em dezembro de 2011.

Quanto ao volume total da carteira de TVM, esta iniciou o período com valor de R\$ 190.542 milhões de reais. Após manter-se praticamente estável de dezembro de 2003 a junho de 2006, o volume da carteira de TVM para os bancos pesquisados sofreu aumento, chegando a R\$ 291.787 milhões de reais em junho de 2007.

Após manter-se estável de junho de 2008 a junho de 2010, com um total de aproximadamente R\$ 410 milhões de reais, a carteira de TVM iniciou seu movimento ascendente em dezembro de 2010, atingindo o valor de R\$ 518.834 milhões de reais e finalmente, em dezembro de 2011, finalizam o período com volume de R\$ 568.079 milhões de reais.

Apesar de ambas carteiras terem aumentado seu volume no período, o aumento no volume das operações de crédito evidencia o ciclo de crédito, e explica o aumento da proporção que essas operações ocupam no portfólio dos bancos.

Apesar do aumento significativo das operações de crédito, não podemos desconsiderar o aumento no volume das operação de TVM que, apesar de não apresentarem o mesmo ritmo de crescimento das operações de crédito, continuou a constituir parte importante do ativo dos bancos de varejo que atuam no país.

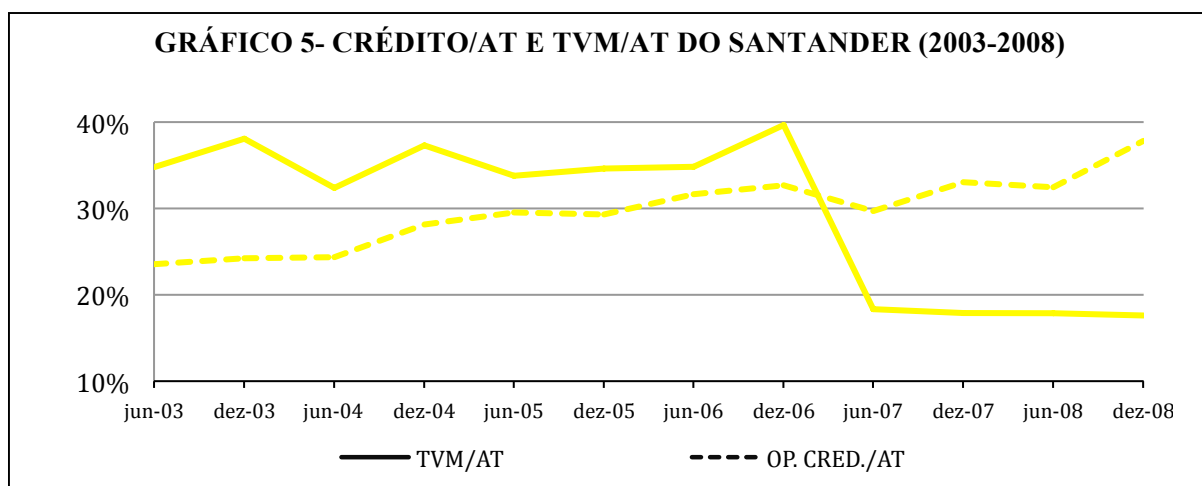
3.1) Análise das razões TVM/AT e Crédito/AT dos maiores bancos varejistas que atuam no país (2003/2008).

Conforme já apontado no item 2.1 da presente pesquisa, os condicionantes do ciclo de crédito (que iniciou-se em 2003 e alterou o modo de atuação dos bancos no Brasil) criaram condição favorável ao aumento da oferta de crédito, e a direcionar (por parte dos bancos) cada

¹³ Como o Unibanco não estava entre os cinco maiores, apenas a partir da sua fusão com o Itaú que seu estoque de crédito foi incorporado ao dos cinco maiores bancos.

vez mais recursos para esta carteira. Analisaremos, nesse primeiro momento, a proporção que representam as carteiras de crédito e TVM em relação ao ativo total dos bancos Santander, Itaú, Bradesco, Banco do Brasil e CEF, respectivamente.

O gráfico 5 a seguir, apresenta a alocação dos recursos no ativo para o banco Santander, no primeiro período analisado.



Fonte: BACEN, elaboração própria.

A partir do gráfico 5 iniciamos a análise da alocação de recursos no ativo, para o único banco estrangeiro entre os bancos selecionado nesta pesquisa.

Durante o período 2003-2008, o Santander teve alterada a sua composição do ativo. No início do período, em junho de 2003, a participação da carteira de crédito era de 23,5% do total do ativo, enquanto a participação das operações de TVM era de 34,8%. Ao final do período, em dezembro de 2008, a participação das carteiras de crédito e de TVM eram de 38% e 17,6%, respectivamente.

A partir de junho de 2003, a carteira de crédito do banco Santander assumiu uma trajetória de crescimento. Passou de 23,5% do ativo no início do período, para 32,7% em dezembro de 2006, apresentando uma leve redução apenas no mês de dezembro de 2005. De dezembro de 2006 a junho de 2007, a carteira de crédito apresentou redução de 3 pontos percentuais na participação do ativo, passando a participar com 29,7% em junho de 2007.

De junho de 2007 a dezembro do mesmo ano, a participação das operações de crédito voltou a crescer, com 33% de participação no ativo. Após nova redução verificada no mês de junho de 2008, chegando a 32,5%, o gráfico apresenta o aumento na participação do crédito no ativo total, atingindo o patamar de 38% das operações ativas em dezembro de 2008.

Quanto à carteira de TVM, esta apresenta trajetória relativamente estável até dezembro de 2006. A carteira de TVM representava 34,8% do ativo total em junho de 2003 e, após o aumento verificado no mês de dezembro do mesmo ano, chegando a 38,1%, a participação da carteira de TVM apresenta uma redução de 5,7 pontos percentuais, chegando a 32,4% das operações ativas, em junho de 2004. Em dezembro de 2004 a carteira de TVM representava 37,3% do ativo. Repetindo o movimento apresentado entre junho de 2003 e junho de 2004, a participação da carteira de TVM, após um aumento da sua participação em dezembro, volta a cair em junho de 2005, chegando a 33,8%.

Entre junho de 2005 e junho de 2006, a participação da carteira de TVM apresentou leve aumento de 1 ponto percentual, representando 34,8% em junho de 2006. Em dezembro do mesmo ano, observamos a última reação das operações de TVM, que passou a compor aproximadamente 40% das operações ativas. A partir de dezembro de 2006 a carteira de TVM tem sua participação no ativo total reduzida drasticamente.

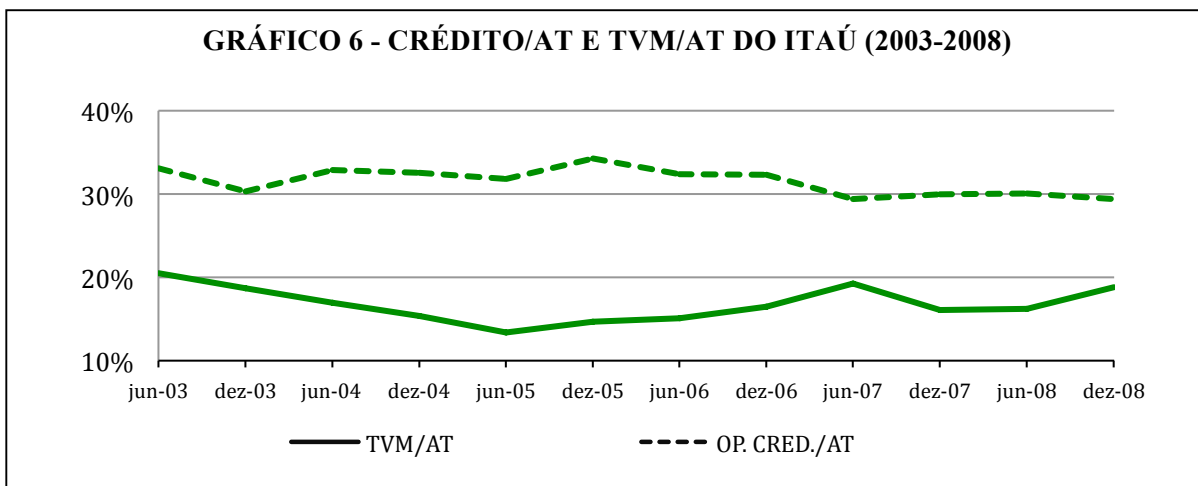
De acordo com o Relatório Anual de 2007 do banco Santander, a redução nas operações de TVM deu-se devido ao aumento da perspectiva de risco do mercado. A rápida resposta à crise do mercado hipotecário norte-americano *sub-prime*, foi possível graças à dinâmica de gestão aliada a políticas bem definidas de riscos, evitando comprometer estratégias de negócios de médio e longo prazo.

Enquanto em dezembro de 2006 observamos participação de 40% da carteira de TVM na composição do ativo total, em junho de 2007 a carteira de TVM tem sua participação reduzida em 21,3 pontos percentuais, contribuindo com apenas 18,3% do ativo.

De junho de 2007 a dezembro de 2008, a participação da carteira de TVM ficou praticamente estável, apresentando participação média de 18% no ativo. A alteração drástica na participação das operações de TVM no ativo total está relacionada ao processo de consolidação do Grupo Santander Brasil que em 2006 unifica as diferentes pessoas jurídicas do grupo em uma só, denominada Banco Santander Banespa S.A, e posteriormente Banco Santander (Brasil) S.A..

Em 29 de julho de 2008, as administrações das companhias celebraram a Incorporação de Ações do Banco ABN AMRO Real S.A e da ABN AMRO Brasil Dois Participações S.A ao patrimônio do Banco Santander S.A., e a partir do resultado de dezembro de 2008, os resultados dos bancos incorporados foram divulgados integrando o resultado do Banco Santander S.A..

O próximo gráfico 6, apresenta os dados do banco Itaú para o período 2003-2008.



Fonte: BACEN, elaboração própria.

Diferentemente do observado para o banco Santander, o Itaú apresentou maior participação da carteira de crédito no ativo total, desde o início do período pesquisado. Em junho de 2003, a carteira de crédito do banco Itaú representava 33,1% do ativo e, após uma leve redução, em dezembro de 2003 a carteira de crédito representava 30,3% do ativo.

Os dados para junho de 2004 revelam uma participação de aproximadamente 32,5% da carteira de crédito no ativo total, participação esta que se sustentou até junho de 2005. Em dezembro de 2005 as operações de crédito voltaram a crescer, passando de 31,8% em junho de 2005, para 34,6% em dezembro do mesmo ano.

Em junho de 2007, a participação das operações de crédito no ativo total passou para apenas 29,4%. A partir de junho de 2007, esta carteira mantém participação de aproximadamente 30% no ativo, apresentando queda em dezembro de 2008, quando chegou a representar 29% das operações ativas.

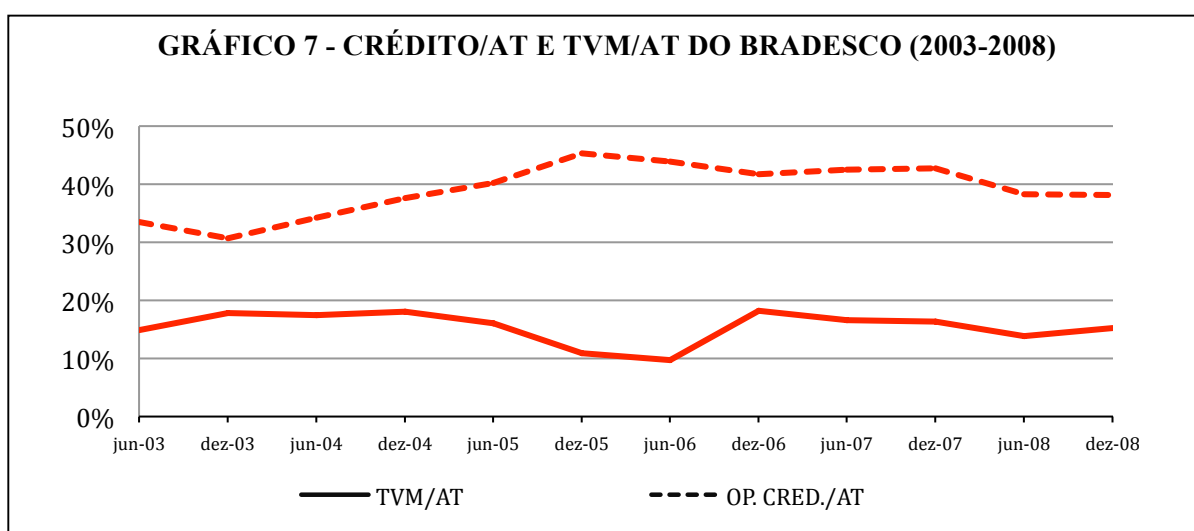
Voltando para o mês de junho de 2003, a carteira de TVM representava 20,5% do ativo. Acompanhando o movimento inicial da carteira de crédito, as operações de TVM têm sua participação reduzida no ativo total, representando 18,7% em dezembro deste ano. Entretanto, diferentemente do observado para a carteira de crédito, a carteira de TVM continuou sua trajetória descendente, até junho de 2005.

Em junho de 2004, as operações de TVM representavam 16,9% do ativo, passando a 15,4% em dezembro de 2004, e 13,5% em junho de 2005. Em dezembro do mesmo ano a participação das operações de TVM apresentaram um leve aumento, passando a representar 14,7% do ativo. Esse ritmo de crescimento se manteve nos meses de junho e dezembro de 2006, representando 15,1% e 16,5% respectivamente, chegando a contribuir com 19,3% do ativo em junho de 2007.

Em dezembro de 2007, a participação da carteira de TVM caiu para aproximadamente 16% do ativo, e assim se manteve até junho de 2008. Em dezembro de 2008, a carteira de TVM passa a representar 18,8% do ativo total.

Com o fim do processo de incorporação do Unibanco pelo Itaú em dezembro de 2008, as demonstrações contábeis de 31 de dezembro de 2008 do Itaú Unibanco consideram as informações patrimoniais e de resultado do Unibanco a partir de 1º de outubro de 2008. Os resultados a partir de junho de 2009 representam o Itaú Unibanco, após o processo de incorporação.

O gráfico 7 a seguir, apresentará os dados do banco Bradesco.



Fonte: BACEN, elaboração própria.

O gráfico do banco Bradesco apresenta, assim como o do Itaú, maior participação das operações de crédito no ativo total, em relação às operações de TVM, desde o início do período analisado. A participação das operações de crédito, que em junho de 2003 representava 33,1 % das operações ativas, passou a 30,3% em dezembro do mesmo ano. A partir de dezembro, a participação das operações de crédito aumentou gradualmente em relação ao ativo total até o mês de dezembro de 2005.

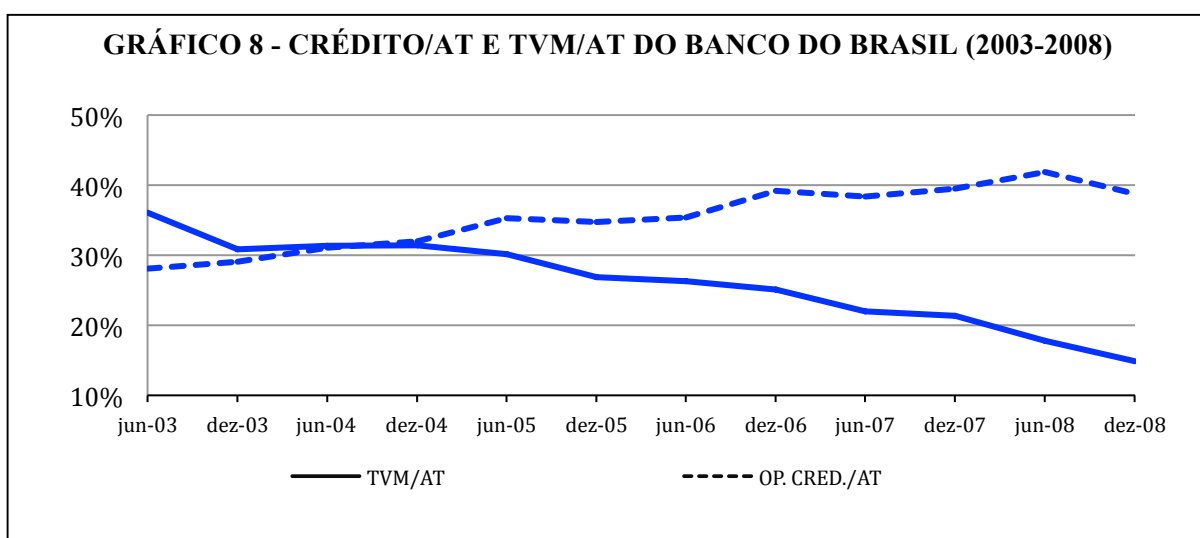
Em junho de 2004, a carteira de crédito representava 34,2% do ativo, passando para 37,6% e 40,2% em dezembro de 2004 e junho de 2005. Em dezembro de 2005 observamos a participação de 45,3% do crédito no ativo total. A partir de dezembro de 2005, a carteira de crédito teve sua participação reduzida, e passou a contribuir com 43,9% em junho de 2006, e 41,7% em dezembro do mesmo ano.

Durante os meses de junho e dezembro de 2007, a participação das operações de crédito mantiveram-se em aproximadamente 42% do ativo. Em junho e dezembro de 2008, as operações de crédito reduzem novamente sua participação no ativo, com representação de 38% durante todo ano de 2008.

Quanto à carteira de TVM, esta representava em junho de 2006, 14,9% das operações ativas, passando para aproximadamente 18% nos meses de dezembro de 2003, junho e dezembro de 2004. Em junho de 2005, a participação das operações de TVM caiu para 16,1%, e seguiu com tendência de queda em dezembro de 2005, com participação de 10,9%, e junho de 2006, quando representava apenas 9,7% dos ativos totais do Bradesco.

Após representar menos de 10% do ativo em junho de 2006, as operações de TVM do Bradesco voltaram ao patamar de 18% do ativo, em dezembro de 2006. Porém, apesar da elevação repentina da participação das operações de TVM, no final de 2006, sua trajetória é descendente, a partir deste momento até o mês de junho de 2008, quando chega a representar 15% do ativo.

O gráfico 8, apresenta os dados do próximo banco, o primeiro banco público a ser analisado nesta pesquisa, o Banco do Brasil.



Fonte: BACEN, elaboração própria.

Os dados relativos ao Banco do Brasil, mostram o comportamento na gestão do ativo pelo banco público. Em junho de 2003, as operações de TVM detinham maior participação no total do ativo se comparadas às operações de crédito.

Semelhante ao observado para o banco Santander, esta composição do ativo é alterada, no período em análise, e assim o BB passou a destinar maior volume de recursos para as operações de crédito frente às de TVM.

Em junho de 2003 as operações de crédito compunham 28,1% do ativo, mantendo sua tendência de crescimento até junho de 2005, quando contribuíam com 35,3% do ativo do Banco do Brasil. De junho de 2005 a junho de 2006, houve um período de estabilidade, em que a participação da carteira de crédito era de aproximadamente 32% do ativo, e em seguida um aumento na participação para 39,2%, em dezembro de 2006.

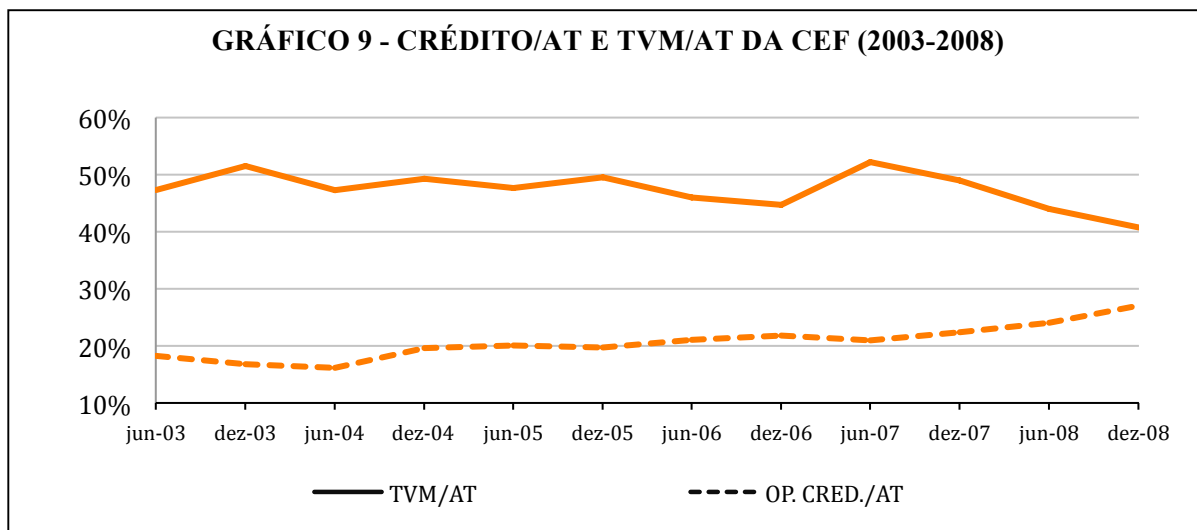
Após cair para 38,4% do ativo em junho de 2007, a participação das operações de crédito foi responsável por 39,5% do ativo em dezembro do mesmo ano, chegando a 41,9% em junho de 2008. Os dados da participação das operações de crédito no ativo, para o período 2003-2008, encerram a série histórica com participação de 39% do ativo total, em dezembro de 2008.

Quanto às operações de TVM do BB, iniciam o período, em junho de 2006, com participação de 36,1% do ativo. Logo, em dezembro do mesmo ano, a participação das operações de TVM no ativo total já havia caído para aproximadamente 30% do ativo. Esse patamar, de aproximadamente 30%, manteve-se até junho de 2005.

Em dezembro de 2005 a carteira de TVM participava de apenas 25% do ativo, mantendo-se decrescente até dezembro de 2008, quando passou a contribuir com apenas 14,9% do ativo total do banco do Brasil.

É visível a mudança de estratégia adotada na administração do portfólio do banco do Brasil durante o período do ciclo de crédito, iniciado em 2003, contribuindo para aumentar a relação crédito/PIB no Brasil, como observado no capítulo anterior.

O gráfico 9 apresentará os dados da Caixa Econômica Federal (CEF).



Fonte: BACEN, elaboração própria.

A CEF apresentou comportamento diferente de todos os bancos analisados. A Caixa manteve grande proporção do seu ativo concentrado na carteira de TVM, durante todo primeiro período analisado. Já as operações de crédito seguiram o padrão já observado nos outros bancos, de aumento na sua participação no ativo, porém com pouca intensidade nos primeiros anos (2003-2005).

Em junho de 2003, as operações de crédito tinham participação de 18,2% no ativo. Em dezembro do mesmo ano, caíram para o patamar aproximado de 16% do ativo, mesma proporção encontrada para o mês de junho de 2004.

Em dezembro de 2004, a participação da carteira de crédito cresceu para 19,6%, alcançando 20,1% em junho de 2005. Após uma leve queda em dezembro de 2005 para 19,7%, em junho de 2006 voltou ao patamar acima de 20%.

Com participação de aproximadamente 21% em junho e dezembro de 2006 e junho de 2007, as operações de crédito apresentou aumento, chegando a 22% do ativo em dezembro de 2007, 24% em junho de 2008 e 27% do ativo total em dezembro de 2008.

A carteira de TVM da CEF representou parcela expressiva na composição do ativo total no período 2003-2008. Em junho de 2003, a carteira de TVM contribuía com 47% do ativo, subindo para 51% em dezembro do mesmo ano. De junho de 2003 a dezembro de 2005, observa-se um padrão de oscilação, entre 47% e 50%, na participação das operações de TVM no ativo total, a cada 6 meses.

Em junho e dezembro de 2006, as operações de TVM caíram para 46% e 44% do ativo, respectivamente. No mês de junho de 2006, a carteira de TVM voltou ao patamar de 50%, com exatamente 52,2% de participação no ativo.

Em dezembro de 2007, a carteira de TVM assumiu uma tendência decrescente em sua participação no total do ativo. Ela passou de 52% em junho de 2007, para 40,7% em dezembro de 2008.

Após analisarmos a participação das carteiras de crédito e TVM no ativo total dos maiores bancos varejistas no país, no período 2003-2008, identificamos diferentes estratégias na gestão do portfólio dos bancos.

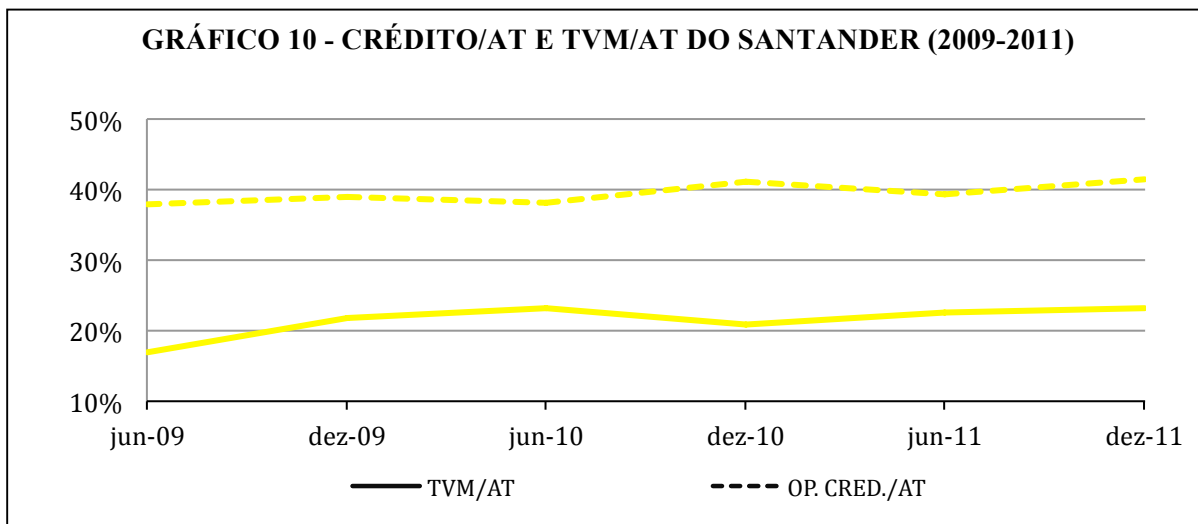
Enquanto os bancos privados de capital nacional mantiveram a carteira de crédito com participação superior à carteira de TVM durante todo o primeiro período (2003-2008), o BB e o Santander alteraram a composição do ativo, com as operações de TVM cedendo lugar às operações de crédito.

Já a CEF manteve a participação das operações de TVM em patamar superior ao das operações de crédito do início ao fim do primeiro período 2003-2008. A partir de junho de 2007, a Caixa apresentou sinais de que o padrão de gestão do portfólio adotado por outros bancos poderia vir a ser adotado, ao aproximar a participação das duas carteiras na composição do ativo total.

3.2) Análise da razões TVM/AT e Crédito/AT dos maiores bancos varejistas que atuam no país (2009/2011).

Após analisarmos o portfólio dos bancos nos cinco primeiros anos do ciclo de crédito, analisaremos o período mais recente da economia nacional, quando os efeitos da crise econômica internacional afetaram mais diretamente a economia brasileira, o período 2009-2011.

O gráfico 10, a seguir, apresenta a alocação dos recursos no ativo para o banco Santander, no segundo período analisado (2009-2011).



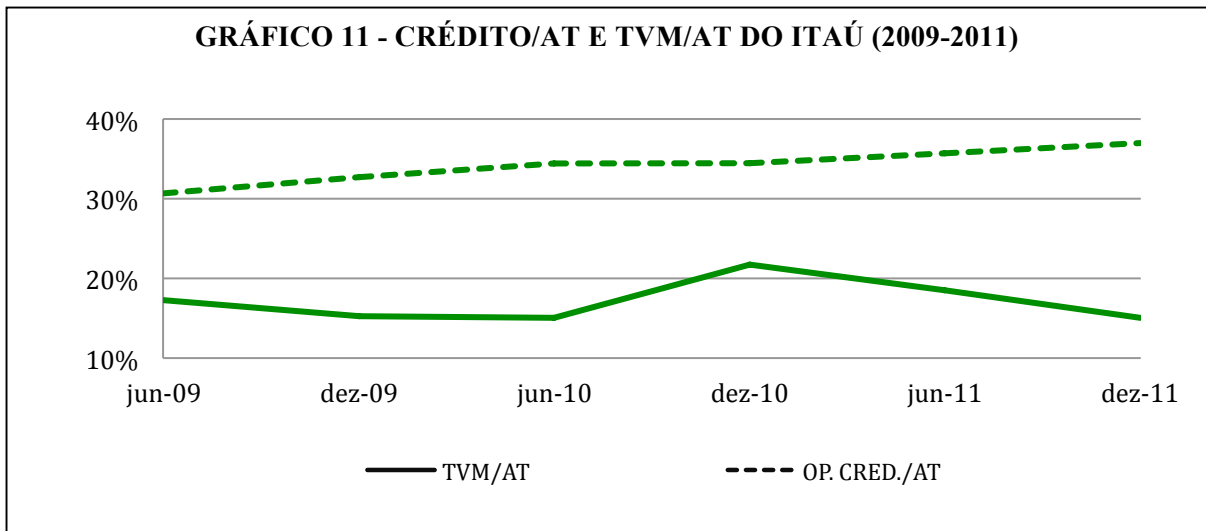
Fonte: BACEN, elaboração própria.

O gráfico acima, evidencia que a participação das duas carteiras do banco Santander, para o período 2009-2011, apresentou pequena variação. A carteira de crédito que, em junho de 2009 representava 37,9% do ativo, em dezembro de 2011, representava 41,5%, variação de apenas 4 pontos percentuais no período.

A carteira de TVM iniciou o período com 16,9% de participação no ativo total. Em junho de 2010, compondo 20,9 % do ativo, a carteira de TVM aumentou sua participação, em relação ao mesmo mês do ano anterior, chegando ao fim do período com participação de 23,2% (dezembro de 2011).

Durante o período de contágio da crise internacional, o banco Santander manteve praticamente estável, com pequena variação positiva a participação de ambas carteiras.

O gráfico 11 a seguir, apresenta os dados do banco Itaú para o segundo período analisado. As carteiras de crédito e TVM do banco Itaú apresentam variação mais expressiva, se comparadas com as já analisadas do banco Santander.



Fonte: BACEN, elaboração própria.

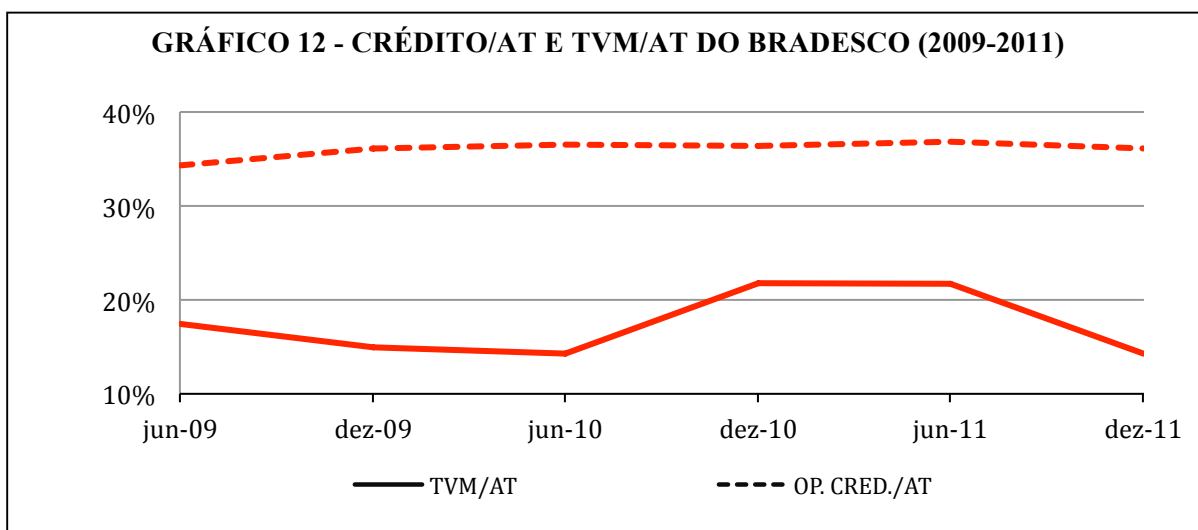
Em junho de 2009, a carteira de crédito do banco Itaú representava 30,7% do ativo total. Com tendência de aumento, após manter-se estável durante o ano de 2010 (em torno de 34% do ativo), em dezembro de 2011 a carteira de crédito chegou a representar 37% do ativo.

Durante o período 2009-2011, a carteira de crédito apresentou variação positiva de 6 pontos percentuais. Enquanto isso, a carteira de TVM apresentou tendência indefinida, iniciando e terminando o período com participação aproximada de 16% no ativo.

Entretanto, durante o primeiro ano (2009) analisado neste segundo período, a carteira de TVM apresentou redução na participação do ativo, passando de 17,3% em junho de 2009, para 15% em junho de 2010. No mês de dezembro de 2010, a carteira de TVM teve sua participação elevada, chegando a 21,7% do ativo total.

Após a variação positiva observada no semestre anterior, em junho de 2011 a participação das operações de TVM apresentou nova redução, compondo 18,5% do ativo, manteve a trajetória descendente, e no mês de dezembro de 2011 chegou a 15% do ativo.

O gráfico 12 a seguir, apresenta os dados para o banco Bradesco. As carteiras de crédito e TVM do banco Bradesco, apresentaram comportamento semelhantes ao observado para o banco Itaú no período 2009-2011.



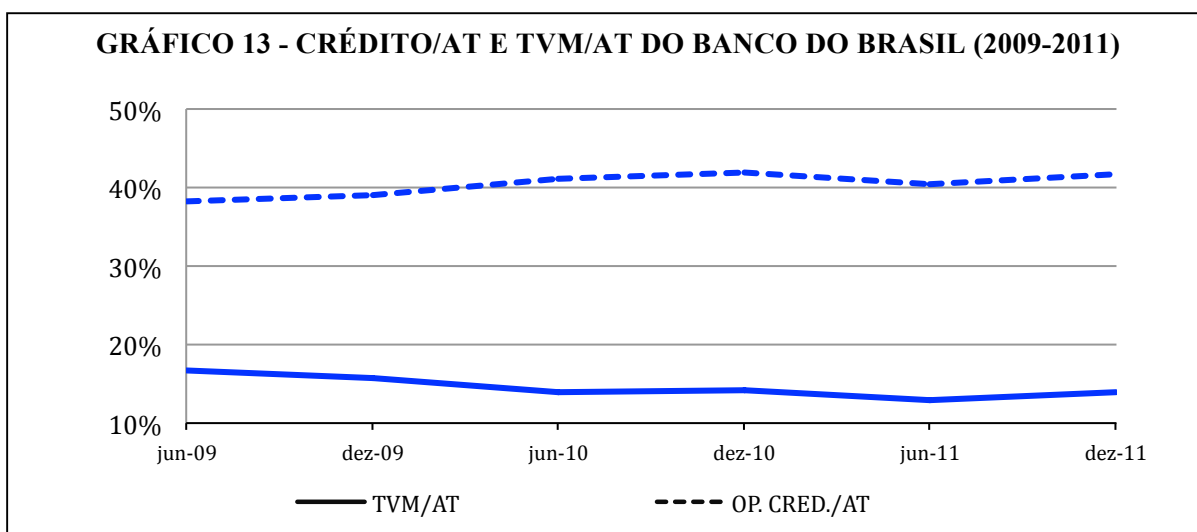
Fonte: BACEN, elaboração própria.

Após iniciar o período com participação de 33,5% no ativo total, a carteira de crédito do Bradesco passou a representar 36,1% do ativo em dezembro de 2009, posição mantida até dezembro de 2011.

Apesar do comportamento praticamente estável, na participação da carteira de crédito, a carteira de TVM apresentou variação. Após iniciar o período com representatividade de 17,4%, em junho de 2010 a carteira de TVM representava apenas 14,3% do ativo. Após a redução de 3,2 pontos percentuais no ano, em dezembro de 2010, a carteira de TVM tem sua participação elevada para 21,8% do ativo total do Bradesco.

Após manter o patamar acima de 20% do ativo até junho de 2011, em dezembro de 2011 a carteira de TVM teve sua participação reduzida para 14% do ativo total.

O gráfico a seguir apresenta a participação das carteiras de TVM e crédito para o Banco do Brasil no segundo período.



Fonte: BACEN, elaboração própria.

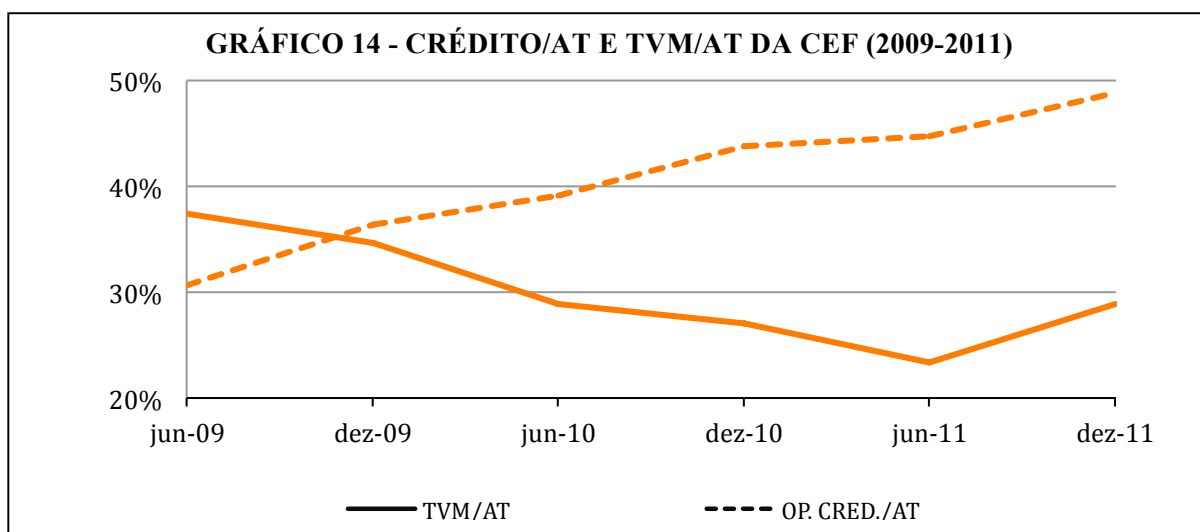
O Banco do Brasil apresentou tendência crescente na participação da carteira de crédito, e redução na participação das operações de TVM, no segundo período analisado.

Após iniciar o período representando 38,2% do ativo, a carteira de crédito do BB chegou a representar 41,9% do ativo, em dezembro de 2010. Após uma leve redução em junho de 2011, chegando a 40,4% do ativo, as operações de crédito voltam ao patamar do ano anterior, com participação de 42,7% no mês de dezembro de 2011.

Quanto à carteira de TVM, após iniciar o período, em junho de 2009, com participação de 16,7%, em junho de 2010, passava a representar apenas 13,9% do ativo. Após manter essa mesma participação no mês de dezembro de 2010, em junho de 2011 a participação das operações de TVM era de apenas 12,9% do ativo.

Assim, o Banco do Brasil finalizou o período com 13,9% de participação das operações de TVM, no total do ativo.

O último banco que será analisado, neste segundo período, é a Caixa Econômica Federal. Os dados do gráfico 14, a seguir, apresentam os dados relativos à participação das duas carteiras analisadas da CEF.



Fonte: BACEN, elaboração própria.

O comportamento na gestão do portfólio da CEF, no segundo período analisado, é diferente de todos os bancos já analisados. Porém, assemelha-se ao comportamento observado para o BB, no primeiro período (2003-2008).

A carteira de TVM inicia o período com maior participação (37,4% do ativo) em relação à carteira de crédito, que representava 30,7% do ativo total. Em dezembro de 2009, passou a ter praticamente a mesma participação no ativo total, quando as duas carteiras representavam aproximadamente 35% do ativo.

Em junho de 2010, a carteira de crédito já representava 39,1% do ativo, enquanto as operações de TVM passaram a representar apenas 28,9% do ativo. Em dezembro do mesmo ano, a carteira de crédito e TVM representavam 43,8% e 27% do ativo, respectivamente.

Em junho de 2011, a proporção das operações de crédito em relação ao ativo era de 44,7%, passando a 48,8% em dezembro de 2011. Quanto às operações de TVM, esta carteira representava 23,4% em junho de 2011, e 28,9% em dezembro do mesmo ano.

Ao final do segundo período analisado, notamos a semelhança na gestão do portfólio dos bancos privados de capital nacional e estrangeiro. Desta vez, diferentemente do observado no primeiro período analisado, todos os bancos privados da pesquisa apresentaram comportamento semelhante. Isto é, aumentaram a participação das operações de crédito no ativo, mantendo às operações de TVM com representação de 15% a 25% no portfólio.

O Banco do Brasil por sua vez, deu continuidade na gestão do portfólio observada no primeiro período, aumentando a participação da carteira de crédito e reduzindo a participação da carteira de TVM. Já a CEF foi o último banco, dentre os analisados, a assumir uma postura

mais agressiva em relação ao crédito e, apenas no período 2009-2011 que a participação dessas operações passou a ter mais representatividade às operações de TVM.

Ao final do período analisado (dezembro de 2011) todos os bancos haviam reduzido a participação relativa das operações de TVM, dando maior representatividade às operações de crédito.

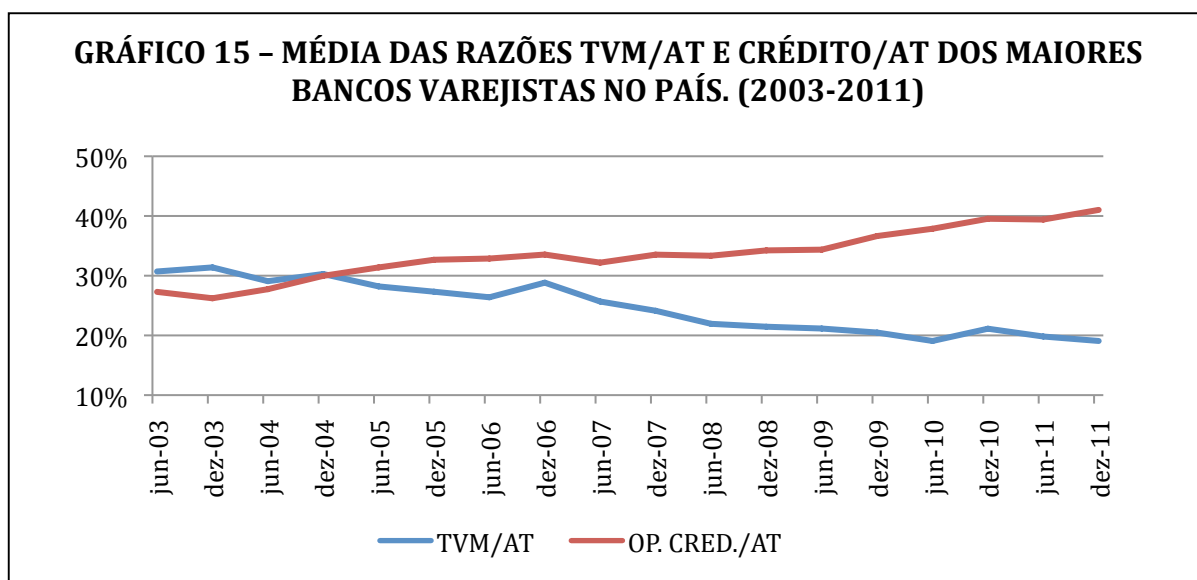
Percebemos que, mesmo com o avanço no contágio da crise, a carteira de crédito continuou a ter aumentada sua participação no ativo, liderado, neste segundo momento, pelo crédito com recursos direcionados.

3.3 Análise das carteiras e da rentabilidade dos maiores bancos varejistas no país (2003-2011).

Após analisarmos o comportamento do portfólio de ativo dos bancos selecionados, mais especificamente das carteiras de crédito e TVM, analisaremos agora o resultado obtido a partir das respectivas decisões de portfólio.

Durante o período analisado (2003-2011), a proporção da carteira de crédito, para todos os bancos, aumentou. Apesar das particularidades no comportamento para os bancos públicos e privados, a tendência de todos os bancos foi aumentar a participação da carteira de crédito e reduzir a participação da carteira de TVM.

Os gráfico 15, a seguir, apresenta a média encontrada na alocação de recursos no ativo, para todos os bancos selecionados.



Fonte: BACEN, elaboração própria.

Como podemos observar no gráfico, a carteira de crédito representava 28% do ativo dos bancos selecionados, em junho de 2003. Seguindo uma tendência de crescimento, com quedas pontuais em dezembro de 2003, junho de 2007, junho de 2009 e junho de 2011, a carteira de crédito aumentou sua participação no ativo total, chegando a representar 41% deste, em dezembro de 2011.

Quanto à carteira de TVM, o movimento percebido foi contrário ao observado para a carteira de crédito. Após iniciar o período, em junho de 2003, representando 30,5% do ativo dos bancos, em dezembro de 2011, esta proporção era de apenas 19%.

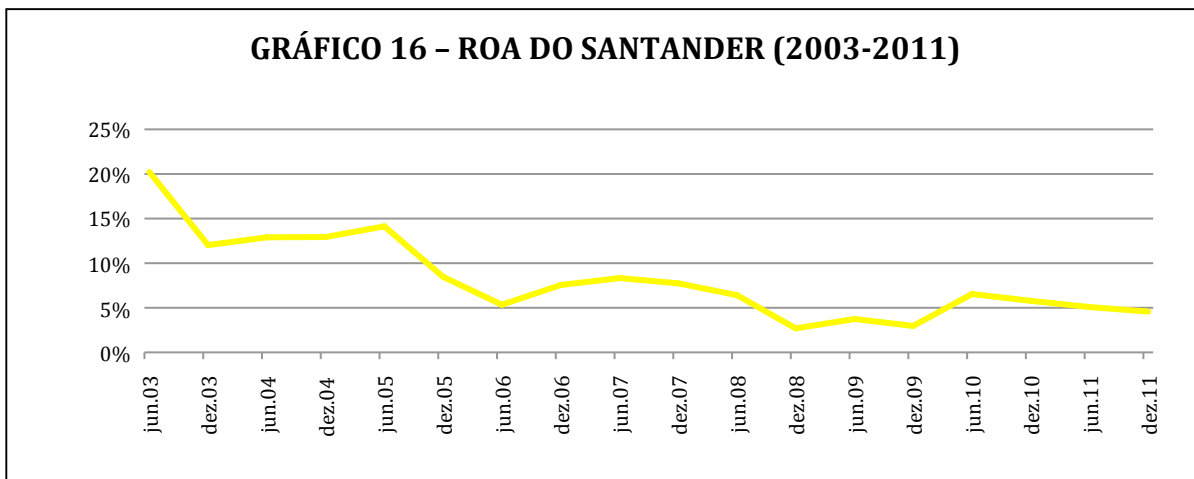
Com variações pontuais positivas, como observadas em dezembro de 2003, dezembro de 2004, dezembro de 2006 e dezembro de 2010, a carteira de TVM passou a contribuir com menor participação no ativo, relativamente à carteira de crédito, a partir de dezembro de 2004.

Em dezembro de 2004, repetindo o ocorrido em junho de 2003, as operações de TVM tiveram a mesma proporção no ativo, porém, o aumento significativo (de aproximadamente 10 pontos percentuais) da carteira de crédito, concede a esta superioridade na composição do portfólio, para os cinco maiores bancos que atuam no país.

Como já vimos, o retorno sobre o ativo (ROA) mostra a rentabilidade do capital investido, isto é, o grau de sucesso econômico que a empresa atingiu. A análise do ROA pode ser calculada pela taxa de retorno do ativo, considerando os diferentes retornos considerados pela análise contábil, como o lucro operacional contábil, lucro abrangente ou o lucro líquido. A presente pesquisa utilizará os dados do ROA, considerando o resultado do lucro líquido dos bancos analisados, pois o objetivo é analisar o resultado do desempenho de uma forma global.

Wernke (2008, p.281), define ROA como sendo “o indicador que evidencia o retorno conseguido com o dinheiro aplicado pela empresa em ativos num determinado período.”. Segundo o autor, a utilização do ROA pode proporcionar algumas vantagens, entre as quais: a identificação de como a margem de lucro aumenta ou se deteriora e a possibilidade de medição da eficiência dos ativos.

Seguiremos agora para a análise de retorno sobre o ativo dos maiores bancos varejistas no Brasil. Iniciamos a análise do ROA do banco Santander. O gráfico 16 a seguir, apresenta os dados para o período 2003-2011.



Fonte: BACEN, elaboração própria.

O Banco Santander, iniciou o período com o maior ROA dentre os bancos pesquisados. Contudo, apesar dos momentos pontuais de aumento no ROA (em junho 2005, junho 2007 e junho de 2010), o Santander apresentou rentabilidade decrescente durante o período 2003-2011.

Em dezembro de 2003, após apresentar ROA de 20,2% no semestre anterior (junho do mesmo ano), o Santander tem o ROA reduzido, chegando a 12%. Após um leve aumento na rentabilidade sobre o ativo, nos meses junho e dezembro de 2004 e junho de 2005, o ROA do Santander voltou a cair, em dezembro de 2005 e junho de 2006, para 8,4% e 5,3% respectivamente.

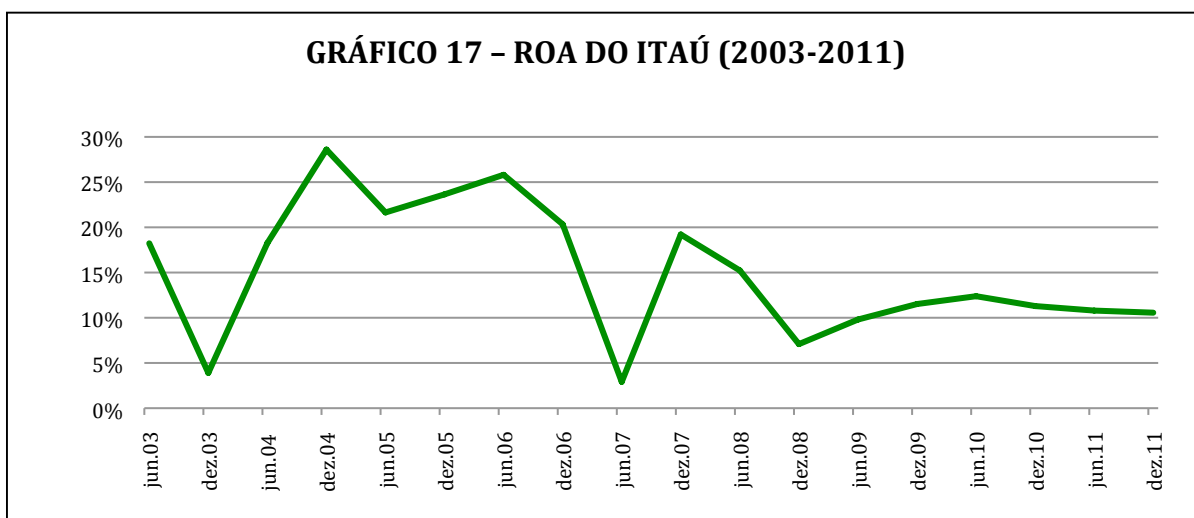
Em dezembro de 2006, o ROA do Santander ensaiou uma recuperação, chegando a 8,3% de rentabilidade sobre o ativo, em junho de 2007. Após a leve recuperação observada no ano anterior, o ROA voltou a cair, chegando a 2,6% em dezembro de 2008. Percebemos que a incorporação do Banco Real, finalizada em julho de 2008, não refletiu (senão negativamente) no resultado do retorno em relação ao ativo do Banco Santander.

Podemos afirmar que apesar do ROA pós-incorporação ter reduzido, não possuímos evidências de que a redução se deu pela incorporação e não pelos efeitos do contágio da crise internacional.

No mês de junho de 2009, o ROA do Santander voltou ao patamar aproximado de 7%, porém não se sustentou por muito tempo, e caiu para 5% e 4,5% em junho e dezembro de 2011, respectivamente.

Durante o período do ciclo de crédito e, posteriormente, quando o contágio da crise internacional atingiu mais profundamente o Brasil, o ROA do Santander apresentou tendência de redução. Isso se deu em praticamente todo o período analisado, com exceção ao ano de 2004 e início de 2005, fim de 2006 e todo o ano de 2007, além do aumento pontual verificado em junho de 2010.

O Gráfico 17 a seguir, apresenta os dados do ROA para o banco Itaú.



Fonte: BACEN, elaboração própria.

A rentabilidade sobre o ativo para o Banco Itaú apresentou a mesma tendência do banco Santander, que reduziu o ROA no primeiro semestre do período estudado, entre junho e dezembro de 2003, com retorno de 18,2% e 3,9% respectivamente.

A redução no ROA do Itaú em dezembro de 2003 foi consequência do resultado não operacional verificado (R\$ -1.936.498 milhões), consequência da incorporação do Banco BBA e do Banco Fiat. Refletindo no aumento do gastos com “outras despesas administrativas” e “outras despesas operacionais” e “despesas tributárias”.

Após a redução observada anteriormente, no mês de junho e dezembro de 2004 os dados do ROA saltam para 18,2% e 28,6% respectivamente, aumentando consideravelmente em relação ao ROA do ano anterior. Após uma leve redução em junho de 2005 (ROA de 21,6%), em dezembro do mesmo ano o ROA voltou a crescer (23,6%) chegando a 25,8% em junho de 2006.

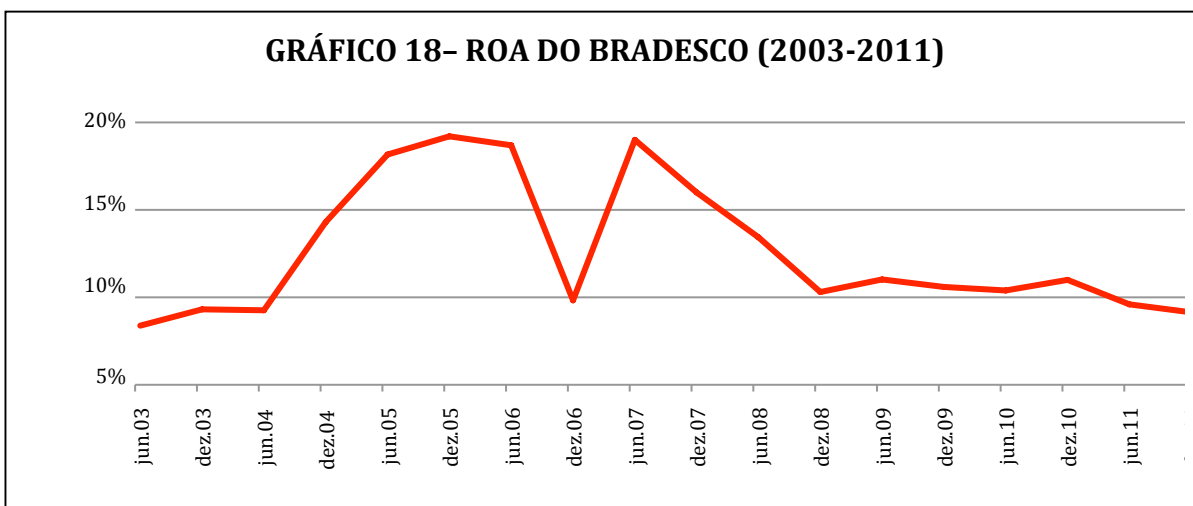
Em dezembro de 2006, o ROA do Itaú caiu para 20,3% e, em junho de 2007, o retorno sobre o ativo era de apenas 2,9%. Em dezembro de 2007, o ROA do Itaú apresentou recuperação, chegando a 19,2% de retorno. Após a recuperação observada em dezembro de

2007, o ROA voltou a cair abaixo de 10%, apresentando 7% de retorno, em dezembro de 2008. De junho de 2009 a dezembro de 2011, o ROA se mantém próximo a 10%, alcançando o retorno máximo de 12,3% em junho de 2010.

O lucro líquido do Itaú em junho de 2007, foi de apenas R\$597.383 milhões, resultado significativamente inferior ao observado tanto no período anterior quanto posterior, e justificado pela aquisição das operações do BankBoston no Chile e Uruguai do Bank of American Corporation, que aumentaram significativamente os gastos com “outras despesas administrativas” e “outras despesas operacionais”.

Apesar do aumento no ROA observado para o banco Itaú durante os primeiros anos do ciclo de crédito, a partir de 2008, o retorno do ativo ficou praticamente estável, com taxa aproximada de 11%, caracterizando uma acomodação no ROA no patamar inferior ao observado no início do ciclo de crédito. Importante ressaltar que a incorporação do Unibanco, no fim de 2008, não afetou diretamente o ROA do Itaú nos anos seguintes, como observado no gráfico 17.

O gráfico 18, apresenta os dados de retorno sobre o ativo para o Bradesco.



Fonte: BACEN, elaboração própria.

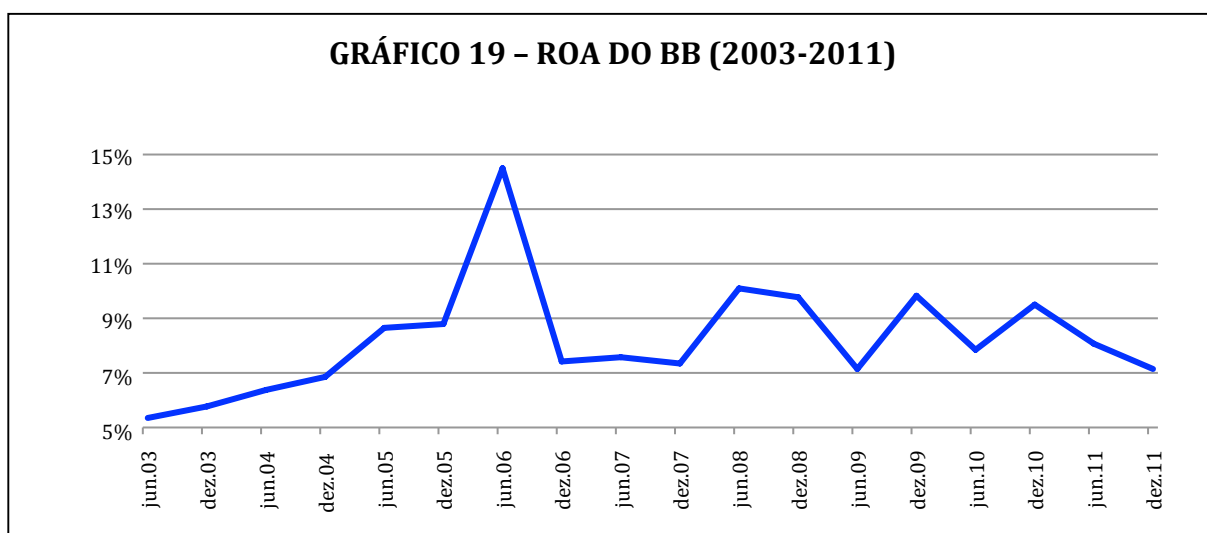
Ao contrário do observado para os bancos Santander e Itaú, o Bradesco apresentou aumento no ROA no primeiro semestre pesquisado, passando de 8,3% em junho de 2003 para 9,3% em dezembro do mesmo ano. A partir de junho de 2004, o ROA do Bradesco inicia uma escalada, atingindo 19,2% em dezembro de 2005, posição esta que se mantém até junho de 2006.

Em dezembro de 2006, o ROA do Bradesco sofreu uma redução considerável, e caiu para aproximadamente 10% no semestre. Após a redução observada no semestre anterior, em

junho de 2007 o ROA do Bradesco voltou ao patamar de 19%, posição que não se sustentou no próximo período, reduzindo para 16% e 13,4%, em dezembro de 2007 e junho de 2008, respectivamente.

Após verificarmos retorno de 10,3% em dezembro de 2008, o ROA do Bradesco se manteve próximo a 10% durante o período 2009-2011, repetindo o movimento apresentado pelo ROA do banco Itaú, porém com aumento no mês de dezembro de 2010 ao invés de junho do mesmo ano, como observado para o Itaú.

O Gráfico 19 a seguir, apresenta os dados de rentabilidade do ativo para o Banco do Brasil.



Fonte: BACEN, elaboração própria.

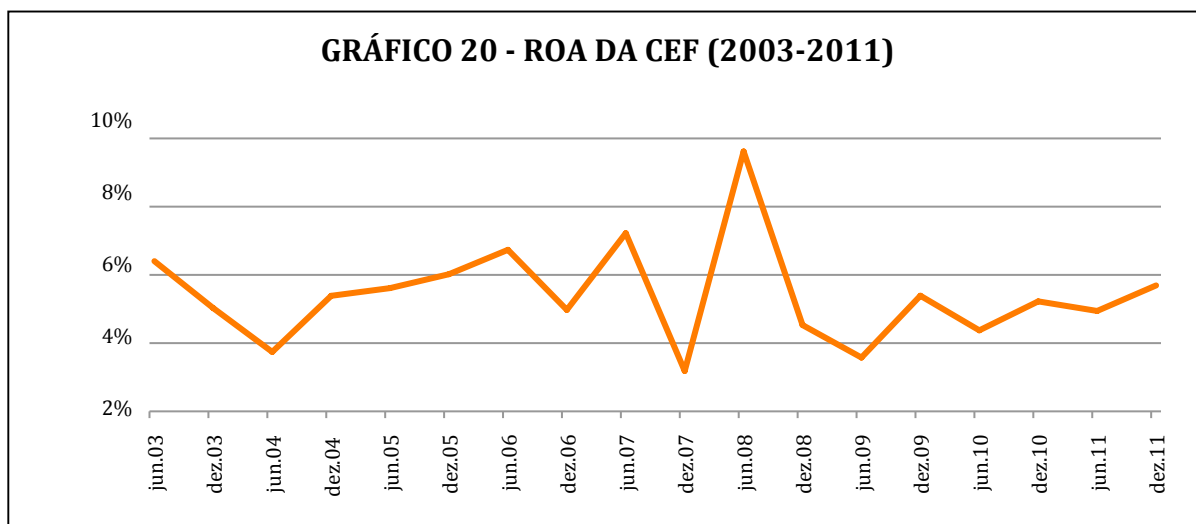
O Banco do Brasil é o primeiro banco pesquisado que apresenta ROA abaixo dos 6%, logo no início do período.

Seguindo a tendência do Bradesco, que apresentou crescimento no ROA até junho de 2006, o BB também apresentou o mesmo movimento nos primeiros anos (2003, 2004 e 2005) analisados, passando de 5,3% de ROA em junho de 2003 para 8,7% em dezembro de 2005. Em junho de 2006, apresentando tendência oposta à verificada para o banco Santander no mesmo período, o BB atingiu 14,5% de ROA.

Após a escalada do ROA até junho de 2006, em dezembro do mesmo ano o ROA do BB caiu para 7,4 %, posição que se manteve até dezembro de 2007. Em junho de 2008, o ROA do BB voltou a crescer pra 10%, apresentando oscilação (entre aproximadamente 10% de ROA nos meses de dezembro e 8% nos meses de junho) para os anos de 2009 a 2011.

Em 2011, ao final do período, o BB terminou o ano com 7,1 % de retorno sobre o ativo. Assim, o banco finalizou o período analisado com ROA a 2 pontos percentuais acima do verificado no início do período em junho de 2003.

O Gráfico 20, apresenta o ROA encontrado para a Caixa Econômica Federal.



Fonte: BACEN, elaboração própria.

A CEF, assim como o BB, iniciou o período pesquisado com ROA próximo a 6%. Ao contrário do observado para o BB, nos primeiros semestre analisados o ROA da CEF caiu para 5% e 3,7%, em dezembro de 2003 e junho de 2004, respectivamente.

Com a recuperação de 5,3% de ROA em dezembro de 2004, e com leve tendência de crescimento, a partir deste momento e até junho de 2006, o retorno sobre o ativo da CEF chegou a 6,7% em junho de 2006.

Sem tendência definida, a partir de dezembro de 2006 (com ROA de 4,9%) a rentabilidade da CEF oscilou fortemente semestre a semestre, apresentando ROA de 7,2% em junho de 2007, 3,1% em dezembro do mesmo ano, voltando a crescer em junho de 2008 (para 4,5%) e caindo novamente para 4,5%, em dezembro de 2008.

Em junho de 2009, após uma leve queda, que levou o ROA a 3,5%, a rentabilidade sobre o ativo da CEF voltou a oscilar, apresentando ROA de 5,3%, 4,3%, 5,2%, 4,9% e 5,6% nos meses de dezembro de 2009, junho e dezembro de 2010, junho e dezembro de 2011, respectivamente.

Após analisarmos a rentabilidade do ativo de cada banco pesquisado, observaremos as médias dos ROAs encontradas para todos os bancos selecionado nos dois períodos analisados, conforme apresentado na tabela 2, a seguir.

TABELA 2 – MÉDIA DE ROA DOS MAIORES BANCOS VAREJISTAS NO BRASIL(2003-2011)

Período	Santander	Itaú	Bradesco	BB	CEF	Média do período
2003-2008	9,89%	17,07%	13,82%	8,20%	5,70%	10,94%
2009-2011	4,78%	11,05%	10,29%	8,25%	4,86%	7,85%
2003-2011	8,19%	15,06%	12,64%	8,22%	5,42%	9,90%

Fonte: BACEN, elaboração própria.

A partir das médias encontradas para o ROA de cada banco, nos dois períodos, podemos visualizar o efeito do contágio da crise econômica internacional na rentabilidade sobre o ativo dos bancos varejistas no Brasil.

A partir da análise do retorno médio para o período 2003-2011, observamos que o ROA dos bancos privados nacionais foram os maiores no período, com média de 12,6% para o Bradesco e 15% para o Itaú. Enquanto isso, o ROA dos bancos públicos (CEF com 5,42% e BB com 8,2%) fica bem abaixo do apresentado pelos bancos privados nacionais.

O Banco Santander, o único banco privado de capital estrangeiro, no grupo apesar de apresentar média parecida com o Banco do Brasil, foi um dos bancos que mais sofreu com os impactos da crise econômica internacional, juntamente com o Itaú, fato evidente pela diferença apresentada no ROA entre o primeiro e o segundo período, para os dois bancos. Ressaltamos aqui que os dois bancos que passaram pelo processo de fusão e aquisição no primeiro período (2003-2008), sofreram mais diretamente os efeitos da crise internacional, observado pela redução no ROA observado.

Enquanto no primeiro período (2003-2008) a média do ROA para o Santander foi de 9,89%, no segundo período (2009-2011) o ROA médio do Santander foi de apenas 4,78%. O Itaú apresentou queda parecida com o do Santander. Enquanto o ROA do Itaú (2003-2008) foi de 17%, no período 2009-2001 a média do retorno sobre o ativo caiu para 11%.

Apesar de ambos os bancos apresentarem redução significativa no ROA entre o primeiro e segundo período, o ROA do Itaú é aproximadamente o dobro do encontrado para o banco Santander.

A redução no ROA do Bradesco entre os dois períodos foi de aproximadamente 3,5 pontos percentuais. Apesar dos efeitos da crise internacional não terem afetado o ROA do Bradesco como afetou o indicador dos outros dois bancos privados analisados, não podemos comparar este às pequenas variações apresentadas pelos dois bancos públicos (BB e CEF).

No período 2003-2011, apesar do ROA médio dos bancos público (BB com 8,22% e CEF com 5,42%), ser inferior ao observado para os bancos privados de capital nacional, os bancos públicos nacionais apresentaram menor redução no ROA entre o primeiro e o segundo período analisado.

A redução foi de apenas 0,05 ponto percentual para o BB e, aproximadamente, 0,9 pontos percentuais de redução apresentados pela CEF. Assim pressupomos que, o aumento no volume de crédito com recursos direcionados, através dos bancos públicos brasileiros, auxiliou estes a manterem a rentabilidade, quando os efeitos do contágio da crise internacional afetaram mais profundamente a economia nacional.

4. CONCLUSÃO

Após a realização da pesquisa sobre o sistema financeiro nacional, com foco nos bancos comerciais de varejo (hoje caracterizados pelas múltiplas funções), foi possível entender um pouco mais sobre os métodos utilizados por essas instituições, na obtenção e manutenção dos resultados, além da forma que atuam afim de atender as demandas por crédito.

Apesar do estudo sobre a rentabilidade bancária demandar maiores esforços na análise e demonstração dos determinantes do *spread* no período analisado, pra que tenhamos uma visão mais completa do assunto, faremos maiores avanços sobre o assunto em pesquisas posteriores.

Sendo assim, podemos concluir que a carteira de Títulos e de Valores Mobiliário, além de ser uma das carteiras com maior participação no portfólio dos bancos comerciais, é uma ferramenta importante na rentabilidade do bancos.

Durante todo período analisado, as operações de TVM nunca deixaram participar massivamente na composição do ativo. Por outro lado, as operações de crédito foram as principais responsáveis pela manutenção das taxas de retorno dos bancos brasileiros, após o período de contágio da crise internacional.

A expansão da carteira de crédito manteve tendência positiva, nos dois períodos analisados. No primeiro momento, em função das condições macroeconômicas favoráveis como a estabilidade financeira e a maior demanda por crédito, e no segundo momento liderada pelas operações de crédito com recursos direcionados.

Ao contrario da hipótese inicial, em que as operações de TVM poderiam voltar a ter maior representação na participação do ativo no cenário de redução da liquidez internacional (2009-2011), as operações de crédito cresceram ainda mais durante todo o período, aumentando sua representatividade no ativo no segundo período.

A postura adotada pelos bancos privados nacionais (Bradesco e Itaú), de manter maior participação das operações de crédito frente às operações de TVM, desde o início do período estudado, foi adotada pelo banco privado estrangeiro (Santander) e, posteriormente, pelos bancos públicos(BB e CEF).

Quanto à rentabilidade no período de contágio da crise internacional, verificamos que a política governamental de estímulo ao crédito com recursos direcionados, garantiu aos bancos, pequena redução na rentabilidade em relação ao período anterior (2003-2008), mantendo-a em patamar ainda elevado e sempre positivo.

Assim sendo, observamos que não houve mudança de estratégia na gestão do portfólio dos bancos em função do contágio da crise internacional. O que se observou foi a mudança de estratégia “antes” do início do período de contágio, sendo consequência do processo vivido pelas instituições bancárias, a partir do início do ciclo de crédito recente.

Ao refugar a hipótese da relevância da carteira de TVM, na obtenção do retorno encontrado, no período de contágio da crise internacional, confirmamos o verdadeiro responsável pela rentabilidade verificada, pelas instituições bancárias de varejo no Brasil, em todo período 2003-2011: as operações de crédito.

Portanto, concluímos que a gestão do portfólio dos bancos comerciais no Brasil tem conseguido executar de maneira eficiente a função que lhes é atribuída, na concessão de crédito e financiamento do desenvolvimento do país, desde o início do ciclo de crédito de 2003. Assim o fizeram, sem comprometer, no entanto, sua saúde financeira, além de garantir rentabilidade considerável a seus investidores. Isto só foi possível graças ao ciclo de crédito recente que configura o período analisado (2003-2011) da economia Brasileira.

5. REFERÊNCIAS.

AMADO, Adriana Moreira. Limites monetários ao crescimento: Keynes e a não-neutralidade da moeda. **Ensaio FEE**, 408-409, 2000.

ARAÚJO, L. A.; JORGE NETO P. M.; PONCE, D. Competição e concentração entre os bancos brasileiros. **Anais do VIII encontro de economia da ANPEC SUL**. Porto Alegre. 2005. Disponível em: < <http://www.ppge.ufrgs.br/anpecsul2005> >. Acesso em: 01 jan. 2012.

ASSAF NETO, Alexandre; CARVALHO, L. Nelson. **A dimensão real do spread bancário para o ano de 2003**. São Paulo: FIDECABI, 2007.

BACEN. **Evolução do sistema financeiro nacional**. Relatórios anuais. Disponível em: <www.bcb.gov.br>. Acessado em 01 jan. 2012.

BANCEN. Economia bancária e crédito: **avaliação de três anos do projeto Juros e spread bancário no Brasil**. Brasília, DF, 2002. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br>>. Acesso em: 22 mar. 2012.

BANCEN. Economia bancária e crédito: **avaliação de cinco anos do projeto Juros e spread bancário no Brasil**. Brasília, DF, 2004. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br>>. Acesso em: 28 mar. 2012.

BANCEN. **Relatório de Economia Bancária e Crédito**. Brasília, DF, 2007. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br>>. Acesso em: 23 mar. 2012.

BACEN. Fique por dentro: **que caminho seguir?** Brasília. 2008. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/htms/sobre/bcuniversidade/cartilhabancocentral.pdf>>. Acessado em 17 set. 2012.

CARNEIRO, Ricardo Medeiros, PRATES, Daniela, FREITAS, Maria Cristina Penido de. **Projeto e estudos sobre as perspectivas da indústria financeira brasileira e o papel dos bancos públicos**. *Subprojeto mercado de crédito bancário*. Convenio BNDES, FECAMP, CECOM-IE-UNICAMP, IE-UFRJ, 2009.

CARVALHO, Carlos Eduardo. **Bancos e inflação no Brasil: Comentários depois do plano real**. Texto para discussão. São Paulo: Programa de Estudos Pós-Graduados em Economia Política (PEPGE). PUCSP, 2006.

CARVALHO, Carlos Eduardo. As dimensões do sistema bancário no Brasil. **Revista São Paulo em Perspectiva**, São Paulo, v. 6, n. 3, p. 85-93, set. 1992.

CALIARI, Natalia Gomes; OLIVEIRA, Giuliano Contento. O impacto da estabilização monetária sobre o sistema bancário brasileiro (1994-2007). **Revista Jovens Pesquisadores**, São Paulo, v. 5, n. 8, jul. 2008.

CHICK, Victoria. A evolução do sistema bancário e a teoria da poupança, do investimento e dos juros. **Ensaio FEE**, Porto Alegre, v. 15, n. 1, 1994.

CORREA, Vanessa Petrilli; LIMA, Humberto e Silva Ribeiro de. O ajuste de portfólio dos bancos no Brasil segundo seu controle patrimonial (1995-2007). **Anais do Encontro Int. da Associação**

Keynesiana Brasileira. Porto Alegre. set. 2009. Disponível em: <<http://www.ppge.ufrgs.br/akb/encontros/2009>>. Acesso em: 01 jan. 2012.

COSTA, Ana Carla A. **Ensaio em microeconomia bancária.** 2004. 200 f. Tese (Doutorado Economia) – Faculdade de Economia e Administração da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2004.

CUNHA, Sebastião Geraldo Toledo. **O impacto da estabilização econômica e política do Brasil nos bancos de varejo e perspectivas do seu respectivo crescimento.** 2008. 152 f. Dissertação (Mestrado em Administração de Empresas) - Universidade de Fortaleza Unifor, Fortaleza, 2008.

FARHI, Maryse; PRATES, Daniela. O sétimo estágio de desenvolvimento do sistema bancário. **Anais do IV Encontro Int. da Associação Keynesiana Brasileira (AKB).** Rio de Janeiro. ago. 2011. Disponível em: < <http://www.ppge.ufrgs.br/akb/encontros/2011> >. Acesso em: 01 jan. 2012.

FREITAS, Maria Cristina Penido de. Desafios da regulamentação ante a dinâmica concorrencial bancária: uma perspectiva pós-keynesiana. **Revista Economia e Sociedade**, Campinas, v. 19, n. 2, p. 233-255, ago. 2010.

FREITAS, Maria Cristina Penido de. A abertura do sistema bancário brasileiro ao capital estrangeiro. In: FREITAS, Maria Cristina P. de (Org.). **Abertura do sistema financeiro no Brasil nos anos 90.** Brasília. IPEA. p. 101-172, 1999.

FREITAS, Maria Cristina Penido de; PRATES, Daniela. A abertura financeira no governo FHC: impactos e conseqüências. **Revista Economia e Sociedade**, Campinas, v. 17, p. 81-111, Campinas, dez. 2001.

FREITAS, Maria Cristina Penido de. Moeda Endógena e Passividade Bancária: Uma análise Crítica da Abordagem “Horizontalizada” e da Teoria do Circuito Monetário. **Revista de Economia Política**, São Paulo, vol. 19, n. 4, p. 76, outubro-dezembro 1999.

FREITAS, Maria Cristina Penido de. The effect of the global crisis in Brazil: risk aversion and preference for liquidity in the credit market. **Revista Estudos Avançados.** São Paulo, v. 23, no. 66, 2009.

KEYNES, John Maynard. **The general theory of employment, interest and money**, London: Mcmillan Press, 1936.

LOPES, Altair. A Selic perde o peso no custo do crédito. **Jornal Valor Econômico.** São Paulo, 30 jan. 2007.

MARTELO, Alexandre. **Crédito bancário supera marca de 50% do PIB pela 1ª vez na história.** Out. 2012. Disponível em: <<http://g1.globo.com/economia/seu-dinheiro/noticia/2012/06/credito-bancario-supera-marca-de-50-do-pib-pela-1-vez-na-historia.html>>. Acesso em 07 out. 2012.

MAFFILI, Dener William; BRESSAN, Aureliano Angel; SOUZA, Antonio Artur de Azevedo. Estudo da rentabilidade dos banco brasileiros de varejo no período de 1999 a 2005. **Revista Contabilidade Vista & Revista.** v. 18, n. 2, p. 117-138. abr. 2007. Disponível em: <<http://www.face.ufmg.br/revista/index.php/contabilidadevistaerevista>>. Acesso em 01 jan. 2012.

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

MOTERANI, Patrícia. Por que os bancos lucram tanto no Brasil? **Revista Diálogos & Debates**. São Paulo: Escola Paulista da Magistratura. v. 6, n. 4, jun. 2006. Disponível em: <<http://www.epm.tjsp.jus.br/Publicacoes/DialogoDebatesView.aspx?ID=5531>>. Acesso em 01 jan. 2012.

OLIVEIRA, Giuliano Contento. **O comportamento recente do crédito e da estrutura patrimonial de grandes bancos no Brasil (2002-2005): uma abordagem pós-keynesiana**. In: I Encontro Int. da Associação Keynesiana Brasileira. Campinas, abr. 2008.

OLIVEIRA, Giuliano Contento. **O comportamento do crédito e a reação do Banco Central e do sistema financeiro público e privado aos efeitos da crise internacional**. In: II Encontro Int. da Associação Keynesiana Brasileira. Porto Alegre, set. 2009.

OLIVEIRA, Giuliano Contento. **Estrutura patrimonial e padrão de rentabilidade dos bancos privados no Brasil (1970-2008): teoria, evidências e peculiaridades**. 2009. 500 f. Tese (Doutorado em Economia) – Faculdade de Economia da Universidade Estadual de Campinas (UNICAMP), Campinas, 2009.

OREIRO, José Luís da Costa; PAULA, Luiz Fernando de; SILVA, Guilherme Jonas Costa da; ONO, Fábio Hideki. Determinantes macroeconômicos do *spread* bancário no Brasil: teoria e evidência recente. **Economia Aplicada**, v. 10, n. 04, Ribeirão Preto, 2006.

PAULA, Luiz Fernando Rodrigues de; JÚNIOR, Antonio José Alves; MARQUES, Maria Beatriz Leme. Ajuste patrimonial e padrão de rentabilidade dos bancos privados no Brasil durante o plano real (1994/98). **Anais do V Encontro da SEP**, 2000, v. 31, n. 2, p. 285-319, São Paulo, abr. 2001.

PAULA, Luiz Fernando Rodrigues de; JÚNIOR, Antonio José Alves. Comportamento dos bancos, percepção de risco e margem de segurança no ciclo minskiano. **Análise Econômica**, Porto Alegre, v. 21, n. 29, p. 137-162, 2003.

PAULA, Luiz Fernando Rodrigues de. Tamanho, dimensão e concentração do sistema bancário no contexto de alta e baixa inflação no Brasil. **Revista Nova Economia**, v. 8, n. 1, p. 87-116, jul. 1998. Disponível em: <<http://www.face.ufmg.br/revista/index.php/novaeconomia>>. Acesso em 01 jan. 2012.

SARDENBER, Rubens. **Spread bancário no Brasil**. Tendências de longo prazo, questões metodológicas e revolução recente. Out. 2012. Disponível em: <<http://www.febraban.org.br>>. Acesso em 06 out. 2012.

WERNKE, Rodney. **Gestão Financeira: Ênfase em Aplicações e Casos Nacionais**/ Rodney Wernke. Saraiva. Rio de Janeiro, 2008.

6. ANEXOS

ROA	BB	ITAU	BRADESCO	SANTANDER	CEF
jun-03	0,53	1,82	0,84	2,02	0,64
dez-03	0,58	0,39	0,93	1,20	0,50
jun-04	0,64	1,83	0,93	1,29	0,37
dez-04	0,69	2,86	1,43	1,29	0,54
jun-05	0,86	2,16	1,82	1,41	0,56
dez-05	0,88	2,36	1,92	0,85	0,60
jun-06	1,45	2,58	1,87	0,53	0,67
dez-06	0,74	2,03	0,98	0,76	0,50
jun-07	0,76	0,29	1,90	0,83	0,72
dez-07	0,73	1,92	1,60	0,77	0,32
jun-08	1,01	1,52	1,34	0,64	0,96
dez-08	0,98	0,71	1,03	0,27	0,45
jun-09	0,71	0,98	1,10	0,37	0,36
dez-09	0,98	1,15	1,06	0,30	0,54
jun-10	0,78	1,24	1,04	0,65	0,44
dez-10	0,95	1,13	1,10	0,58	0,52
jun-11	0,81	1,08	0,96	0,51	0,49
dez-11	0,71	1,06	0,91	0,46	0,57

Fonte: BACEN, elaboração própria.

TABELA 4 - ALOCAÇÃO DE RECURSOS NO ATIVO (2003-2011)

N. Agências	Banco do Brasil	Itaú	Bradesco	Santander	CEF
jun-03					
ATIVO TOTAL	201.714.234	92.112.032	122.821.118	49.139.789	134.329.360
TVM	72.745.908	18.876.372	18.281.314	17.093.331	63.545.979
OP. CRÉDITO	56.654.107	30.472.668	41.126.372	11.570.247	24.508.873
TVM/AT	0,361	0,205	0,149	0,348	0,473
OP. CRED./AT	0,281	0,331	0,335	0,235	0,182
dez-03					
ATIVO TOTAL	225.631.690	99.802.603	137.405.079	54.371.057	150.495.476
TVM	69.590.141	18.650.708	24.483.518	20.702.267	77.525.952
OP. CRÉDITO	65.591.453	30.253.770	42.162.718	13.174.982	25.268.263
TVM/AT	0,308	0,187	0,178	0,381	0,515
OP. CRED./AT	0,291	0,303	0,307	0,242	0,168
jun-04					
ATIVO TOTAL	222.857.631	101.768.164	135.097.611	63.591.324	166.697.414
TVM	69.854.671	17.247.365	23.583.775	20.590.159	78.817.037
OP. CRÉDITO	69.241.410	33.460.089	46.246.720	15.488.839	26.921.139
TVM/AT	0,313	0,169	0,175	0,324	0,473
OP. CRED./AT	0,311	0,329	0,342	0,244	0,161
dez-04					
ATIVO TOTAL	233.955.316	107.644.345	137.992.161	63.749.597	147.786.559
TVM	73.485.360	16.534.251	24.911.445	23.779.983	72.833.870
OP. CRÉDITO	74.823.166	35.033.856	51.890.887	17.939.392	28.979.080
TVM/AT	0,314	0,154	0,181	0,373	0,493
OP. CRED./AT	0,320	0,325	0,376	0,281	0,196
jun-05					
ATIVO TOTAL	228.776.457	119.979.689	144.340.013	69.548.555	166.960.926
TVM	68.973.041	16.056.426	23.177.190	23.496.554	79.568.496
OP. CRÉDITO	80.725.116	38.166.843	58.042.463	20.541.696	33.508.313
TVM/AT	0,301	0,134	0,161	0,338	0,477
OP. CRED./AT	0,353	0,318	0,402	0,295	0,201
dez-05					
ATIVO TOTAL	247.396.627	122.266.272	150.647.471	82.512.059	188.677.661
TVM	66.470.116	17.942.899	16.428.190	28.566.294	93.460.508
OP. CRÉDITO	85.941.631	41.895.791	68.260.346	24.180.248	37.195.376
TVM/AT	0,269	0,147	0,109	0,346	0,495
OP. CRED./AT	0,347	0,343	0,453	0,293	0,197
jun-06					
ATIVO TOTAL	268.189.375	137.704.270	167.650.648	83.650.858	199.551.958
TVM	70.511.205	20.778.892	16.290.529	29.130.724	91.795.454
OP. CRÉDITO	94.892.518	44.586.470	73.590.360	26.472.916	42.022.660
TVM/AT	0,263	0,151	0,097	0,348	0,460
OP. CRED./AT	0,354	0,324	0,439	0,316	0,211
dez-06					
ATIVO TOTAL	290.562.295	165.301.385	190.969.189	99.634.207	209.532.835
TVM	72.927.146	27.239.407	34.769.567	39.513.364	93.680.526
OP. CRÉDITO	113.857.668	53.412.968	79.667.446	32.560.169	45.688.652
TVM/AT	0,251	0,165	0,182	0,397	0,447
OP. CRED./AT	0,392	0,323	0,417	0,327	0,218
jun-07					
ATIVO TOTAL	327.064.776	205.086.920	211.945.629	115.830.241	237.518.141
TVM	71.904.682	39.487.527	35.166.907	21.240.143	123.988.414
OP. CRÉDITO	125.501.721	60.290.342	90.083.819	34.398.411	49.788.349
TVM/AT	0,220	0,193	0,166	0,183	0,522
OP. CRED./AT	0,384	0,294	0,425	0,297	0,210

Fonte: BACEN, elaboração própria.

TABELA 4 - ALOCAÇÃO DE RECURSOS NO ATIVO (2003-2011) CONTINUAÇÃO

N. Agências	Banco do Brasil	Itaú	Bradesco	Santander	CEF
dez-07					
TVM	75.045.920	37.596.902	41.449.739	20.354.481	122.268.292
OP. CRÉDITO	138.816.826	70.071.970	108.357.468	37.589.840	55.888.077
TVM/AT	0,214	0,161	0,163	0,179	0,490
OP. CRED./AT	0,395	0,300	0,427	0,330	0,224
jun-08					
ATIVO TOTAL	395.378.974	271.088.805	306.401.392	123.670.179	264.392.895
TVM	70.326.892	43.964.549	42.428.398	22.095.980	116.319.337
OP. CRÉDITO	165.557.687	81.501.122	117.257.699	40.135.890	63.578.791
TVM/AT	0,178	0,162	0,138	0,179	0,440
OP. CRED./AT	0,419	0,301	0,383	0,325	0,240
dez-08					
ATIVO TOTAL	492.377.899	520.017.596	342.925.360	290.351.825	295.920.330
TVM	73.223.320	97.847.897	52.243.742	51.119.290	120.581.867
OP. CRÉDITO	190.881.563	152.850.910	130.784.350	109.826.853	80.062.412
TVM/AT	0,149	0,188	0,152	0,176	0,407
OP. CRED./AT	0,388	0,294	0,381	0,378	0,271
jun-09					
ATIVO TOTAL	562.034.367	467.815.646	366.481.674	278.285.290	323.656.801
TVM	93.879.226	80.777.774	63.909.745	47.134.659	121.092.529
OP. CRÉDITO	214.906.249	143.488.506	125.772.342	105.500.044	99.232.805
TVM/AT	0,167	0,173	0,174	0,169	0,374
OP. CRED./AT	0,382	0,307	0,343	0,379	0,307
dez-09					
ATIVO TOTAL	624.225.969	475.911.908	381.601.414	278.733.760	341.831.823
TVM	98.211.585	72.607.420	57.040.434	60.759.427	118.450.224
OP. CRÉDITO	243.660.665	155.650.141	137.804.605	108.597.641	124.370.962
TVM/AT	0,157	0,153	0,149	0,218	0,347
OP. CRED./AT	0,390	0,327	0,361	0,390	0,364
jun-10					
ATIVO TOTAL	653.976.935	520.128.486	434.666.169	313.003.372	381.237.941
TVM	91.155.425	78.294.407	62.073.012	72.592.124	110.112.962
OP. CRÉDITO	268.864.436	179.040.370	158.766.465	119.348.409	149.152.319
TVM/AT	0,139	0,151	0,143	0,232	0,289
OP. CRED./AT	0,411	0,344	0,365	0,381	0,391
dez-10					
ATIVO TOTAL	697.407.065	615.972.289	502.539.148	325.952.316	401.412.490
TVM	98.939.020	133.848.600	109.438.543	68.032.725	108.575.273
OP. CRÉDITO	292.300.737	212.235.436	182.867.353	134.031.614	175.783.675
TVM/AT	0,142	0,217	0,218	0,209	0,270
OP. CRED./AT	0,419	0,345	0,364	0,411	0,438
jun-11					
ATIVO TOTAL	779.499.603	661.428.701	550.014.202	365.172.054	460.159.686
TVM	100.735.476	122.452.979	119.426.266	82.438.765	107.486.727
OP. CRÉDITO	315.100.332	236.088.276	202.599.144	143.619.813	205.853.006
TVM/AT	0,129	0,185	0,217	0,226	0,234
OP. CRED./AT	0,404	0,357	0,368	0,393	0,447
dez-11					
ATIVO TOTAL	847.036.798	713.036.870	607.026.678	389.840.743	511.031.048
TVM	107.974.879	122.841.268	144.250.437	73.607.714	119.404.875
OP. CRÉDITO	353.204.648	263.695.393	219.255.522	161.624.165	249.548.776
TVM/AT	0,127	0,172	0,238	0,189	0,234
OP. CRED./AT	0,417	0,370	0,361	0,415	0,488

Fonte: BACEN, elaboração própria.