

BRUNO DE SOUZA BRANDÃO

**DETERMINANTES DA RENTABILIDADE DOS QUATRO MAIORES BANCOS DO
BRASIL: UMA ANÁLISE DO PERÍODO PÓS-PLANO REAL (1995-2005)**

**SALVADOR
2006**

BRUNO DE SOUZA BRANDÃO

**DETERMINANTES DA RENTABILIDADE DOS QUATRO MAIORES BANCOS DO
BRASIL: UMA ANÁLISE DO PERÍODO PÓS-PLANO REAL (1995-2005)**

*Monografia apresentada no curso de graduação em
Ciências Econômicas da Universidade Federal da
Bahia como requisito parcial à obtenção do grau de
Bacharel em Ciências Econômicas.*

Orientador: Prof. Dr. Oswaldo Ferreira Guerra

**SALVADOR
2006**

BRUNO DE SOUZA BRANDÃO

**DETERMINANTES DA RENTABILIDADE DOS QUATRO MAIORES BANCOS DO
BRASIL: UMA ANÁLISE DO PERÍODO PÓS-PLANO REAL (1995-2005)**

Aprovada em julho de 2006

Orientador: _____
Oswaldo Ferreira Guerra
Faculdade de Economia da UFBA

Luiz Alberto Teixeira
Faculdade de Economia da UFBA

Luiz Alberto B. Petitinga
Faculdade de Economia da UFBA

AGRADECIMENTOS

Registro aqui a minha admiração e respeito ao professor Dr. Oswaldo Guerra, pelo profissional competente que se mostrou desde os primeiros contatos, ainda como seu aluno. Muito obrigado pela paciência e atenção que reservou na orientação deste trabalho.

À minha mãe, Maria Sandra, pelo amor, paciência e compreensão. Ao meu pai, Valdir Brandão, que apesar de morar longe é o pai mais presente que conheço, meu obrigado pelas palavras de força e motivação que sempre me deu. À minha irmã, pelo apoio, assim como toda minha família, meus tios, primos e parentes.

Aos meus amigos, Leonardo Bezerra, pelo companheirismo e apoio incondicional, Fabrício Pitombo, pelo apoio no início do trabalho e ao longo do curso e Iuri Ramos, companheiro de debates, pelos inúmeros textos e artigos compartilhados. Ao combinado de amigo, padraсто e economista, Pedro Paim, pelas inúmeras revisões e discussões sobre o tema.

À Jamile Fontenelle, minha namorada, que a todo momento esteve ao meu lado me incentivando, obrigado pelo carinho e pela compreensão nos meus momentos de ausência.

À Faculdade de Ciências Econômicas, principalmente aos professores Luís Filgueiras, Paulo Balanco, Hamilton Ferreira, Paulo Henrique e Lielson Coelho, que me ajudaram a pensar como Economista. Aos colegas do curso de Economia da UFBA, em especial para Rodrigo Santos pelas opiniões e ressalvas ao longo do trabalho.

À toda a equipe da CST Expansão Urbana, empresa que me acolheu e investiu em meu potencial.

Ao Sr. Geraldo Soares, superintendente de Relações com Investidores do Banco Itaú S.A., à Sra. Édina dos Santos, secretária geral da área de Relações com Investidores do Banco Bradesco S.A., e ao Serviço Viva Voz do Banco Unibanco S.A., pela presteza do envio dos Relatórios Anuais destes bancos e pela atenção dispensada ao trabalho monográfico.

Muito obrigado a todos que possibilitaram a realização deste trabalho e contribuíram para que eu me tornasse, enfim, Economista!

“A manutenção da vantagem exige mudanças”

Michael Porter

RESUMO

Este estudo analisa os determinantes da crescente rentabilidade dos quatro maiores bancos brasileiros (Banco do Brasil, Bradesco, Itaú e Unibanco) no pós-Plano Real, desmistificando a idéia de que ela seria consequência somente das altas taxas de juros, o que acaba desmerecendo os movimentos estratégicos desses bancos. Demonstra-se que a rentabilidade é decorrente de um conjunto correlacionado de fatores, destacando-se a concentração de mercado, a automação e os ganhos de produtividade, a expansão do *spread* e a diversificação de serviços e produtos oferecidos.

Palavras-chave: Rentabilidade Bancária, Diversificação, Spread

SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO	8
2	O CENÁRIO MACROECONÔMICO E A LUCRATIVIDADE BANCÁRIA	9
2.1	BREVE RETROSPECTIVA DOS ANOS 1980.....	9
2.1.1	Características e Dimensão do Sistema Bancário Brasileiro	9
2.1.2	Lucratividade Bancária e Inflação	12
2.2	DÉCADA DE 1990 E O PÓS-PLANO REAL (1995-2005).....	16
2.2.1	Características e Dimensão do Sistema Bancário Brasileiro	16
2.2.2	Lucratividade, Spread e Alavancagem Bancária	21
3	DETERMINANTES DA RENTABILIDADE DOS QUATRO MAIORES BANCOS DO BRASIL	34
3.1	CONCENTRAÇÃO DE MERCADO.....	34
3.2	PRODUTIVIDADE, AUTOMAÇÃO E CUSTOS.....	39
3.3	CRÉDITO E DIVERSIFICAÇÃO DE PRODUTOS E SERVIÇOS.....	47
3.4	RENTABILIDADE BANCÁRIA.....	56
4	CONCLUSÕES	60
	REFERÊNCIAS	62

1 INTRODUÇÃO

Com o sucesso do Plano Real e o fim das altas taxas inflacionárias, imaginava-se que os bancos, cujos resultados dependiam em grande medida das receitas inflacionárias, iriam ter sua rentabilidade reduzida. Porém, isso não aconteceu. A rentabilidade continuou crescendo, uma vez que os bancos brasileiros, particularmente os quatro maiores, modificaram suas estruturas, buscando otimizar serviços, receitas e custos. Esse processo de ajuste ocorreu em um cenário marcado pela estabilização econômica e uma reforma financeira que desencadeou fusões, privatizações dos bancos estaduais e abertura do mercado à entrada de bancos estrangeiros.

Diante deste cenário, o seguinte problema de pesquisa pode ser levantado: o que explica o crescimento da rentabilidade dos quatro maiores bancos brasileiros (Banco do Brasil, Bradesco, Itaú e Unibanco)¹ no período pós-Plano Real? O objetivo desta monografia é buscar resposta para essa questão.

Nesta busca duas dimensões serão consideradas. A macroeconômica, que irá contextualizar o impacto do novo cenário inaugurado com o Plano Real, e a microeconômica que privilegiará as mudanças realizadas no âmbito interno das organizações bancárias.

A trajetória se inicia com uma breve retrospectiva dos anos 1980, elucidando como funcionava o mercado bancário brasileiro à época. Em seguida, é feita uma análise dos impactos macroeconômicos do Plano Real na atividade bancária, com o intuito de identificar os fatores que levaram o setor bancário a se reestruturar. Por fim, examina-se os determinantes da rentabilidade dos quatro maiores bancos do Brasil, enfatizando-se os de maior relevância.

¹ Esta classificação – quanto ao tamanho dos bancos - utiliza como referencial o ativo total deduzido da intermediação de títulos e é adotada pelo Banco Central do Brasil.

2 O CENÁRIO MACROECONÔMICO E A LUCRATIVIDADE BANCÁRIA

2.1 BREVE RETROSPECTIVA DOS ANOS 1980

2.1.1 Características e Dimensão do Sistema Bancário Brasileiro

O comportamento do sistema bancário ao longo da década de 1980 foi fortemente condicionado pela conjugação de três fatores: (i) retração nas operações de crédito, devido aos riscos crescentes associados ao cenário recessivo e ao aumento da inadimplência; (ii) queda na demanda por crédito da parte dos principais agentes econômicos privados, especialmente as grandes empresas que fugiram do endividamento bancário; (iii) altos ganhos auferidos no jogo de especulação financeira, alimentada pela atraente rentabilidade dos títulos lançados pelos governos federal, estaduais e até municipais, negociados nas operações de *overnight*², cujas taxas diárias de remuneração eram formadas com base na expectativa da inflação futura (GUERRA, 1999, p.106).

Os bancos dirigiam o grosso do crédito intermediado para o Estado e os bancos oficiais adicionavam à essa função, o atendimento às empresas que não encontravam recursos no sistema financeiro não-oficial. Os ganhos acima mencionados dependiam da constituição de uma ampla rede de agências que captavam depósitos à vista, para os quais não há remuneração, e ofereciam serviços ao público em geral. Esses depósitos, aplicados no *overnight*, garantiam uma alta rentabilidade para o setor bancário, dispensando-o, assim, de cobrar tarifas sobre os serviços prestados que, à época, começavam a passar por um processo de multiplicação e aprimoramento (GUERRA, 1999, p.107).

Por conta disto, o número total de agências, naquele período, cresceu muito³, assim como o número total de bancos devido às mudanças na legislação bancária. A resolução 1524/88 ao eliminar a carta-patente, documento necessário para a abertura de agências, viabilizou esse crescimento e uma reforma no sistema bancário, visto que grandes grupos empresariais optaram por criar seus próprios bancos, fazendo com que as instituições financeiras independentes fossem desaparecendo.

² Expressão utilizada para indicar as aplicações financeiras feitas no mercado aberto (*open market*) em um dia para resgate no dia seguinte ou no primeiro dia útil.

³ O número de agências salta de 8.320 em 1974 para 14.736 em 1984 (PAULA, 1998, p.21).

Esta reforma adaptou o marco legal à realidade institucional do sistema financeiro brasileiro, uma vez que os grandes conglomerados financeiros já atuavam na prática como instituições múltiplas, ainda que com uma empresa jurídica e contabilidade própria para cada carteira específica. Substituiu-se, assim, o modelo segmentado de mercado, inspirado no sistema financeiro anglo-saxão, pelo modelo de banco universal, de inspiração alemã (PAULA, 1998, p. 4).

Os objetivos da reforma eram racionalizar o sistema, reduzir seus custos operacionais e gerar um *funding*⁴ mais estável para os bancos, através da fusão das diversas instituições existentes em uma instituição com personalidade jurídica única. Com a reunião dos bancos de investimento, financeiras e sociedades de crédito imobiliário em um caixa único surgiram os bancos múltiplos, transformando os bancos comerciais em conglomerados.

Além disto, os bancos passaram a segmentar o mercado - diferenciando pessoas jurídicas de pequeno e grande porte, pessoas físicas e instituições financeiras. O Unibanco foi o primeiro a adotar este modelo, o Bradesco seguiu reforçando seu perfil popular, via massificação de seus produtos, e o Itaú tratou de diferenciar os clientes de alta renda e as grandes corporações.

Essa segmentação/diferenciação foi acompanhada pelo lançamento de novos serviços (derivativos, securitização de restitúveis, administração de fundos de ações e pensões, etc.). Essas estratégias seguiam uma tendência internacional e tornaram-se uma poderosa arma na disputa pelos clientes. Em um contexto de descontrole de preços, ainda presente nos primeiros anos da década de 1990, os bancos se dispuseram, inclusive, a dividir o *float*⁵ inflacionário com seus correntistas (GUERRA, 1999, p. 113).

Ao lado dos bancos de médio e grande porte, vários pequenos bancos foram criados no período, muitos deles a partir de corretoras, distribuidoras e financeiras, e de grupos empresariais privados nacionais e empresas associadas ao comércio varejista que optaram por criar seus próprios bancos. Ao terem acesso ao SELIC⁶, eles podiam aplicar, sem intermediários, suas sobras de caixas no *open market* e ainda usufruir as vantagens de terem

⁴ O processo de *funding* ocorre quando empresas não-financeiras negociam junto ao mercado de capitais fundos de longo prazo necessários à consolidação financeira do investimento, através do lançamento de títulos de dívidas direta de longo prazo e/ou de direitos de propriedade.

⁵ Os ganhos com *float* eram obtidos basicamente da manutenção no passivo dos bancos de saldos não-remunerados que aplicados, rendiam, pelo menos, algo próximo da correção monetária. Esses ganhos são também conhecidos como receitas inflacionárias.

⁶ Iniciais do Sistema Especial de Liquidação e Custódia, forma de registro escritural de débitos e créditos de operações financeiras utilizado pelos bancos na liquidação de títulos.

acesso às reservas do Banco Central. Estes bancos, com a inflação alta, podiam sobreviver e obter grandes lucros em operações de tesouraria⁷ (PAULA, 1998, p.20).

Tanto as estratégias de segmentação quanto o lançamento dos novos serviços exigiram mudanças tecnológicas. O fim da reserva do mercado de informática detonou grandes investimentos em automação bancária, viabilizando tais mudanças. Os clientes passaram a dispor das seguintes facilidades: pagamento automático de contas e folhas salariais, através de cartões magnéticos e transferência eletrônica de fundos; conexão direta com o banco, via telefone, fax e/ou computador (*home e office banking*); ampliação do auto-atendimento com a instalação de atms (*automated teller machines*); e expansão da rede de quiosques 24hs (GUERRA, 1999, p. 114).

Vale destacar que a resolução 1524/88, o processo de segmentação de mercado e a ampla diversificação de produtos e serviços bancários detonam, a partir de 1989, um forte e contínuo processo de desconcentração no sistema bancário: a participação relativa dos quinze maiores bancos privados no total dos depósitos, empréstimos e ativos caiu, respectivamente, de 80,6%, 73,3% e 78,6%, em 1988, para 66,9%, 60,9% e 59,6%, em 1993 (PAULA, 1998, p.26).

Algo bem distinto, portanto, do processo de concentração ocorrido entre 1980 e 1985, quando a participação dos quinze maiores bancos privados no total de depósitos, empréstimos e patrimônio líquido cresceu, respectivamente, de 77,3%, 72,8% e 79,3%, em 1980, para 83,7%, 74,2% e 81,0%, em 1985. Isto se deu sem que tivesse havido uma diminuição no número de bancos, mas sim um acentuado aumento no número de agências bancárias (que no segmento privado cresceu de 7.323, em 1980, para 8.902, em 1984). No período 1980/85, tanto o crescimento do número de agências (sobretudo dos grandes bancos, públicos e privados) quanto do grau de concentração bancária estiveram associados à apropriação dos ganhos com a arbitragem inflacionária⁸ (PAULA, 1998, p.24-25).

⁷ As operações de tesouraria referem-se à arbitragem de curto prazo envolvendo títulos públicos, operações de câmbio, mercado interbancário e mercado futuro. Elas se aproveitam das diferentes alternativas de aplicações existentes e dos variados indexadores. Com a inflação alta e instável, tais operações podem resultar em elevados ganhos para os bancos devido à grande variação nas taxas nominais de juros.

⁸ O aumento no grau da concentração bancária no Brasil, até 1988, se deve, fundamentalmente, ao fato dos grandes bancos, de perfil varejista, terem uma ampla rede de agências, podendo assim se apropriar mais das receitas inflacionárias do que os pequenos e médios bancos e com isto aumentar seus respectivos *markets-shares*.

2.1.2 Lucratividade Bancária e Inflação

O efeito da inflação sobre a atividade financeira é ambíguo: ao mesmo tempo que permite aos bancos obterem lucros com as receitas inflacionárias, ela pode desmonetizar a economia e gerar fuga dos ativos domésticos, resultando em uma desintermediação financeira. Portanto, o aproveitamento de uma conjuntura inflacionária por parte dos bancos depende, em boa medida, dos arranjos institucionais existentes e do grau de desenvolvimento do sistema financeiro de cada país.

De forma geral, a experiência internacional mostra que, em alguns países, há uma correlação positiva entre inflação e participação das instituições financeiras no PIB, embora isso não possa ser generalizado para todos os países (PAULA, 1998, p. 11).

Na alta inflação, as atividades bancárias tradicionais – como a intermediação de recursos – perdem importância em termos de volume de negócios, pelos motivos já anteriormente apresentados. Por outro lado, os ganhos derivados do *float* e da arbitragem permanente entre as taxas de juros tendem a se elevar. Neste último caso, revela-se o conteúdo fortemente especulativo das operações financeiras, típicas de um contexto de alta instabilidade macroeconômica, expresso nas oscilações nas taxas de inflação e nas taxas de juros de mercado, sobretudo nas chamadas operações de tesouraria. Pequenos e médios bancos com perfil predominantemente atacadista, especializados em pessoas jurídicas e físicas com grande volume de recursos, obtêm elevados lucros neste tipo de operação.

Detalhando um pouco mais. Os bancos obtêm ganhos na arbitragem inflacionária do dinheiro de duas formas. A primeira, com as receitas do *float* decorrentes do processo de perda sistemática de poder aquisitivo da moeda num contexto inflacionário. As transferências inflacionárias para os bancos são obtidas com os ganhos auferidos sobre os depósitos à vista, deduzido o imposto inflacionário pago pelos próprios bancos às autoridades monetárias na forma de encaixe bancário. Correspondem, assim, aos ganhos bancários obtidos através das obrigações na forma de depósitos à vista – ativos que rendem juros nominais nulos (ou juros reais negativos) - menos o que os bancos transferem ao Banco Central como encaixes não-remunerados. Simplificadamente, as transferências inflacionárias (TI) podem ser expressas da seguinte forma: $TI = Pt (M1 - B)$, onde:

Pt = nível geral de preços no tempo t;

M1 = meios de pagamento; e

B = base monetária.

As receitas do *float* são obtidas em decorrência da taxa nominal de juros de captação dos depósitos à vista ser igual a zero e a taxa nominal de aplicação ser ao menos próxima da inflação. Neste caso, o risco da taxa de juros – ocorrência de uma variação nos custos de captação incompatível com o rendimento esperado nas aplicações – é inexistente. As receitas do *float* (f^*) dependem da base de captação de recursos (depósitos à vista e outros recursos em trânsito nos bancos, como cobranças, impostos etc., deduzidos os depósitos compulsórios), e do nível da taxa de inflação. Ela encontra-se explicitada abaixo:

$f^* = f [Pt, Dv (1/Pt)]$, onde:

Pt = nível geral de preços no tempo t; e

Dv = depósitos à vista e outros recursos em trânsito, deduzidos os depósitos compulsórios.

Com a elevação da taxa de inflação, a diminuição da base de captação de recursos (Dv) tende a ser compensada pela ampliação da margem diferencial do *float*, uma vez que o *spread*⁹ obtido nesta operação deve ser maior quanto mais elevada for a inflação (Pt).

Na segunda forma, os bancos podem obter ganhos com o *spread*. Como já destacado, este tipo de operação está sujeito à ocorrência do risco de juros, devido à existência de maturidades diferentes entre aplicação e captação de recursos. O *spread* bancário tende a aumentar em um quadro de elevada instabilidade inflacionária. Isto porque, neste contexto, se as expectativas dos bancos quanto à taxa de inflação forem inferiores à taxa efetivamente encontrada, eles podem incorrer em perdas de capital. Conseqüentemente, para se precaverem deste risco, os bancos, no cálculo da margem diferencial, passam a incorporar suas expectativas em relação à taxa futura de elevação de preços mais uma margem adicional que incorpore o risco de futuras perdas de capital. Já um aumento na taxa de juros tende a elevar o *spread*, ao menos a curto prazo, pois enquanto a taxa de aplicação tende a acompanhar simultaneamente o aumento da taxa básica de juros, seus efeitos sobre a taxa de captação têm efeito retardado.

⁹ O termo *spread* pode ser traduzido como a diferença entre o custo de captação de dinheiro por um banco e a taxa de juros por ele cobrada dos tomadores de empréstimos.

Por tudo isto, Paula (1998, p.12) identifica duas possibilidades de efeitos da inflação sobre a atividade financeira:

- Países como o Brasil, que à época da inflação alta e persistente desenvolveram arranjos institucionais diversos, permitiram a adaptação das suas instituições financeiras à esta conjuntura, fazendo com que o sistema financeiro em geral se beneficiasse com a elevação na demanda nominal por ativos financeiros e por quase-moedas¹⁰;
- Países com inflação alta e persistente e sem uma institucionalidade adaptada à convivência com a inflação sofrem com fuga de ativos financeiros denominados em moeda doméstica, desintermediação financeira e concentração do setor bancário.

Duas outras possibilidades institucionais devem ser também consideradas:

- Países com sistema financeiro altamente dolarizado e abertos ao exterior (liberalização do mercado monetário e de câmbio). Neste caso, a mudança no *portfólio* dos agentes não-financeiros se expressa em ativos financeiros denominados ou indexados à moeda estrangeira com redução da demanda por ativos domésticos, como foi o caso da Argentina;
- Países com sistema financeiro com baixo grau de dolarização e de abertura ao exterior, em que a provisão de substitutos domésticos da moeda corrente permite uma mudança do *portfólio* dos agentes em direção à ativos domésticos indexados, como foi o caso do Brasil. Em ambos os casos, o processo de intermediação se vê prejudicado.

A diferença básica entre essas duas possibilidades é a seguinte. No primeiro caso, o volume de recursos monetários totais na economia tende a diminuir, sobretudo em momentos de surtos hiperinflacionários nos quais aumenta a fuga de capitais. No segundo caso, o volume de recursos monetários tende a continuar elevado ou mesmo crescer, devido ao fato de que a

¹⁰ Dependendo de sua liquidez ou capacidade de serem utilizados na liquidação de débitos com o tesouro público, certos ativos são denominados de "quase-moeda", como os títulos da dívida agrária, bônus governamentais e depósitos a prazo.

demanda por ativos denominados em moeda nacional mantém-se relativamente alta, mesmo em épocas de aceleração inflacionária (PAULA, 1996, p.30).

No período anterior ao Plano Real, no qual o país conviveu com uma alta inflação, o sistema bancário brasileiro cresceu bastante em termos de dimensão (estrutura física-operacional) e de tamanho (medido pela sua participação no PIB do país), efetuou um profundo ajuste patrimonial, ao mesmo tempo em que obteve elevados índices de rentabilidade, se apropriando das receitas obtidas através dos ganhos com a arbitragem inflacionária do dinheiro, associados fundamentalmente aos ganhos com o *float* e aos elevados *spreads* cobrados na intermediação financeira.

A participação média de 12,6% das instituições financeiras brasileiras no PIB, no período 1985/91, foi, em geral, bem superior a de todos os outros países da amostra selecionada pelo estudo do IBGE/DECNA (*Apud* PAULA, 1998, p.12). Já a relação total do ativo dos bancos comerciais privados sobre o PIB, que era de 13,2% em 1968, cresceu a partir daí paulatinamente até atingir 15,8% do PIB em 1977. Com a forte aceleração inflacionária, esta relação chega a 29,1% do PIB em 1984 (PAULA, 1997b, p.118 *apud* PAULA, 1998, p.12).

Com relação à dimensão do sistema bancário, Troster (1997) sugere uma correlação negativa entre ela e a inflação. O autor utiliza dados (M4/PIB) do Banco Mundial para demonstrar que altas da inflação diminuem a dimensão do setor e quedas a aumentam. Pode-se concluir que existem fatores que favorecem a atividade bancária em um contexto inflacionário e outros que predominam em um cenário de estabilidade. Em um contexto de alta inflação, como vivido pelo Brasil antes do Plano Real, as atividades bancárias perdem importância relativa, ao mesmo tempo em que crescem as operações financeiras de caráter fortemente especulativo, possibilitando que os bancos possam alcançar altas lucratividades em seus negócios, sobretudo na arbitragem inflacionária do dinheiro. Em contrapartida, sua função básica se reduz à administração da liquidez da economia. Eles se especializam na provisão de ativos domésticos ou dolarizados e deixam de ser criador de crédito na economia.

2.2 DÉCADA DE 1990 E O PÓS-PLANO REAL (1995-2005)

2.2.1. Características e Dimensão do Sistema Bancário Brasileiro

Com a implantação do Plano Real e o processo de estabilização de preços decorrente, o setor bancário se reestruturou para se adequar ao novo ambiente. As rendas obtidas com o *float*, para bancos comerciais e múltiplos, que foram de 4,2% em 1993 e 2% em 1994, caíram à zero em 1995 (IBGE, 1997, p. 44-6, *apud* PAULA et alli, 2001, p.300). Em que pese esta redução, a rentabilidade dos bancos privados, ainda que declinante, manteve-se em patamares elevados em 1994 e 1995¹¹. Isto foi possível, em função do crescimento das receitas com a intermediação financeira (devido ao aumento na demanda por crédito em 1994 e do alto *spread* cobrado, especialmente em 1995¹²), aplicações em títulos e valores mobiliários e cobrança de tarifas sobre prestação de serviços. Este último tipo de receita, já em 1994, quase que dobrou sua participação na receita total do setor bancário¹³.

No segundo trimestre de 1995, a política monetária restritiva adotada pelo governo para combater os efeitos da crise mexicana, que provocou um aumento da taxa básica de juros de 20% a.a. para 65% a.a., gerou uma forte contração no crédito e um aumento generalizado da inadimplência. A concepção de um programa de reestruturação bancária veio como resposta a este quadro, à incipiente adaptação das instituições financeiras ao novo ambiente macroeconômico e a liquidação do Banco Econômico em agosto de 1995, que despertou, à época, o temor de uma crise sistêmica. Com a liquidação do Banco Nacional em novembro do mesmo ano, o PROER (Programa de Estímulo à Reestruturação e ao Fortalecimento do Sistema Financeiro Nacional) é implementado e o governo passa a incentivar fusões e aquisições bancárias.

Em adição, algumas medidas preventivas foram adotadas, destacando-se: (i) bancos insolventes passaram a ser assumidos por outras instituições; (ii) o Fundo Garantidor de

¹¹ De acordo com Cysne & Costa (1996, p.14, *apud* PAULA, 1998, p.10), nos seis maiores bancos privados brasileiros a rentabilidade do patrimônio líquido foi de 14,0 % em 1993, 12,6% em 1994 e 10,6% em 1995.

¹² Segundo Coutinho (2003, *apud* OREIRO et alli, 2004, p.12), o *spread* médio cobrado pelos bancos brasileiros alcançou um valor máximo de 150% a.a. no início de 1995.

¹³ As receitas de prestação de serviços dos 10 maiores bancos privados aumentaram 75% entre 1994 e 1996 (Demonstrativo de Resultados dos Bancos *apud* PAULA et alli, 2001, p.313).

Créditos¹⁴, com efeito retroativo ao início do Plano Real, foi regulamentado; (iii) o capital mínimo para abertura de novos bancos foi majorado, para desestimular este procedimento, e os poderes do BACEN nos casos de intervenções em instituições financeiras foram expandidos. Com estas medidas, mais um provisionamento de liquidez aos bancos feito pelo Banco Central e outros bancos federais, foi possível reverter o quadro de risco sistêmico que pairava sobre o setor bancário brasileiro (ROCHA, 2001, p.07 *apud* MARQUES, 2005, p.226-227).

De acordo com Paula (1998, p.15), no período 1990/95, o ápice da participação do sistema financeiro no PIB ocorreu em 1993 (15,6%), sendo que o segmento “bancos comerciais e bancos múltiplos” foi responsável por cerca de 70% do valor adicionado do setor naquele ano. O segmento “banco múltiplo” fez mais de 55% do produto do setor financeiro em 1993/95, tendo sua participação no valor adicionado crescido de 36,1% em 1990 para 55,7% em 1995, destacando-se os bancos privados. O maior dinamismo deste segmento explica-se, em parte, pela já mencionada fusão de várias instituições financeiras para a formação de bancos múltiplos, a partir da reforma bancária de 1988, e pela capacidade dos mesmos, em um ambiente de acirramento da concorrência bancária, de diversificar produtos e serviços.

Em 1994 e 1995, a participação percentual das instituições financeiras no PIB brasileiro caiu para 12,4% e 6,9%, respectivamente (PAULA, 1998, p.17). Isto pode ser explicado, de um lado, pela brusca retração das receitas inflacionárias e, de outro, pela adoção de uma política monetária fortemente restritiva. Ela reduziu a capacidade das instituições financeiras em ofertar crédito e aumentou o grau de inadimplência.

Quanto ao número de bancos, com a implementação do Plano Real, em julho de 1994, ele manteve-se, inicialmente, relativamente estável, caindo (sobretudo os bancos múltiplos), a partir de 1996, em função do incremento do processo de fusões e incorporações. Como assinalam Mendonça de Barros & Almeida Jr. (1997, p.13, *apud* PAULA, 1998), de um total de 271 bancos (incluindo múltiplos, comerciais, de desenvolvimento e de investimento) presentes no sistema financeiro brasileiro no início do Plano Real, 72 passaram, até maio de 1997, por algum processo de ajuste que resultou em transferência de controle acionário,

¹⁴ Criado para oferecer garantia a determinados créditos mantidos por correntistas ou investidores em instituições financeiras.

intervenção ou liquidação por parte do Banco Central ou incorporação por outras instituições financeiras.

Nos anos de 1994 e 1995, em termos de quantidade de agências bancárias, não se constata nenhuma mudança significativa com relação ao período anterior ao Plano Real. O desaparecimento de alguns grandes bancos privados e a intervenção em bancos estaduais não acarretou, inicialmente, um fechamento de agências, pois os novos grupos controladores mantiveram, sem maiores alterações, as redes de agências¹⁵. O processo de racionalização e fechamento de agências privadas redundantes, além da redução no número de agências dos bancos oficiais, iria começar a acontecer somente a partir de 1996. De fato, o número de agências caiu de 16.302, em dezembro de 1994, para 14.985 em julho de 1997, uma diminuição de mais de 1.300 agências (PAULA, 1998, p.22).

No que diz respeito à concentração bancária no segmento privado, observou-se, após o Plano Real, inicialmente, um aumento. A participação relativa dos quinze maiores bancos no total de depósitos e de empréstimos cresceu, respectivamente, de 66,9% e 60,9%, em 1993, para 70,6% e 63,0% em 1996. Este aumento também verifica-se quando se considera apenas os cinco maiores bancos privados, cuja participação no total de depósitos e empréstimos aumentou, respectivamente, de 42,2% e 41,6% para 47,7% e 43,3% nesses mesmos anos (PAULA, 1998, p.25). O crescimento no grau de concentração diminuiu, contudo, quando se soma o segmento e o público, em função da queda na participação relativa deste último no setor.

Esse crescimento da concentração bancária nos primeiros anos do Real se deve, por um lado, ao fato de que vários bancos de pequeno porte, que tinham na inflação sua razão de existir, desapareceram com o processo de estabilização de preços e, por outro, à forte remonetização da economia ocorrida em função da brusca queda na taxa de inflação. Ela recompôs a importância dos depósitos à vista como fonte de captação de recursos para os bancos, beneficiando particularmente os grandes bancos varejistas por possuírem uma rede de agências maior.

¹⁵ Muitas agências bancárias começaram a se transformar em “salas de auto-atendimento”. Isto levou a uma diminuição no movimento de seus caixas, mas não acarretou reduções expressivas na quantidade de agências.

A partir de 1996, contudo, verifica-se uma tendência à desconcentração do sistema bancário, tanto no segmento privado quanto no estatal. A participação dos quinze maiores bancos privados diminuiu de 72,5% do total de depósitos e 62,0% do total do ativo em 1994, para, respectivamente, 70,4% e 58,8% em 1996 (PAULA, 1998, p.27). Este movimento é explicado pela redução da participação dos bancos oficiais no setor bancário (em parte devido à privatização dos bancos estaduais), pelo aumento da concorrência do capital estrangeiro no setor e, ainda, pelo crescimento de novas alternativas de negócios financeiros, como os ofertados pelos fundos mútuos que contribuem para diminuir o poder das instituições de maior porte.

Uma outra característica do sistema bancário brasileiro que merece destaque, especialmente após o Plano Real, não é exclusividade do Brasil. Trata-se da chamada consolidação bancária. Como observado por Marques (2005), a consolidação bancária aumenta o tamanho médio das instituições financeiras e permite, em tese, que elas explorem economias de escala, de escopo, e de rendas. A idéia básica é que a emergência de grandes firmas financeiras permite que os custos sejam diminuídos, se economias de escala ou de escopo podem ser exploradas e se o âmbito da expansão está dentro do espectro aonde elas possam ser alcançadas. O ganho real da distribuição multiproduto impacta não apenas a gestão dos custos, mas também o serviço ao cliente, gerando o que se denomina economias de consumo ou de rendas. Esta deriva do potencial de vendas cruzadas de uma firma financeira que oferta diferentes serviços (bancários, seguro e gerenciamento de fundos). Ela pode auferir um rendimento maior e um melhor retorno por segmento de cliente, se os consumidores desses serviços financeiros acharem mais vantajoso comprá-los de um mesmo provedor. Assim, os bancos podem aumentar seus lucros sem que haja qualquer aprimoramento em sua eficiência operacional. Além disso, Dymiski (1999, p.65, *apud* MARQUES, 2005, p.213) sustenta que a recente onda de fusões e aquisições é motivada pelo desejo dos bancos de aumentar seu poder de monopólio e, dessa forma, o *mark-up* sobre as taxas básicas de juros fixadas pelos Bancos Centrais.

Um outro estímulo à consolidação que tem sido freqüentemente apontado é o desenvolvimento das tecnologias de informação e de telecomunicações. A velocidade das informações e a maior acessibilidade a recursos gerou novas oportunidades de ganho e novos negócios bancários. Mais especificamente, essas novas tecnologias ensejam: (i) mudanças na capacidade de distribuição de produtos e serviços, possibilitando o atendimento de um maior

número de clientes e a cobertura de áreas maiores com custos bem menores; (ii) criação de novos produtos e serviços financeiros e maior facilidade para os clientes desenvolverem operações globais, minimizando os riscos operacionais deste tipo de transação; (iii) oferecimento de produtos e serviços que antes não cabiam a determinada categoria de instituição¹⁶; (iv) venda de produtos financeiros mais facilmente padronizados e adequados ao perfil de risco de cada cliente, mesmo os de pequeno porte; (v) fornecimento de serviços no varejo, via canal eletrônico, utilizando o nome do banco e sua base de dados de clientes, sem a necessidade da presença física nas agências (cf. GROUP OF TEN, 2001, p. 71-72, *apud* MARQUES, 2005, p.215).

Por fim, a desregulamentação dos mercados domésticos e a maior abertura para a competição estrangeira tornaram – em tese - mais contestáveis os mercados financeiros em economias maduras e levaram a necessidade de ajuste das instituições financeiras em economias emergentes. A abertura dos mercados domésticos foi, de certo modo, a resposta das autoridades governamentais de alguns países aos avanços tecnológicos e as crises bancárias da década de 1990. Esta medida foi tomada para que houvesse o fortalecimento do setor no âmbito doméstico, embora a participação dos bancos estrangeiros na recente crise argentina esteja levando a um questionamento da eficiência desta medida. De qualquer sorte, métodos regulatórios mais tradicionais foram substituídos por um sistema baseado na busca de um maior aproveitamento de eficiência através da competição.

¹⁶ Os bancos, por exemplo, passaram a oferecer seguros, enquanto que as instituições não-bancárias começaram a lidar com atividades tradicionalmente bancárias.

2.2.2 Lucratividade, Spread e Alavancagem Bancária

A lucratividade¹⁷ de um banco é determinada fundamentalmente pelos ganhos líquidos de seus ativos. Para isto, muito contribui se as instituições procuram aumentar o *spread* entre as taxas de aplicação e de captação de recursos, cobrando taxas mais elevadas que aquelas pagas em suas operações passivas. Grosso modo, o lucro bruto do banco é igual ao rendimento de seus ativos menos os custos dos depósitos. Mais especificamente, o lucro (L) resulta da diferença entre a taxa média recebida sobre seus ativos (Ta) e a taxa média paga nas obrigações (Tp), multiplicado pelo saldo médio dos ativos (S), mais receitas com tarifas (Rt) e menos custos administrativos (Ca). Em notações:

$$L = [(Ta - Tp).S] + Rt - Ca \quad (1)$$

Assumindo, nesta seção, que as receitas com tarifas e os custos administrativos são constantes, o lucro bancário, segundo Minsky (1986 *apud* PAULA et alli, 2001, p.297), crescerá se houver uma elevação do lucro líquido por unidade monetária do ativo e/ou um aumento na alavancagem¹⁸. A ampliação do *spread*, ao elevar os rendimentos dos ativos retidos, viabiliza a primeira estratégia.

Já o aumento no grau de alavancagem faz com que os bancos incrementem o volume de suas operações. Como resultado de uma postura mais agressiva em suas operações ativas, os bancos elevam o grau de alavancagem de seu patrimônio, aumentando o uso de recursos de terceiros para adquirir ativos. O fator alavancagem afeta diretamente o volume de financiamento bancário disponível.

Revedo a literatura internacional sobre os determinantes do *spread* bancário, Oreiro et alli (2004) examinam o seminal trabalho de Klein (1971), para quem o banco é visto como uma firma cuja principal atividade, a produção de serviços de depósitos e de empréstimos, se desenvolve, via de regra, em um ambiente de concorrência imperfeita, tanto no mercado de crédito como no de depósitos. Isto dá ao banco um certo poder de monopólio na fixação da

¹⁷ A lucratividade pode ser medida de duas formas: ROA (*return on assets* - lucro líquido sobre o ativo) e ROE (*return on equity* - lucro líquido sobre o patrimônio líquido), indicadores de rentabilidade que expressam a atratividade dos investimentos, ou seja, medem o retorno financeiro do empreendimento.

¹⁸ Relação entre ativo ajustado (total do ativo menos encaixe bancário menos título do governo) e capital próprio do banco.

taxa de juros em pelo menos um dos mercados em que opera, normalmente o de crédito. Nesta abordagem, o *spread* bancário reflete, fundamentalmente, o grau de monopólio do banco, ou seja, sua capacidade de cobrar um preço maior do que o custo marginal de produção dos serviços por ele oferecidos.

Uma implicação importante desta abordagem é que a eliminação de restrições governamentais referentes à área geográfica de atuação dos bancos pode contribuir para a redução do *spread* bancário. Isto porque, a presença de vários bancos em uma mesma região atua no sentido de aumentar o grau de substitubilidade entre os serviços de depósitos oferecidos pelos mesmos. Vale dizer, a margem de intermediação do banco nas operações de empréstimo e de captação de depósitos é uma função crescente do seu *market-share*. Desta forma, uma redução do número de firmas bancárias, em função, por exemplo, de um processo de fusões e aquisições de bancos, irá resultar em um aumento da concentração bancária e, portanto, em um aumento das margens de intermediação.

Em um segundo trabalho examinado (HO; SAUNDERS, 1981 *apud* OREIRO et alli, 2004, p.4-5), o banco não é visto como uma firma, mas como um simples intermediário entre o tomador final (as firmas) e o prestador último (famílias). Essa atividade de intermediação está, no entanto, sujeito a dois tipos de incertezas. Em primeiro lugar, gerada pela falta de sincronização entre depósitos e empréstimos, impondo um risco de taxa de juros para o banco que pode se defrontar com uma demanda inesperadamente alta de empréstimos. Se esta demanda for superior ao volume recebido de depósitos e às suas reservas livres, o banco se vê obrigado a financiar a demanda excessiva de crédito no mercado interbancário, incorrendo assim em um risco de refinanciamento, caso haja um aumento da taxa de juros. Em segundo lugar, a atividade de intermediação expõe o banco a incerteza quanto a taxa de retorno dos empréstimos¹⁹. Essa incerteza decorre do fato de que uma parte dos empréstimos não será devolvida em função da inadimplência, voluntária ou não, dos tomadores. O percentual de empréstimos inadimplentes não é uma variável conhecida *ex-ante* pelo banco, que pode apenas estimar uma função de probabilidade para essa inadimplência.

Uma característica comum entre as abordagens de Klein e Ho & Saunders é a suposição de que os bancos têm liberdade para fixar o nível da taxa de juros cobrada sobre as operações de

¹⁹ Além disso, deve-se destacar o risco associado a eventual falta de liquidez pela inadimplência.

crédito e paga sobre a captação de depósitos. No entanto, ao contrário da apresentação de Klein, Ho & Saunders supõem que o banco é um agente avesso ao risco, o que tornaria a maximização da utilidade esperada do lucro o objetivo perseguido e não a maximização dos lucros esperados.

Um outro aspecto importante na apresentação de Ho & Saunders é que ela abre espaço para a influência de variáveis macroeconômicas na determinação do *spread* bancário. A volatilidade da taxa de juros cobrada sobre os empréstimos realizados no mercado inter-bancário seria reflexo direto da estabilidade macroeconômica do país. Quanto mais instável for a economia de um dado país - por exemplo, quanto maior for a variabilidade da taxa de inflação e da taxa de câmbio – maior será a volatilidade resultante da taxa básica de juros e, por conseguinte, maior será o *spread* bancário. Neste contexto, o *spread* poderia ser reduzido por intermédio de políticas macroeconômicas que atenuassem a volatilidade da taxa básica de juros. Isto tem uma importante implicação: na ausência de políticas macroeconômicas consistentes, medidas de natureza microeconômica visando à diminuição do *spread* podem se revelar inócuas.

A literatura brasileira que trata dos determinantes do *spread* bancário não tem gerado um consenso a respeito do assunto. Nakane (2003, p.64), por exemplo, chegou às seguintes conclusões: (i) a concentração do setor bancário brasileiro, medida pelo índice de Herfindahl, não é elevada em comparação com a prevalente em outros países; (ii) os índices de concentração de mercado não têm um impacto estatisticamente significativo sobre as taxas de juros cobradas pelos bancos; (iii) a estrutura de mercado do setor bancário é imperfeita, mas não é cartelizada.

Um outro estudo importante sobre os determinantes do *spread* bancário no Brasil foi conduzido pelo Banco Central, no contexto do projeto “Juros e Spread Bancário”. Nesse estudo, publicado na forma de relatórios anuais ao longo do período 1999-2003, foi feita uma decomposição contábil do *spread*, além de simulações econométricas sobre seus determinantes no período 1994-2002. A decomposição foi realizada a partir das margens cobradas pelos bancos da amostra em suas operações de créditos livres contratadas com taxas de juros prefixadas. Com base nessa decomposição, os fatores mais importantes identificados

na formação do *spread* foram: margem líquida de juros²⁰, impostos diretos e despesas administrativas (OREIRO et alli, 2004, p.17). As despesas com inadimplência, que também impactam a formação do *spread*, obtidas a partir dos fluxos de despesas com provisões para perdas com operações de crédito, se elevam, em particular, quando o ambiente macroeconômico se torna mais instável, por conta da elevação da taxa de juros, como no ano de 1995.

A produção industrial também se mostrou importante na determinação do *spread* bancário cobrado no país, possivelmente pelo efeito significativo que o crescimento desta tem sobre a inadimplência. Já o impacto da inflação sobre o *spread* foi inexpressivo e não significativo. No que tange às relações de longo prazo entre o *spread* e as demais variáveis, observa-se que apenas a taxa de juros Selic tem uma relação significativa (OREIRO et alli, 2004).

Um traço comum entre a literatura internacional e a brasileira diz respeito à possível relação direta entre concentração bancária e *spread*. Um levantamento feito pelo Banco Mundial, em 92 países, sobre a concentração bancária dos 3 maiores bancos de cada país em termos de ativos totais (*WORLD BANK*, 1999 *apud* NAKANE, 2003, p.59), aponta o Brasil como o 12º país com menor concentração. Usando o índice de Herfindahl, Bikker e Haaf (2002 *apud* Nakane, 2003, p.59) calcularam tal concentração para 23 países industrializados no ano de 1997. O Brasil apresentou um índice de concentração (0,06) superior aos Estados Unidos (0,02), Alemanha (0,03) e França (0,05), similar ao Japão (0,06) e inferior ao de países como Espanha (0,08), Coréia do Sul (0,11), Holanda (0,23) e Suíça (0,26) (NAKANE, 2003, p.59).

Nakane (2003), a partir de regressões e testes elaborados por diversos autores, procurou relacionar concentração bancária no Brasil com *spreads* e concluiu que os índices de concentração não têm impacto sobre as taxas de empréstimos cobradas pelos bancos. O autor mostra ainda que mesmo quando os índices de concentração são substituídos pela participação no mercado de cada banco, ou ainda quando as várias modalidades de empréstimo são agrupadas em dois grandes grupos (pessoa física e jurídica), persistem os resultados de que a variável representativa do poder de mercado continua sendo não significativa. Isto estaria

²⁰ A margem líquida de juros é o resultado líquido da intermediação financeira (receitas de intermediação financeira ou receita de juros menos despesas de intermediação financeira) e pode ser interpretada, *ceteris paribus*, com um indicador do sucesso de um banco em gerar lucros.

indicando que apesar de atuarem em mercados imperfeitos, os bancos brasileiros enfrentam um elevado grau de concorrência.

Ou seja, o exercício de poder de mercado pelos bancos brasileiros não é elevado, não existindo, portanto, fundamento na idéia de que os elevados *spreads* bancários observados no país sejam decorrência da baixa concorrência do setor. Mas, então, como conciliar esta conclusão com os próprios estudos do Banco Central que atribuem à margem líquida dos bancos uma contribuição de 40% na composição do *spread* bancário, em 2002? Pela metodologia adotada pelo Banco Central para efetuar a decomposição do *spread* bancário, o componente identificado como margem líquida do banco é obtido por resíduo. Isto implica que, além do elemento de lucro propriamente dito, ele também acaba capturando todos os outros fatores não incluídos na decomposição, bem como os erros de medida dos fatores incluídos nesta decomposição²¹ (NAKANE, 2003, p.64).

Vale dizer, segundo Nakane, que a margem líquida identificada na decomposição do *spread* bancário não pode ser tomada como sinônimo de lucro dos bancos. Em particular, a fração referente ao lucro representa apenas uma parcela da margem líquida. Uma alerta: os estudos sobre o setor bancário brasileiro procuraram detectar a presença de poder de mercado na sua acepção tradicional e seus efeitos sobre a lucratividade nos moldes dos modelos da organização industrial. Entretanto, o setor bancário contém particularidades que o distingue de outros setores econômicos. Uma das mais relevantes é a presença de assimetria de informações. Esta peculiaridade faz com que o poder de mercado possa ser exercido sob outras formas, ligadas, sobretudo, à obtenção de rendas informacionais. Um exemplo típico são as práticas de fidelização do cliente que geram altos custos de transferência (*switching costs*). A literatura sobre fidelização em mercados bancários sugere que um banco tem uma vantagem sobre seus concorrentes porque, ao emprestar para seus clientes, ele sabe mais a respeito das características da clientela do que seus rivais. Esta vantagem informacional do banco traduz-se em poder de mercado temporário *ex-post* mesmo quando os bancos enfrentam, *ex-ante*, um ambiente concorrencial.

Ainda acerca do tema *spread*, considerando-se os empréstimos para pessoas físicas e jurídicas praticados no sistema bancário brasileiro, em 1994, em termos médios, ele foi de

²¹ Os fatores incluídos na decomposição do *spread* bancário pelo Banco Central são: despesas de inadimplência, despesas administrativas, impostos indiretos, impostos diretos e margem líquida do banco.

aproximadamente 120%. Passados os primeiros anos de implantação do Plano Real, o *spread* cobrado pelas instituições financeiras caiu para cerca de 55%, em 1999. Em 2003, ele se reduz ainda mais (44%), uma taxa, todavia, aproximadamente três vezes maior se comparada aos países latino-americanos e dez vezes a cobrada nos países do leste asiático (Oreiro et alli, 2004, p.11)

Analisando a trajetória do *spread* bancário brasileiro após o Plano Real, Oliveira (2004, p.69 *apud* OREIRO et alli, 2004, p.12) resume suas principais características: i) os *spreads* bancários caíram vertiginosamente, porém ainda permanecem em níveis muito elevados; ii) os recolhimentos compulsórios sobre as operações ativas dos bancos foram determinantes para os elevadíssimos níveis alcançados pelos *spreads* bancários logo após o Plano Real; iii) em geral, os *spreads* cobrados nas operações com pessoas físicas são bem superiores aos praticados com empresas; iv) as margens cobradas pelos bancos em suas operações de empréstimos são bastante suscetíveis a mudanças do cenário macroeconômico, sejam elas provenientes de choques externos ou domésticos; v) descontada a trajetória do *spread* antes de 1999, a queda observada mostra-se bem menos pronunciada, mas ainda assim significativa.

Oreiro et alli (2004) consideram que a hipótese explicativa para a permanência dos *spreads* bancários em níveis elevados nos últimos anos seria o poder de mercado dos bancos, evidenciado pelo aumento da concentração bancária no período recente. Com efeito, no período 1988-2003 o *market-share* dos 15 maiores bancos privados no ativo total do sistema bancário aumentou de cerca de 20%, em junho de 1988, para aproximadamente 47%, em janeiro de 2003.

Nesse contexto, os bancos teriam poucos incentivos para aumentar a sua eficiência operacional, operando com *spreads* elevados quer como forma de gerar receita suficiente para cobrir os seus custos elevados, quer como resultado da capacidade de precificar os seus serviços num patamar bastante superior ao custo marginal de produção dos serviços bancários. Ainda que essa hipótese esteja correta, ela não implica, necessariamente, em elevados índices de rentabilidade. Afinal, a rentabilidade não depende apenas de altos *spreads*.

A margem líquida de juros dos bancos, que compõe com outros determinantes o *spread* bancário, sujeita a pressões competitivas cada vez maiores, apresenta uma tendência de

declínio, estimulando os bancos a buscarem aumentar suas rendas não-financeiras, em particular tarifas e comissões²². Por outro lado, por causa da pressão por canais alternativos de *funding*, existe uma crescente ênfase no retorno aos acionistas como o principal objetivo do negócio bancário. De modo a alcançar tal objetivo, os bancos estão aumentando as administrações de fundos, cortando custos operacionais, concentrando suas atividades em um conjunto de produtos e serviços que geram mais altas taxas de retorno, expandindo operações com títulos públicos e, ao mesmo tempo, aumentando suas atividades dentro e fora das fronteiras nacionais. Como resultado, a lucratividade dos maiores bancos tem se mantido elevada em um grupo importante de países, como os EUA, Reino Unido e França, ainda que a margem líquida nas operações de empréstimo possa ter caído (MARQUES, 2005, p.217).

Não há uma clara tendência no comportamento da margem líquida de juros no Brasil entre 1998 e 2004²³, ainda que em um período mais curto (2002/04) tenha-se observado uma clara elevação nessa margem, em função, principalmente, do desempenho dos bancos privados nacionais. As margens de juros líquidas dos bancos estrangeiros têm sido, em média, ainda maiores do que a dos bancos privados nacionais, enquanto que as dos bancos federais têm sido baixas.

Apesar disto, a lucratividade dos bancos privados nacionais, medida pelo desempenho dos três maiores bancos privados (Bradesco, Itaú e Unibanco), tem sido bem mais elevada e estável do que a lucratividade dos bancos estrangeiros no período analisado (1998-2004). De fato, esses bancos têm reagido positivamente à entrada de bancos estrangeiros, obtendo economias de rendas através de atividades de venda cruzada e ao mesmo tempo tomando parte ativamente da recente onda de fusões e aquisições no Brasil²⁴. Deve ser destacado, ainda, o crescimento da rentabilidade dos bancos federais no período recente, como resultado de uma gestão de mercado desses bancos nos últimos anos.

²² As receitas não-juros como percentual da receita total dos bancos cresceu de 24% nos EUA, 16% na França, 29% no Reino Unido, 22% no Canadá, em média em 1980-82, para 35%, 46%, 43% e 36%, respectivamente, em 1992-94, mantendo-se, contudo, estável na Alemanha e Itália (BIS, 1996, p. 82, *apud* MARQUES, 2005, p.217).

²³ De acordo com Belaisch (2003, p. 7, *apud* MARQUES, 2005, p.233), “as margens de juros líquidas [no Brasil] como proporção do total dos ativos bancários ainda mantêm-se alta comparada com outros países latino-americanos. Eles são ainda mais elevadas quando comparadas como os EUA, Japão e a zona do Euro”.

²⁴ Segundo Paula (2002a, p.87 *apud* MARQUES, 2005, p.233) o melhor desempenho dos grandes bancos nacionais privados pode ser atribuído a “diferenças culturais e alto nível de desenvolvimento e sofisticação do setor bancário no Brasil, que resultou de sua habilidade de se adaptar ao período de alta inflação”.

De acordo com os dados do BACEN, a margem líquida respondeu por 18% do *spread* bancário entre maio e julho de 1999. A inadimplência foi o determinante que mais onerou o *spread* bancário (35%). Também importantes na composição do *spread* foram os valores associados às despesas administrativas (22%), o IR/CSLL (11%) e os impostos indiretos, inclusive CPMF (14%).

As despesas administrativas representavam, àquela época, em média, pouco mais de 0,8% ao mês sobre as operações realizadas, equivalendo a cerca de 22% do *spread* total. Este era um montante muito elevado quando comparado a padrões internacionais e apesar destes custos terem caído quase à metade do que foram logo após o Plano Real (mais de 1,5% ao mês), eles refletiam o superdimensionamento do setor, principalmente no que diz respeito ao número de agências e a baixa alavancagem de operações de empréstimo no país (BACEN, 1999, p.09).

Ainda segundo o BACEN, mesmo que aumente a eficiência do sistema bancário e a alavancagem das operações de crédito, é impossível ir contra a realidade de que o custo administrativo será sempre percentualmente maior quanto menor o montante da operação. Existe um custo fixo de realizar a transação que será sempre repassado ao tomador do crédito. Este custo é desprezível nas operações de elevado valor, mas importante em crédito de pequeno montante, tipicamente empréstimos à pessoa física.

Pode-se extrair um diagnóstico preliminar do estudo do BACEN: os elevados *spreads* bancários no Brasil seriam explicados, em grande parte, pela inadimplência e pelo reduzido nível de alavancagem de empréstimos que limita a diluição dos custos administrativos e de capital. Observa-se, ademais, que em função das elevadas inadimplências ocorridas, as instituições financeiras têm fundamentado receio de aumentar suas carteiras de empréstimos. Uma alavancagem baixa de crédito seria uma forma legítima dos bancos se protegerem em uma conjuntura incerta, pois o aumento inesperado da inadimplência não afeta um banco que empresta relativamente pouco, mas tem efeito deletério num banco muito alavancado. Sem que haja um ambiente macroeconômico favorável e previsível, que garanta o recebimento dos créditos concedidos, dificilmente os bancos aumentarão substancialmente seus empréstimos.

Como agravante das dificuldades macroeconômicas, muitos segmentos da sociedade brasileira têm uma visão equivocada da atividade bancária e de seu papel na economia, o que acaba gerando um adicional de risco que prejudica todos os tomadores de crédito e a própria

economia brasileira. Uma proteção indevida ou exagerada do devedor normalmente leva a comportamentos inadequados que acabam por prejudicar a todos, encarecendo o custo do crédito. Este problema do risco moral (“*moral hazard*”) pode ser exemplificado num caso hipotético associado ao sistema financeiro. Financiamentos para compra de máquinas e equipamentos, com garantia real desses mesmos bens, são operações bancárias de baixo risco em qualquer país do mundo, beneficiando-se de baixas taxas de juros, pois o empresário sempre priorizará o pagamento dessa operação para não correr o risco de prejudicar sua atividade principal. No entanto, se há impedimento à execução ou penhora desse tipo de garantia, a título de proteger a atividade produtiva, esse tipo de financiamento deixará de caracterizar-se como de baixo risco, tendo por resultado a escassez ou o encarecimento desse tipo de operação de crédito.

Para induzir a baixa dos juros ao tomador final, muitas medidas poderiam ser adotadas, entre as quais a redução das taxas básicas de juros e a redução da cunha fiscal, bem como medidas tendentes a diminuir o risco de crédito e a aumentar a eficiência e a alavancagem das instituições financeiras. No entanto, nenhuma delas substitui a necessidade de um ambiente macroeconômico favorável e previsível. A própria redução das taxas básicas de juros está condicionada, naturalmente, à compatibilidade da trajetória esperada da inflação com as metas fixadas pelo governo.

Uma das taxas de juros que mais chamava a atenção do BACEN era a das operações com cheque especial. Foram as maiores taxas de juros médias verificadas em todo o conjunto de taxas coletadas. No período maio-julho de 1999, o custo médio cobrado pela rede bancária em operações de cheque especial atingiu 8,90% ao mês, o que significa encargos de 178% ao ano. Considerando a taxa média de captação de CDB do período, verifica-se que o *spread* cobrado pelos bancos foi de 7,30% ao mês ou 157% ao ano (BACEN, 1999, p.10).

Esse elevado *spread* não tem correspondência com o risco de crédito ou com os custos administrativos. O acesso às operações de cheque especial normalmente é concedido apenas a clientes ditos especiais, com bom cadastro junto aos bancos, o que teoricamente afasta a hipótese de elevada inadimplência e da necessidade de grandes acréscimos a título de risco de crédito. Da mesma forma, com a informatização das operações bancárias não se justificam grandes acréscimos às taxas em função de despesas administrativas, afinal, os bancos

normalmente já cobram tarifas quando dos contratos de abertura de crédito especial e renovação de cadastro.

Com relação aos custos administrativos das operações das instituições financeiras, que mais afetam as pessoas físicas e pequenas e médias empresas, será importante a revisão de exigências burocráticas, a utilização de instrumentos creditícios mais simples e/ou padronizados e a disseminação de contratos eletrônicos. As dificuldades em adotar tais procedimentos estão associadas à preocupação com a segurança das operações e a exigências de proteção ao consumidor. Com respeito ao risco de crédito específico de cada cliente e ao custo de receber os empréstimos inadimplentes, algumas providências também podem ser adotadas. A coleta de informações sempre envolve custos e, quando a operação é de pequeno valor, muitas vezes não compensa o custo de obter informações ou a análise de eventuais garantias, levando a instituição financeira a não fazer uma análise de crédito mais cuidadosa. Uma boa solução para reduzir o custo do crédito para esse tipo de cliente seria a formação de um cadastro nacional de clientes de bancos, com informações positivas, como limites globais de cheque especial e de cartão de crédito. Esta última medida, em particular, permitirá reduzir o tempo necessário para que uma nova instituição conheça o histórico de crédito de um cliente, facilitando a troca de banco.

Do ponto de vista do setor bancário brasileiro, modalidades de crédito relacionadas com a manutenção de contas bancárias, tais como cheque especial para pessoas físicas e conta garantida para pessoas jurídicas, prendem os clientes (*locked in*) às instituições bancárias pela dificuldade de transferir à instituições competidoras seu histórico cadastral e reputação. Sugere-se então que o poder de mercado na forma de extração de rendas informacionais, devido a altos custos de transferência, pode explicar os elevados *spreads* observados entre modalidades como cheque especial e conta garantida, quando contrastadas com modalidades que são substitutas próximas.

Como exposto na equação (1), o grau de alavancagem, a exemplo do *spread*, afeta a lucratividade bancária. Segundo Paula et alli (2001) há um acentuado crescimento no grau de alavancagem do agregado “bancos múltiplos privados” no início do Plano Real. Seria uma tentativa destes bancos de enfrentar a instabilidade macroeconômica, o acirramento da concorrência bancária e garantir maiores rentabilidade e fatias de mercado. Relembrando, este período foi marcado pelo crescimento econômico e ajuste do sistema bancário à estabilização

de preços que eliminou as receitas inflacionárias²⁵ e passou a exigir a expansão do crédito em um quadro de forte expansão da demanda por empréstimos, típico do período inicial de um plano de estabilização.

De 1995 para 1996, o grau de alavancagem diminuiu significativamente, mantendo uma tendência de queda nos períodos subseqüentes. Isto expressava uma postura mais conservadora e uma maior aversão ao risco por parte dos bancos múltiplos privados, diante de em um contexto de crescente incerteza que começou com a crise bancária de 1995 e desaguou na crise externa de 1997 e 1998 (PAULA et alli, 2001, p.299-300).

A participação relativa média das operações de crédito no total dos ativos bancários, que alcançou a marca de 47,1% em 1994, declinou para 41,5% em 1997/98. Esta queda foi acompanhada – ainda que de forma não coincidente – pela evolução do grau de inadimplência (total de créditos em atraso e em liquidação sobre o crédito efetivo) de todo segmento “bancos múltiplos privados” que cresceu acentuadamente, atingindo a mais de 16% no final de 1995 e mantendo-se em patamares elevados na primeira metade de 1996 (17%). No decorrer de 1996 há uma forte queda no índice de inadimplência, ainda que sem voltar aos patamares de 1994 (cerca de 5%). A partir do final de 1997, o índice volta a crescer de forma moderada, mas contínua, embora em patamares bem menores (7%) do que aqueles de 1995 (PAULA et alli, 2001, p.303).

Por outro lado, foi significativa a evolução das receitas de operações com títulos e valores mobiliários. Em 1998, elas cresceram cerca de 75% em relação a 1997, algo explicado pela evolução da dívida pública e das taxas de juros. Aumenta assim, a participação dos títulos públicos no total dos ativos bancários, em detrimento das operações de crédito, indicando que os bancos se ajustaram à conjuntura de instabilidade macroeconômica, especialmente em 1998, adotando uma estratégia defensiva que visava explorar as oportunidades de ganhos de arbitragem entre taxas de juros.

A flexibilidade como estratégia de sobrevivência posta em prática a partir de então pelo sistema bancário foi bem-sucedida. Para minimizar perdas eventuais devido à instabilidade

²⁵ A participação das receitas inflacionárias das instituições no PIB, obtidas com o *float*, reduziu-se drasticamente de 4,2% em 1993 para 2,0% em 1994, até atingir um percentual nulo em 1995 (IBGE, 1997, p. 44-46), *apud* PAULA et alli, 2001, p.300).

real e esperada dos juros, câmbio e PIB, ampliada a partir da crise asiática e russa, os bancos conseguiram, em seu conjunto, se posicionar de modo defensivo e, até mesmo, em condições de extrair vantagem do ambiente de instabilidade macroeconômica. Essa estratégia permitiu que os bancos aplicassem em títulos públicos pós-fixados e/ou atrelados à correção cambial, alterando a composição do *portfólio* segundo suas expectativas de curto prazo sobre o comportamento da economia brasileira. Tal ajustamento, contudo, só foi possível devido às necessidades e condições de financiamento da dívida pública no Brasil – de perfil curto e remunerando os títulos a altas taxas de juros reais – que neste período cresceu rapidamente (PAULA et alli, 2001, p.316).

Do ponto de vista macroeconômico, seria correto argumentar que o ajuste do setor bancário foi responsável pela amenização dos efeitos das crises financeiras internacionais sobre o Brasil, no sentido de que tais efeitos poderiam ter sido bem piores no caso da existência de um sistema financeiro fragilizado. Contudo, a busca por liquidez, a elevada dívida pública e suas condições de financiamento e a estratégia bancária acima exposta acabaram resultando em taxas de juros para empréstimos bastante elevadas, em patamares altos de inadimplência e em uma disponibilidade restrita de linhas de financiamento, dificultando a retomada do crescimento e consolidando altos níveis de desemprego no País.

No entanto, o processo de crescimento da carteira de crédito e a alteração do *mix* de produtos causaram significativo impacto na *performance* dos bancos brasileiros no início da década de 2000. Naquele período, os investimentos dos bancos permitiram a ampliação e o aprimoramento da oferta de produtos e serviços, incluindo cartões de crédito próprios, crédito direto ao consumidor, empréstimo pessoal, seguro e previdência. O contexto macroeconômico positivo somado à decisão estratégica de intensificar as atividades comerciais em segmentos em que historicamente mantinham atuação discreta, tais como crédito ao consumo e financiamento às micro, pequenas e médias empresas, resultou em uma consistente expansão do saldo da carteira de crédito e alterou a dinâmica das receitas.

Um outro importante estímulo às operações de crédito foi o crédito consignado. O desconto direto na folha de pagamento dos empréstimos concedidos a empregados nos segmentos público e privado e a aposentados diminuiu sensivelmente os problemas de inadimplência e falta de garantias. Entretanto, no final de 2005, os grandes bancos parecem ter priorizado produtos capazes de gerar maior contribuição para a margem financeira nos esforços

comerciais voltados à oferta de crédito, dando menos destaque aos produtos que, em razão de um maior grau de concorrência, geram menores *spreads*, tais como o crédito consignado.

3 DETERMINANTES DA LUCRATIVIDADE DOS QUATRO MAIORES BANCOS DO BRASIL

3.1 CONCENTRAÇÃO DE MERCADO

No âmbito de um projeto de diminuição do papel do Estado na economia e visando garantir solidez e segurança ao sistema financeiro brasileiro, além de estimular a concorrência, foram realizadas, no pós-Plano Real, privatizações de bancos públicos e a abertura do setor bancário brasileiro ao capital estrangeiro.

As modificações no ambiente concorrencial, entretanto, não dependeram apenas de ações governamentais. Os próprios bancos trataram de acompanhar no Brasil os desenvolvimentos recentes do sistema financeiro mundial: liberalização e desregulamentação; ampliação do escopo de atividades muito além da intermediação financeira tradicional; e criação/exploração de novos mercados através da diversificação de investimentos, tanto geograficamente quanto em termos de novos produtos. Esses desenvolvimentos têm estimulado a busca de escala e poder de mercado e está na origem da atual tendência mundial de fusões e aquisições, com impacto direto e significativo sobre o nível de concentração.

A evolução dessa concentração pode ser avaliada pelo *market-share* dos bancos em termos de ativos e depósitos do sistema bancário como um todo. Para efetuar os cálculos dessa evolução foram utilizados os relatórios anuais dos bancos e os levantamentos feitos pelo BACEN junto ao sistema financeiro.

A evolução para os anos de 1995 e 2005 é exibida a seguir. As participações relativas sobre o ativo total e depósito total do Bradesco, Itaú e Unibanco crescem, enquanto a do Banco do Brasil mantém-se praticamente inalterada. Isto reflete o processo de fusões e aquisições ocorrido no período e que teve uma forte presença dos três maiores bancos privados brasileiros. O *market-share* dos quatro bancos sobre ativo e depósito total salta de 26,07% e 34,54% em 1995 para 45,52% e 43,28% em 2005, respectivamente (Tabelas 1 e 2, Gráficos 1 e 2)²⁶.

²⁶ Nas Tabelas 1 e 2 os bancos encontram-se classificados pela ordem decrescente de ativo total deduzido da intermediação (de títulos – posição financiada), medida esta também adotada pelo BACEN para determinar os maiores bancos do Brasil.

Tabela 1 - Market-Share dos Quatro Maiores Bancos do Brasil
1995 - R\$ milhões

<i>Ranking</i>	<i>Instituições</i>	<i>Ativo Total</i>	<i>Depósito Total</i>	<i>Market Share - Ativo Total</i>	<i>Market Share- Depósito Total</i>
1	BB	79.854	50.492	13,34%	20,50%
2	BRADESCO	28.847	14.848	4,82%	6,03%
3	UNIBANCO	22.796	9.298	3,81%	3,77%
4	ITAU	24.512	10.452	4,10%	4,24%
Subtotal - 04 maiores bancos do Brasil		156.010	85.091	26,07%	34,54%
Total do Sistema Financeiro Nacional		598.379	246.337	100%	100%

Fonte: BACEN e Relatórios Anuais dos bancos

Tabela 2 – Market-Share dos Quatro Maiores Bancos do Brasil
2005 - R\$ milhões

<i>Ranking</i>	<i>Instituições</i>	<i>Ativo Total</i>	<i>Depósito Total</i>	<i>Market Share - Ativo Total</i>	<i>Market Share- Depósito Total</i>
1	BB	252.976	137.658	15,11%	20,16%
2	BRADESCO	208.682	75.405	12,46%	11,05%
3	ITAU	151.241	45.704	12,46%	6,69%
4	UNIBANCO	91.900	36.730	5,49%	5,38%
Subtotal - 04 maiores bancos do Brasil		704.801	295.498	45,52%	43,28%
Total do Sistema Financeiro Nacional		1.674.624	682.702	100%	100%

Fonte: BACEN e Relatórios Anuais dos bancos

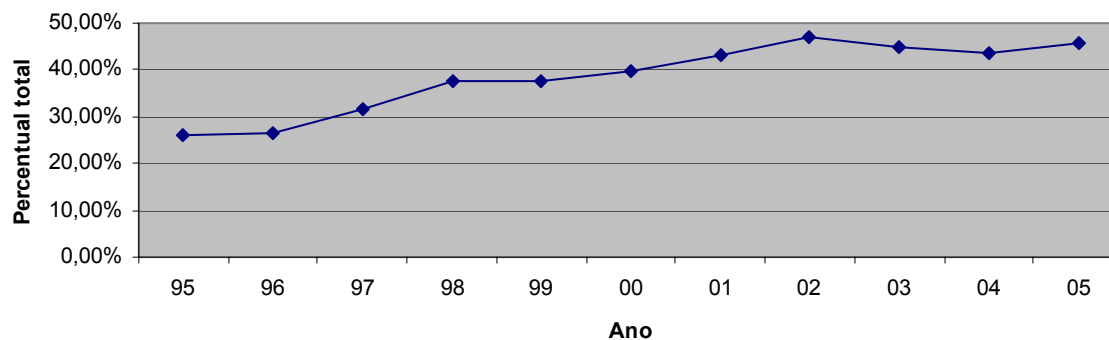
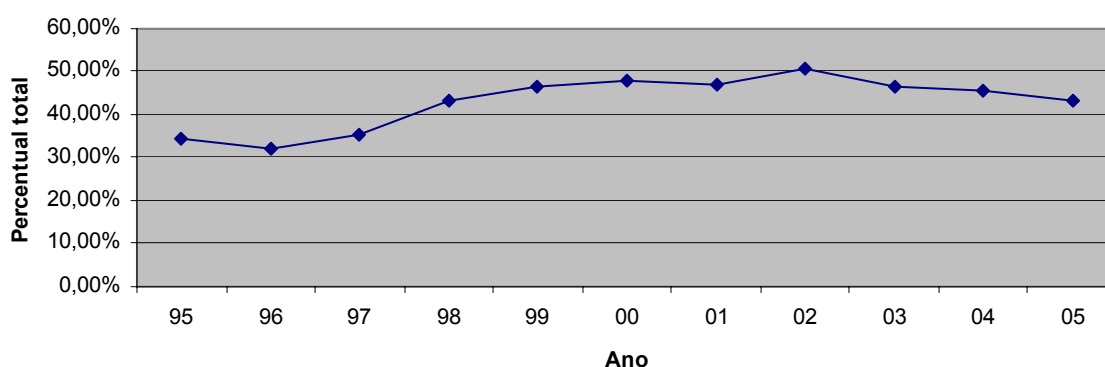


Gráfico 1 – Market-Share - Ativo Total dos Quatro Maiores Bancos do Brasil
1995-2005

Fonte: BACEN e Relatórios Anuais dos bancos



**Gráfico 2 – Market-Share - Depósito Total dos Quatro Maiores Bancos do Brasil
1995-2005**

Fonte: BACEN e Relatórios Anuais dos bancos

A variação percentual do *market-share* do ativo total dos quatro maiores bancos no período analisado aumentou quase 75%. Os quatro maiores bancos do Brasil detinham, em 2005, 45% do total consolidado do setor, formado por 158 bancos. Ou seja, somente quatro bancos possuíam quase a metade dos ativos totais do setor.

No caso do depósito total, o aumento da variação percentual do *market-share* foi mais modesto (25,30%), ainda que os quatro maiores detivessem 43% da fatia de depósitos do mercado nacional, uma fatia substancial.

Os picos de concentração da amostra foram alcançados em 2002, quando os quatro maiores bancos respondiam por 47% do ativo total e 50,9% do depósito total. Desde 2002, essa concentração vem diminuindo pelo fato desses bancos não terem conseguido aumentar suas bases de ativos e depósitos na mesma proporção da expansão do total do Sistema Financeiro. Esse crescimento pode ter se dado por fatores como a inserção de novos clientes – o chamado “efeito bancarização”.

Os níveis de concentração do setor bancário brasileiro podem ser também calculados através de duas medidas estatísticas: a Razão de Concentração (RC) e o índice de Hirschman-Herfindahl (IHH). A RC é a participação percentual dos k maiores bancos no total consolidado do setor. Ela varia de um mínimo tendendo a zero, em um mercado perfeitamente

concorrencial, no qual existe grande número de empresas homogêneas com tamanho insignificante diante do mercado, até 100% no caso de monopólio. Embora essa medida seja bastante utilizada e de fácil interpretação, por seu resultado ser intuitivo, a RC apresenta importante limitação ao considerar somente a relação entre os k maiores bancos e o total. Assim, o indicador não capta modificações da concentração no restante do mercado, a não ser indiretamente, caso haja impacto no resultado consolidado.

O IHH elimina a restrição apontada em relação à RC, pois considera a participação relativa, elevada ao quadrado, de todos os bancos existentes. Tal qual a RC, o IHH tende a zero nos casos teóricos em que a estrutura de mercado se aproxima da concorrência perfeita e tem o máximo em 1 no caso do monopólio. Como medida de concentração que reúne todas as qualidades estatísticas desejáveis²⁷, o IHH é o principal indicador utilizado nas análises sobre concentração bancária.

Os índices de Hirschman-Herfindahl dos quatro maiores bancos brasileiros, imediatamente após o Plano Real, indicam uma estrutura bancária moderadamente concentrada (Tabela 3). A partir de 1998, os índices de concentração elevam-se com algumas pequenas oscilações, fechando 2005 com valores superiores aos do início da série.

Tabela 3 – Índice Hirschman-Herfindahl – Quatro Maiores Bancos do Brasil

Ano	Ativo Total	Depósito Total
1995	0,063	0,127
1996	0,063	0,105
1997	0,084	0,124
1998	0,131	0,197
1999	0,129	0,230
2000	0,144	0,230
2001	0,170	0,223
2002	0,198	0,265
2003	0,171	0,223
2004	0,162	0,207
2005	0,160	0,195

Fonte: BACEN e Relatórios Anuais dos bancos

²⁷ “Não-ambiguidade; depender da participação relativa (e não absoluta) das empresas no mercado e não do tamanho deste; abranger todas as instituições; ser função decrescente do número de firmas no caso de mercado composto por firmas do mesmo tamanho; e variar de 0 a 1” (ROCHA, 2001, p.18).

De acordo com os padrões que governam as decisões das autoridades antitrustes americanas, índices inferiores a 0,10 seriam indícios de mercados não concentrados, entre 0,10 e 0,18 de mercados moderadamente concentrados e acima de 0,18 o mercado é considerado altamente concentrado.

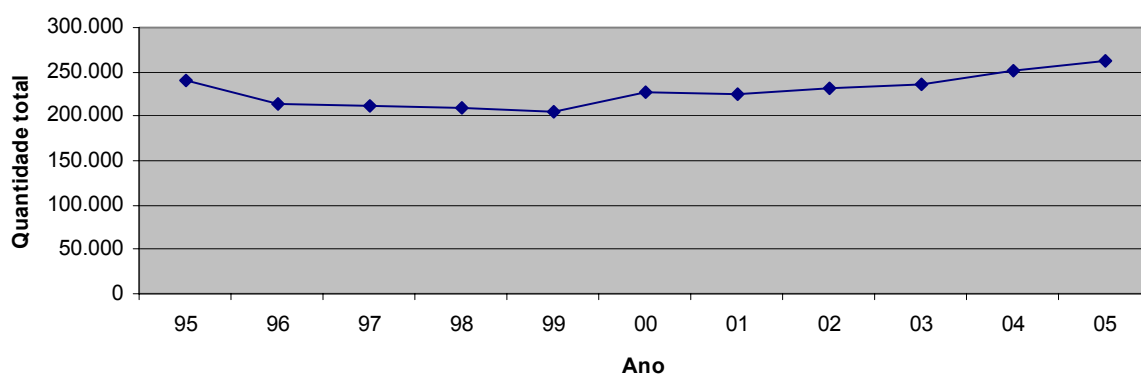
Cabe avaliar se esta concentração, que pode ser perigosa pela redução da concorrência, tem efeitos positivos para a população, pois o ganho de escala pode viabilizar serviços aliados à maior comodidade, tecnologia e satisfação para os clientes. Segundo Troster (2004), as causas da concentração estão relacionadas a ganhos em virtude do uso de recursos materiais e financeiros ou a vantagens regulatórias. Um mercado concentrado não é necessariamente ineficiente, sendo necessário analisar a contestabilidade do mercado e a participação dos bancos pequenos. A mesma quantidade de serviços pode ser oferecida por diferentes estruturas de indústria bancária. Resumidamente, o número de bancos, apenas, não diz nada. Obviamente, que quanto menor for o número de bancos, maior será a participação relativa de cada um.

3.2 PRODUTIVIDADE, AUTOMAÇÃO E CUSTOS

O crescimento da produtividade dos bancos é bastante relevante para os banqueiros, porque os custos menores decorrentes podem proporcionar aumento nas margens de lucro. Na perspectiva dos bancários, este crescimento pode acarretar eliminação de postos de trabalho, mudanças nas rotinas e nos métodos de trabalho ou, ainda, aumento salarial, se a remuneração estiver baseada em indicadores de produtividade.

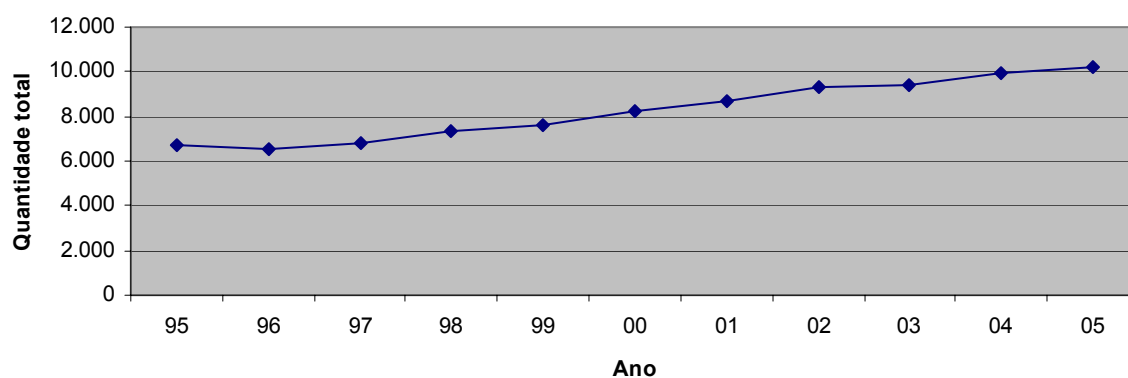
No entanto, o acompanhamento da produtividade bancária não tem importância só para os grupos sociais ligados diretamente ao setor. Na verdade, os aumentos desse indicador têm implicações para a economia brasileira em geral. Isto porque uma diminuição de custos poderia gerar queda nas taxas de *spread* bancário, uma vez que os custos administrativos representam boa parte da composição dessa taxa no Brasil. Sicsú (2004) defende a idéia que é provável que o aumento de produtividade tenha contribuído para a queda do *spread* nos últimos anos da década de 1990, fruto da diminuição do peso dos custos administrativos nas despesas dos bancos, assunto a ser tratado com mais detalhes adiante.

A quantidade de funcionários entre o início e o fim do período em destaque manteve-se praticamente estável, havendo uma queda de 1995 a 1999 e, a partir daí, um aumento gradativo, atingindo, em 2005, um número superior ao observado em 1995. Isto demonstra que não houve uma redução efetiva nos postos de trabalho. A redução aconteceu de forma relativa, pois a quantidade de agências cresceu 52% no período. Ou seja, o número de agências cresce em torno de 50% com praticamente o mesmo número de funcionários. Esses dados são uma indicação dos ganhos de produtividade no setor (Gráficos 3 e 4).



**Gráfico 3 – Número de Funcionários nos Quatro Maiores Bancos do Brasil
1995-2005**

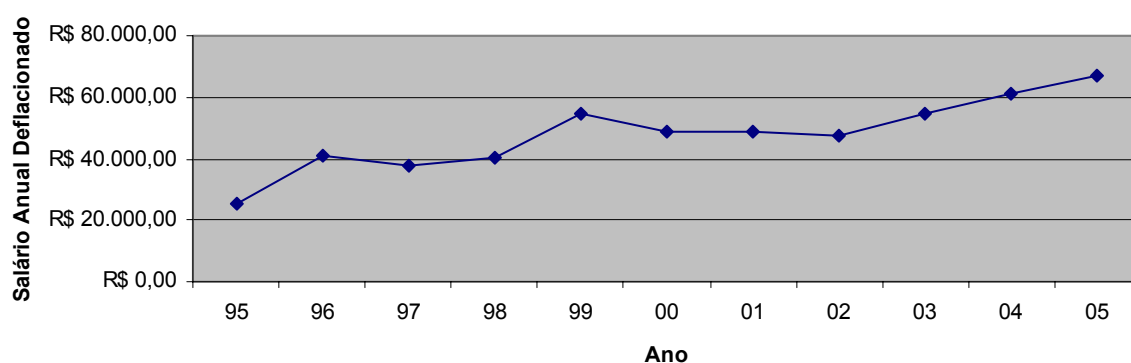
Fonte: BACEN e Relatórios Anuais dos bancos



**Gráfico 4 – Número de Agências Bancárias dos Quatro Maiores Bancos do Brasil
1995-2005**

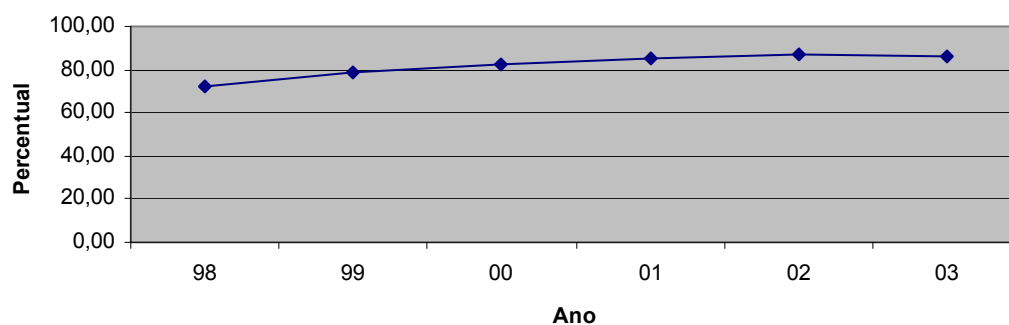
Fonte: BACEN e Relatórios Anuais dos bancos

Essa maior produtividade, estimada por Troster (2004) em 66% no período, significou um aumento real da remuneração média do trabalhador do Itaú (Gráfico 5), algo que pode ter ocorrido também no Unibanco, pois o índice de satisfação dos funcionários aumentou (Gráfico 6).



**Gráfico 5 – Remuneração Média por Funcionário do Itaú
1995-2005**

Fonte: Relatório Anual do Banco Itaú S.A., 2005



**Gráfico 6 – Índice de Satisfação dos Funcionários do Unibanco
1998-2003**

Fonte: Relatório Anual do Banco Unibanco S.A., 2003

Além disso, os investimentos e o número de horas destinada ao treinamento e especialização dos funcionários também cresceram muito. Pode-se ver na Tabela 4 que a formação dos funcionários do Unibanco foi melhorando ao longo do tempo. Aumenta o percentual de funcionários com nível superior e com pós-graduação, algo que costuma contribuir para uma maior produtividade e para o aprimoramento dos serviços bancários ofertados. Uma indicação deste último aspecto positivo gerado por uma maior produtividade é dada pelo Gráfico 7. Nele nota-se que, no caso do Bradesco, o número de clientes atendidos diariamente cresceu significativamente entre 1995 e 2005.

Tabela 4 – Escolaridade dos Funcionários do Unibanco

1998-2004

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Ensino Fundamental	10%	7%	5%	4%	4%	3%	3%
Ensino Médio	65%	60%	60%	59%	59%	58%	54%
Ensino Superior	25%	31%	32%	33%	31%	33%	34%
Pós-graduação	1%	2%	3%	4%	6%	8%	9%

Fonte: Relatório Anual do Banco Unibanco S.A., 2004

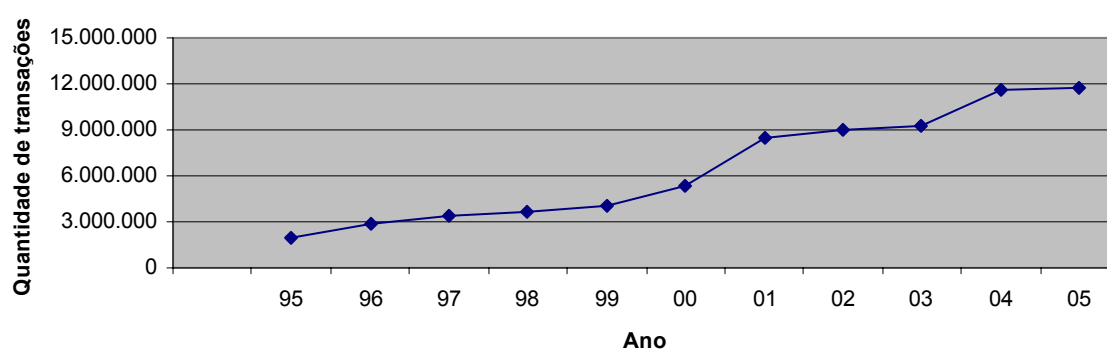
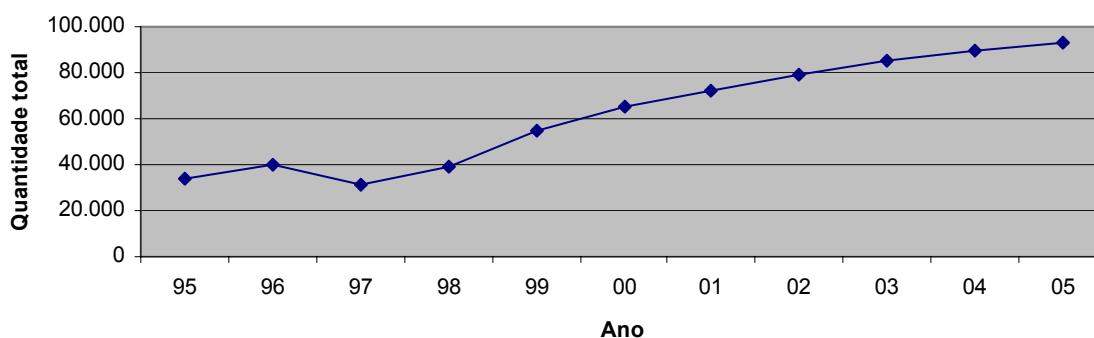


Gráfico 7 – Número de Transações Diárias no Bradesco

1995-2005

Fonte: Relatório Anual do Banco Bradesco S.A., 2005

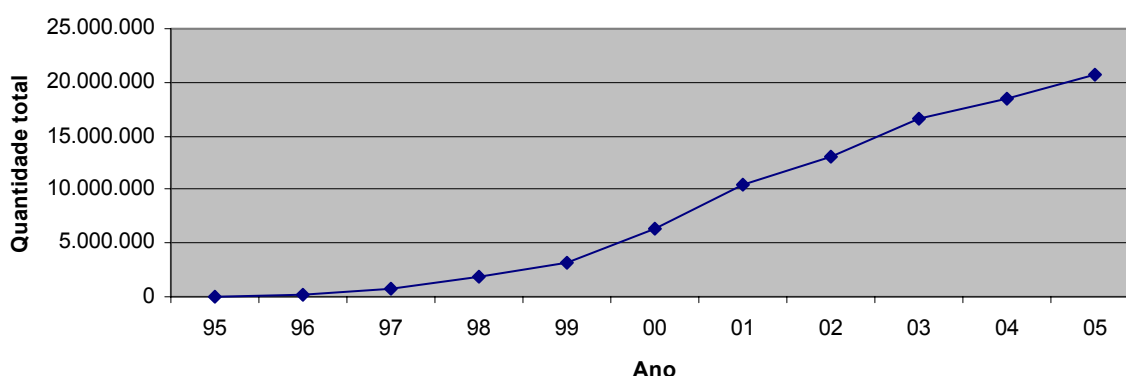
Quando se trata de produtividade, a automação é logo associada. O Gráfico 8 mostra um crescimento de 173% no número dos terminais de auto-atendimento. Ou seja, eles quase triplicaram no período, fazendo com que os bancos pudessem atender um maior número de clientes, disponibilizando uma série de inovações e serviços, sem lançar mão de novos funcionários.



**Gráfico 8 – Número de Terminais Auto-Atendimento nos Quatro Maiores Bancos do Brasil
1995-2005**

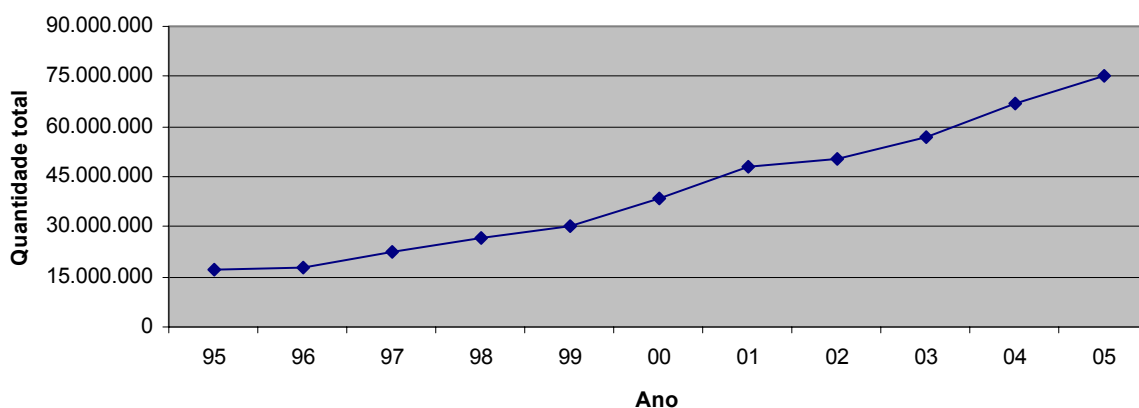
Fonte: BACEN e Relatórios Anuais dos bancos

Uma outra informação relevante para entender os ganhos de produtividade é o número de clientes cadastrados no *internet banking*. Essa modalidade de atendimento cresceu fortemente no período em análise, fazendo com que o cliente passasse a ter acesso aos serviços bancários em casa, na empresa ou no celular (Gráfico 9). Entre 2000 e 2005, o aumento de adesões ao *internet banking* foi de 223%. Se for levado em conta a expansão total de clientes, mostrada no Gráfico 10, as possibilidades de crescimento são ainda maiores. Essa expansão do número total de clientes, também chamada de “bancarização” da população, seria consequência das fusões e aquisições e da busca por ganhos de escala. Relembrando, os bancos estão atuando com praticamente o mesmo número de funcionários de 1995 e com um número de clientes 341% maior.



**Gráfico 9 – Clientes Usuários do Internet Banking nos Quatro Maiores Bancos do Brasil
1995-2005**

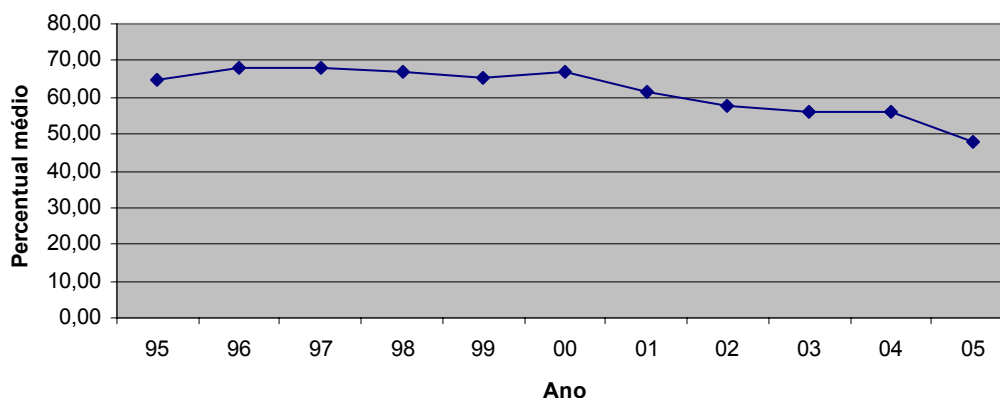
Fonte: BACEN e Relatórios Anuais dos bancos



**Gráfico 10 – Número Total de Clientes nos Quatro Maiores Bancos do Brasil
1995-2005**

Fonte: BACEN e Relatórios Anuais dos bancos

Existem outras formas de avaliar ganhos de produtividade no setor bancário. A primeira delas é através do chamado Índice de Eficiência. Ele resulta da relação entre despesas administrativas (inclusive pessoal) e receitas operacionais. Sua queda reflete o êxito de esforços simultâneos para elevar receitas líquidas e reduzir custos. Como se pode observar no Gráfico 11, o Índice de Eficiência média dos quatro maiores bancos do Brasil tem caído sistematicamente, desde o ano 2000. No período como um todo, o ganho de eficiência foi de 26%. A automação, treinamento e motivação dos funcionários têm desempenhado um importante papel na obtenção desse resultado.



**Gráfico 11 – Índice de Eficiência Média nos Quatro Maiores Bancos do Brasil
1995-2005**

Fonte: BACEN e Relatórios Anuais dos bancos

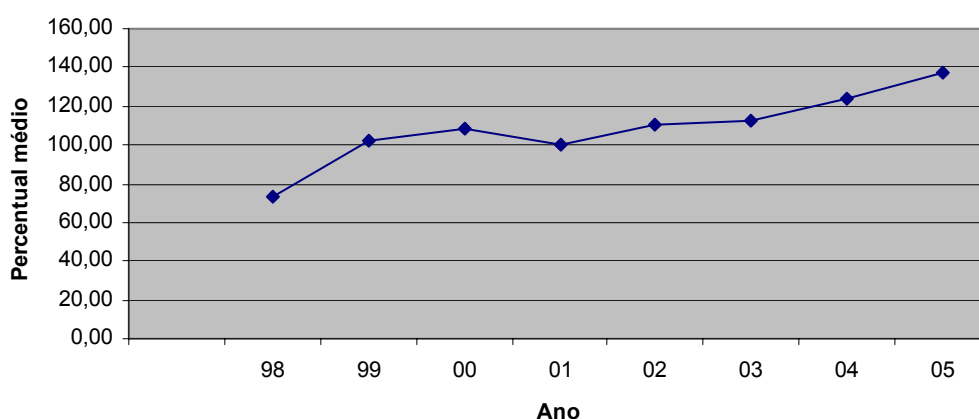


Gráfico 12 – Índice de Cobertura Média das Despesas com Pessoal nos Quatro Maiores Bancos do Brasil - 1995-2005

Fonte: BACEN e Relatórios Anuais dos bancos

A automação, treinamento e motivação exigiram, certamente, altos investimentos e, pelo menos em um primeiro momento, fizeram crescer os custos administrativos. Isto, todavia, não impede que a eficiência média caia a partir de 2000, pois os bancos passaram a cobrar tarifas pela prestação de serviços. Para se ter uma idéia da significância das mesmas, em 1999 elas já cobriam as despesas com pessoal. Isto pode ser visto através do chamado Índice de Cobertura. Ele mede a capacidade que a instituição possui de cobrir as despesas com pessoal ou com o total das despesas administrativas apenas com as receitas de prestação de serviços.

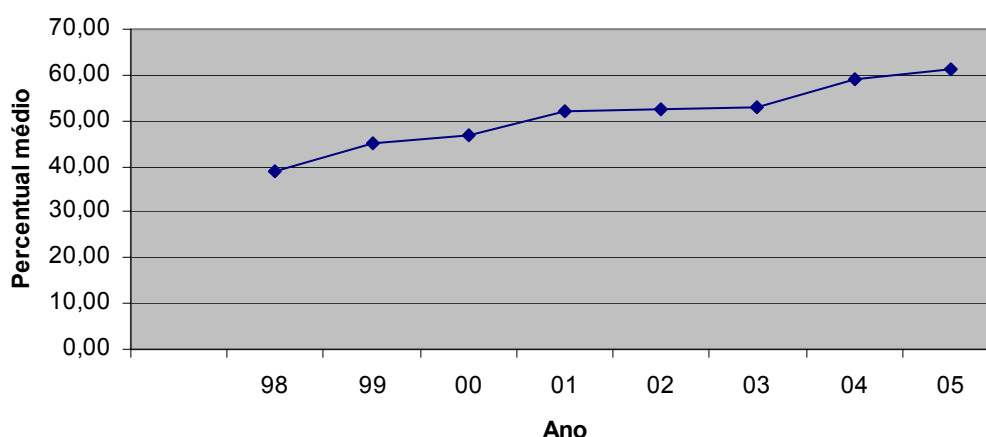


Gráfico 13 – Índice de Cobertura Média das Despesas Totais nos Quatro Maiores Bancos do Brasil - 1995-2005

Fonte: BACEN e Relatórios Anuais dos bancos

Os Gráficos 12 e 13 mostram um crescimento dos dois tipos de índices de cobertura. Esse crescimento, entre 1998 e 2005, foi de 58% para o primeiro tipo e de 87,8% para o segundo tipo (cobertura de despesas administrativas totais).

3.3 CRÉDITO E DIVERSIFICAÇÃO DE PRODUTOS E SERVIÇOS

No período pós-Plano Real, além da concentração bancária e do impacto causado pela automação, necessita-se analisar, entre outros, dois novos pontos importantes para o estudo dos determinantes da rentabilidade bancária dos quatro maiores bancos do Brasil: a expansão do crédito e a diversificação de produtos e serviços, intensamente utilizados pelos bancos para buscar novas formas de aumentar sua participação no mercado, em um momento de mudança da estrutura bancária brasileira.

Com a consolidação do mercado e a conseguinte redução das oportunidades de crescimento por aquisições, os bancos começam, principalmente no início da década de 2000, a buscar outras alternativas para alcançar ganhos de escala em suas operações. Entre estas está a ampliação da cobertura geográfica em segmentos nos quais a demanda por crédito tende a elevar-se, em virtude das novas condições econômicas do país. Dois exemplos: o aumento do número de unidades de negócio voltadas para o atendimento às pequenas empresas e a expansão das operações de financiamento.

Além disto, dadas as expectativas de taxas de juros declinantes, os bancos procuram se enquadrar em uma estratégia de diversificação do *portfólio* dos produtos e serviços a terceiros. Uma nova estratégia de segmentação foi adotada ao longo do período. Acompanhada por uma série de aquisições e parcerias, ela possibilitou o crescimento em alguns mercados, em especial o de crédito ao consumidor, seguros, vida e previdência, fazendo com que a expansão do crédito pessoal para aquisição de bens e a ênfase dada ao produto cartão de crédito impulsionasse ainda mais o desempenho dos bancos.

Ou seja, em qualquer análise sobre perspectivas futuras elaboradas pelos quatro maiores bancos do Brasil, encontra-se referências à expansão do crédito e diversificação de serviços e produtos.

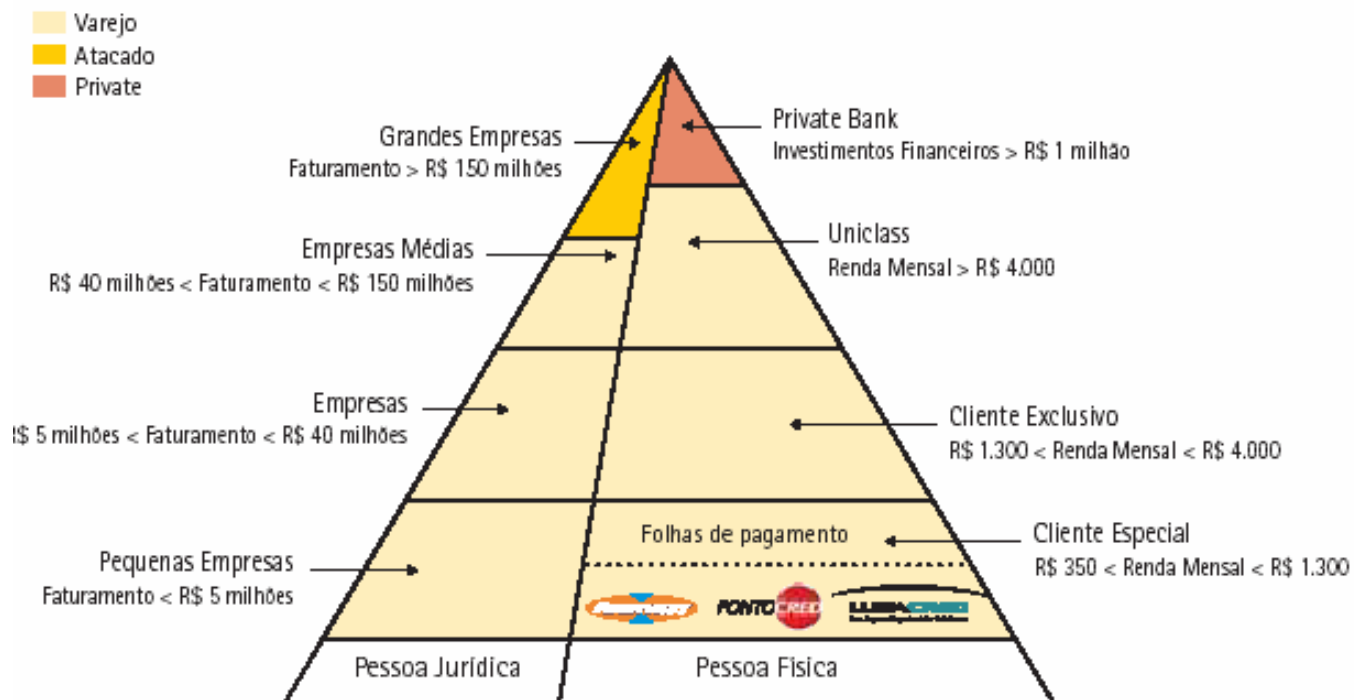
À título de ilustração tome-se como referência as Figuras 1, 2, 3 e 4. Como se pode observar, os bancos segmentaram os clientes pessoa física e jurídica de acordo com a renda e faturamento e os distribuíram por instituições direcionadas para o perfil de cada um deles, de

financeiras até o serviço altamente especializado para grandes investidores. Essa estrutura otimizada tem permitido reduzir custos, aumentar receitas e ampliar a satisfação dos clientes.



Figura 1 – Canais de Distribuição de Clientes no Varejo do Unibanco - 2004

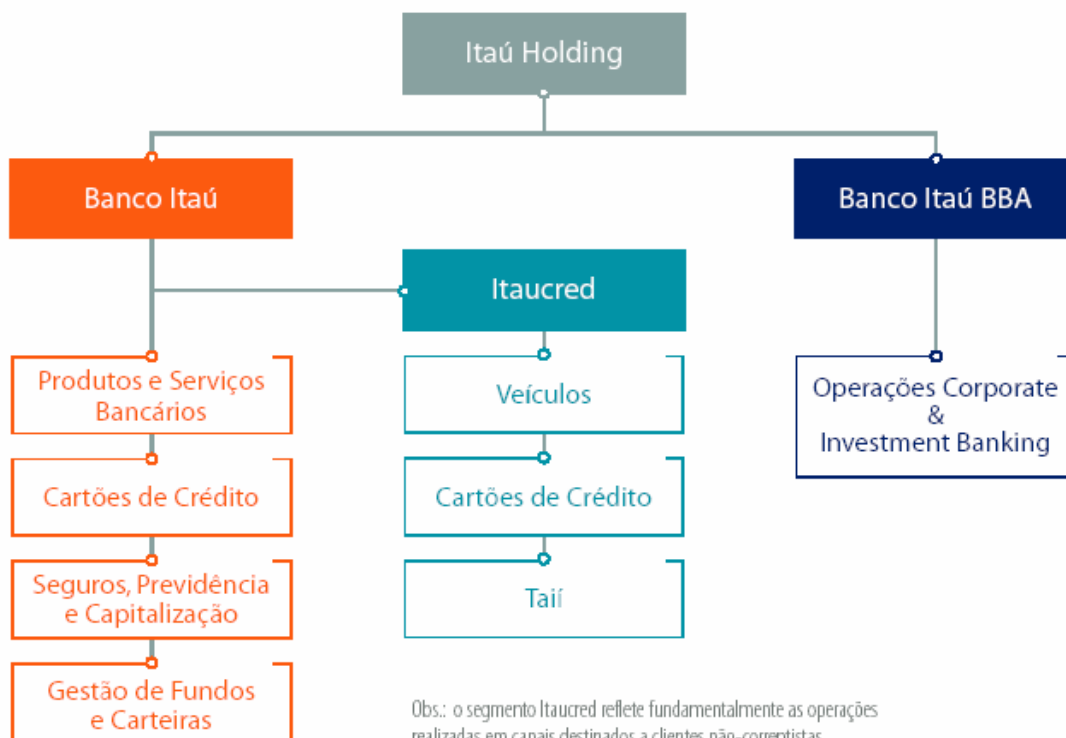
Fonte: Relatório Anual do Banco Unibanco S.A., 2004



Nota: Os faturamentos são anuais.

Figura 2 – Segmentação do Atendimento de Clientes do Unibanco - 2004

Fonte: Relatório Anual do Banco Unibanco S.A., 2004



Obs.: o segmento Itaúcred reflete fundamentalmente as operações realizadas em canais destinados a clientes não-correntistas.

Figura 3 – Múltiplas Linhas de Negócios do Itaú – 2005

Fonte: Relatório Anual do Banco Itaú S.A., 2005

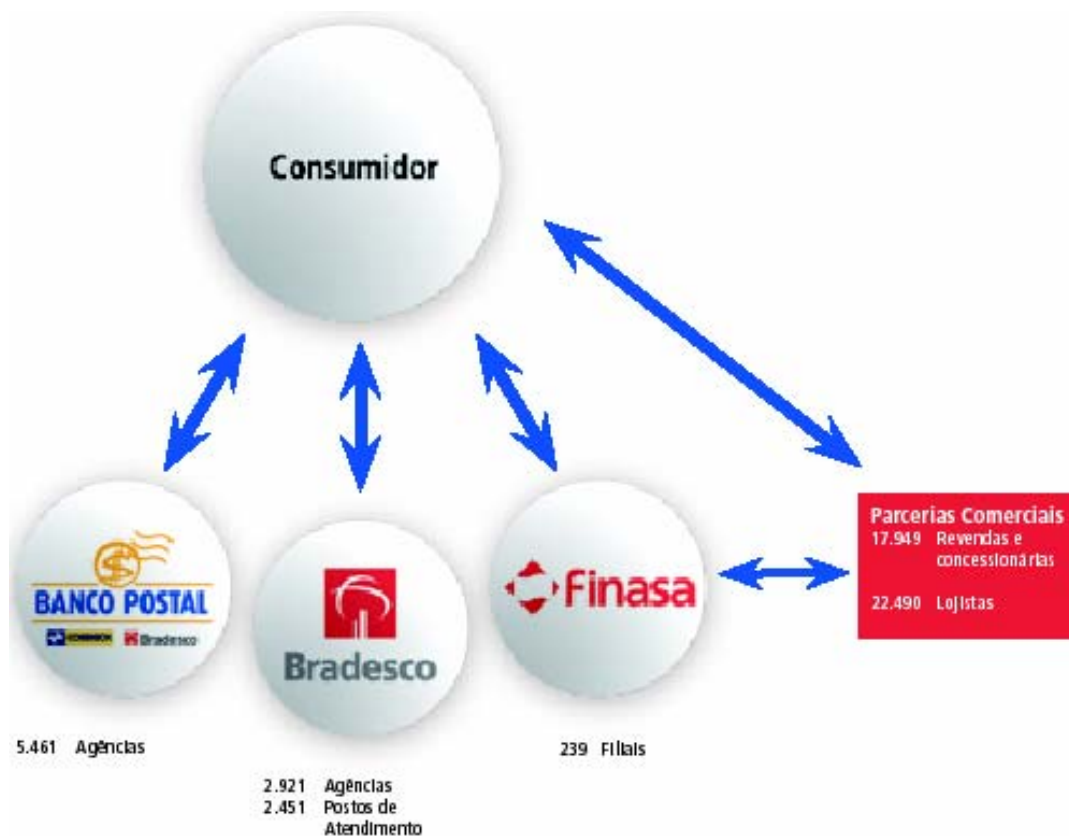
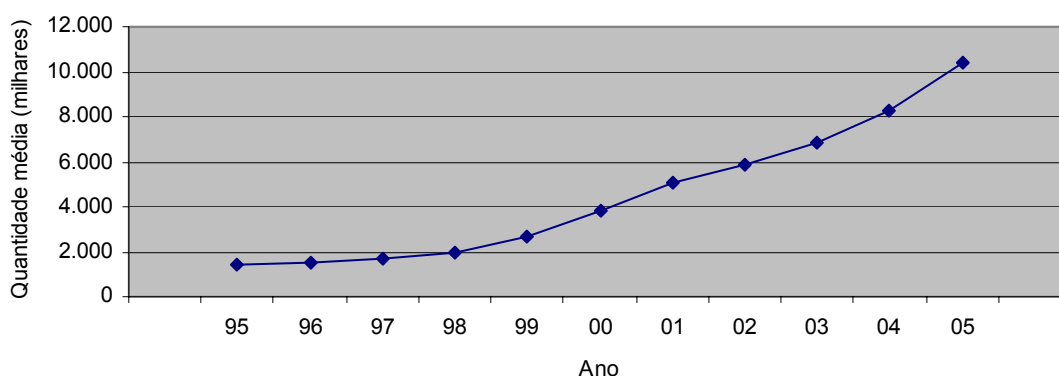


Figura 4 – Estratégia de Vendas do Bradesco - 2005

Fonte: Relatório Anual do Banco Bradesco S.A., 2005

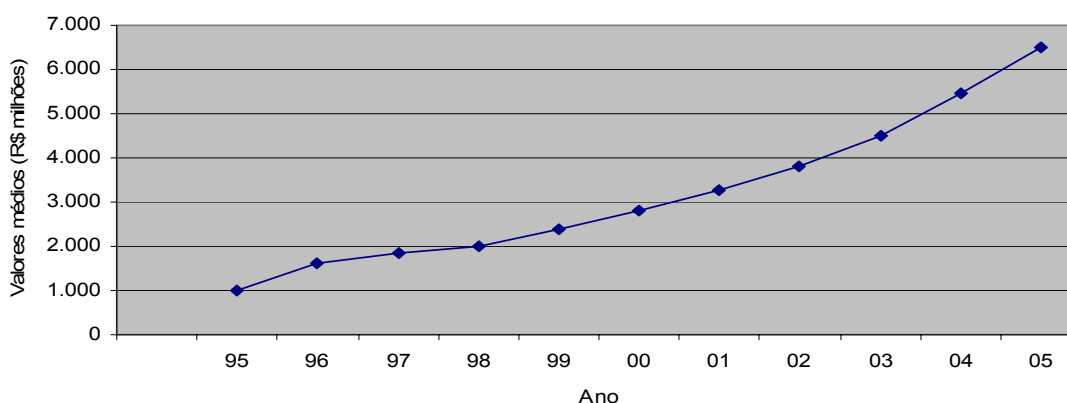
Neste processo de diversificação de produtos, cabe destacar o segmento cartão de crédito (Gráfico 14). A chamada base de plásticos aumentou sensivelmente no período (655%). Os bancos trataram de vender cartões de crédito para clientes não-correntistas, gerenciar parcerias, atuar no segmento *corporate business* e diversificar os canais de distribuição.



**Gráfico 14: Base Média de Cartões de Crédito dos Quatro Maiores Bancos do Brasil
1995-2005**

Fonte: BACEN e Relatórios Anuais dos bancos

No âmbito institucional, a cobrança de tarifas foi desregulamentada com a resolução nº 2.303 de 25/07/96 do CMN. Até então, a legislação impunha limitações na possibilidade de cobrança de tarifas por movimentos de saques, depósitos e consultas em máquinas eletrônicas. Com a resolução, os bancos passaram a cobrar por qualquer tipo de transação bancária e, com a diversificação e o crescimento dos serviços bancários, as receitas de prestação de serviços (administração de consórcios, fundos, serviços de conta corrente, anuidades, operações de crédito e garantias prestadas, cartões de crédito, serviços de recebimentos e de cobrança), em alguns bancos, chegam a superar bastante as despesas com pessoal. Elas cresceram 561% no período (Gráfico 15).

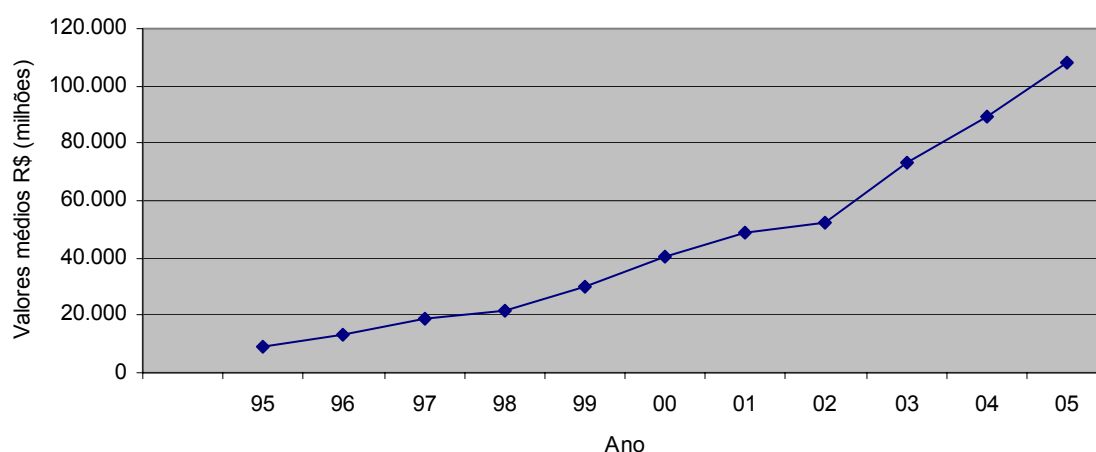


**Gráfico 15 – Receitas de Prestação de Serviços Médias dos Quatro Maiores Bancos do Brasil
1995-2005**

Fonte: BACEN e Relatórios Anuais dos bancos

Os quatro maiores bancos se dedicaram também a ampliar suas participações nas áreas de seguros, previdência e capitalização, todas com grande potencial de desenvolvimento, visto que não havia esforços direcionados para a venda e promoção dos mesmos até o início do período estudado. Nessas áreas ocorreram importantes fusões e aquisições, fazendo com que esses bancos consolidassem suas atuações com o lançamento e o aperfeiçoamento de vários produtos. Pode-se dizer que as potencialidades do modelo de banco universal, no qual basicamente se operam as sinergias e o *cross-selling*²⁸ das áreas varejo, atacado, seguros e previdência e gestão de patrimônios, começam a ser efetivamente exploradas. Neste modelo, as oportunidades de sinergia são significativas, dada a importância relativa de cada uma dessas quatro grandes áreas de negócios.

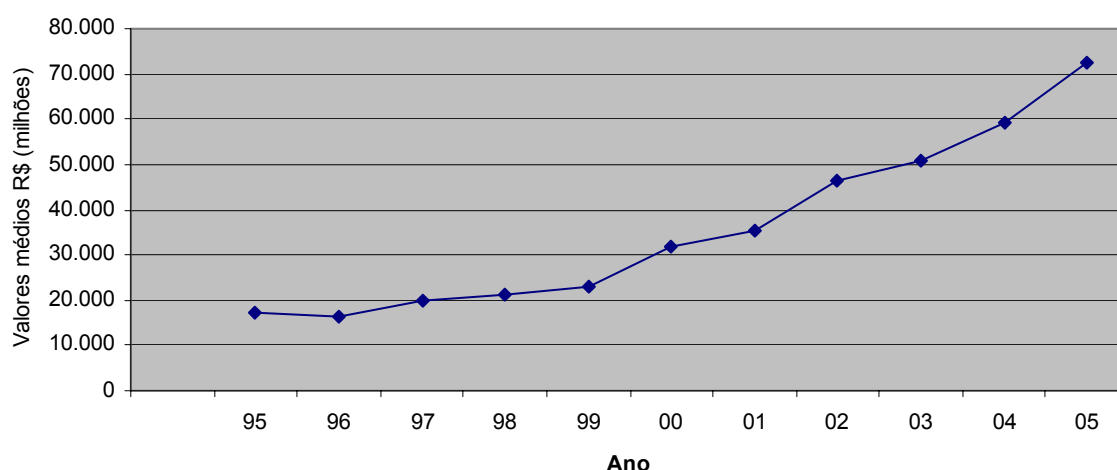
Outro foco de atuação desses bancos foi a ampliação do atendimento no segmento de gestão de patrimônios (*asset management*), mercado em forte expansão no período. Os serviços de *investment banking* foram aperfeiçoados e empresas especializadas foram constituídas para uma atuação mais independente na gestão de recursos de terceiros nos mais variados segmentos, tais como empresas, pessoas físicas de alta renda, varejo, *corporate* e investidores institucionais. Como se nota no Gráfico 16, o crescimento dos recursos de terceiros administrados cresceu 1.090% no período.



**Gráfico 16 – Administração de Recursos de Terceiros dos Quatro Maiores Bancos do Brasil
1995-2005**

Fonte: BACEN e Relatórios Anuais dos bancos

²⁸ *Cross-selling* tem o mesmo significado de “venda de produtos relacionados, similares”.



**Gráfico 17 – Créditos (Empréstimos) Médios dos Quatro Maiores Bancos do Brasil
1995-2005**

Fonte: BACEN e Relatórios Anuais dos bancos

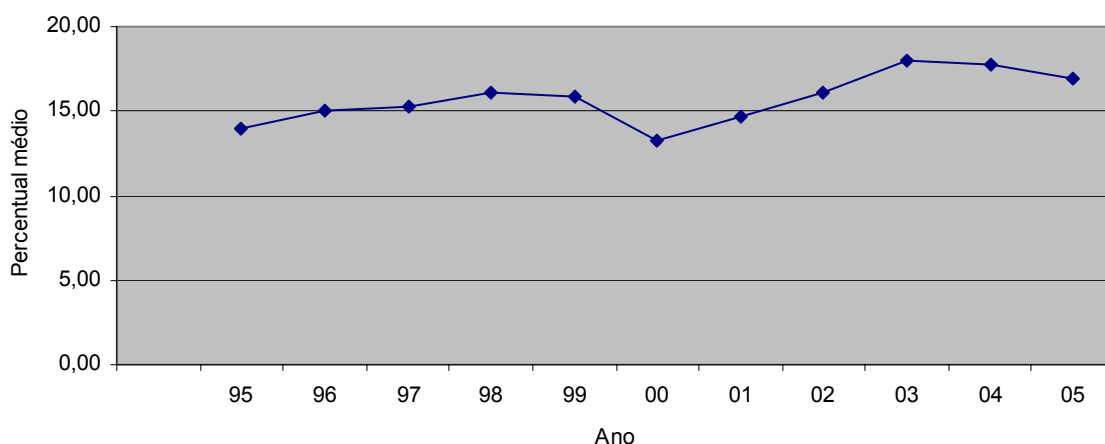
Por último, o crédito. Os bancos têm atribuído a ele, nos seus Relatórios Anuais, o papel de maior impulsionador dos bons desempenhos alcançados nos últimos anos do período estudado. Os empréstimos tiveram um incremento de 320,9% (Gráfico 17) no período, devido, principalmente, ao crédito consignado.

A democratização do crédito foi uma das colunas-mestras da estratégia dos bancos e se materializou pela expansão e diversificação continuada da oferta de financiamentos, por meio de operações diretas e parcerias com agentes do mercado. Em alguns desses bancos, esse novo passo à frente foi estimulado pelo crescimento das linhas para pessoas físicas, com ênfase ao crédito consignado em folha de pagamento.

Além disso, o período foi marcado por um expressivo crescimento das operações de *leasing*, financiamento de veículos, crédito pessoal e de aquisição de bens, com destaque para o produto cartão de crédito voltado aos clientes não-correntistas. Com o aquecimento da demanda por crédito, a relevância das questões associadas ao *funding* das operações vem se ampliando entre as instituições financeiras, fazendo-se necessária uma consistente fonte de recursos para dar sustentação à este aumento da demanda.

Vale destacar que as operações de crédito do segmento voltado às grandes empresas permaneceram praticamente estáveis ao longo do período, uma vez que esses clientes vêm recorrendo cada vez mais ao mercado de capitais para obter os recursos necessários para a expansão de suas operações. Merece destaque também o esforço dos bancos em conquistar parte da população que não tinha acesso a produtos bancários, por meio do microcrédito.

Com relação ao risco de crédito, os bancos tomaram uma série de medidas para reduzir e prevenir a inadimplência e garantir o retorno dos recursos emprestados. Valendo-se de avançados instrumentos de análise e decisão de crédito, que primam pela seletividade, os bancos conseguiram reduzir a concentração dos maiores devedores em relação à carteira total. Apesar disto, em decorrência do aumento da oferta de crédito, as despesas com a constituição de provisões para créditos de liquidação duvidosa cresceram, uma vez que as operações capazes de gerar maiores contribuições para o resultado implicam necessariamente a elevação do grau de risco. A política de valorização da qualidade do crédito e de busca da melhor relação entre risco e retorno das operações contribuiu para que os níveis de inadimplência se mantivessem dentro dos limites aceitáveis que os bancos estabeleceram quando da expansão do crédito.



**Gráfico 18 – Índice de Adequação de Capital Médio dos Quatro Maiores Bancos do Brasil
1995-2005**

Fonte: BACEN e Relatórios Anuais dos bancos

O risco global das carteiras de crédito caiu, merecendo destaque a carteira de varejo que caiu mais acentuadamente, devido ao aumento da participação das operações de crédito consignado, cujo risco é significativamente inferior ao das demais operações com pessoas físicas. Os riscos de mercado, liquidez, operacional e de crédito desses bancos foram centralizados e segregados das áreas de negócios. Ao gerar aumento de sinergia de processos e do grau de especialização, o gerenciamento global proporcionou, entre outros aspectos, maior precisão na mensuração de riscos e melhor alocação do capital, fato este comprovado pelo aumento do índice de adequação de capital ou índice de Basileia²⁹, que cresceu 21,5% no período. E esses índices foram bastante superiores aos 11% exigidos pelo Banco Central (Gráfico 18).

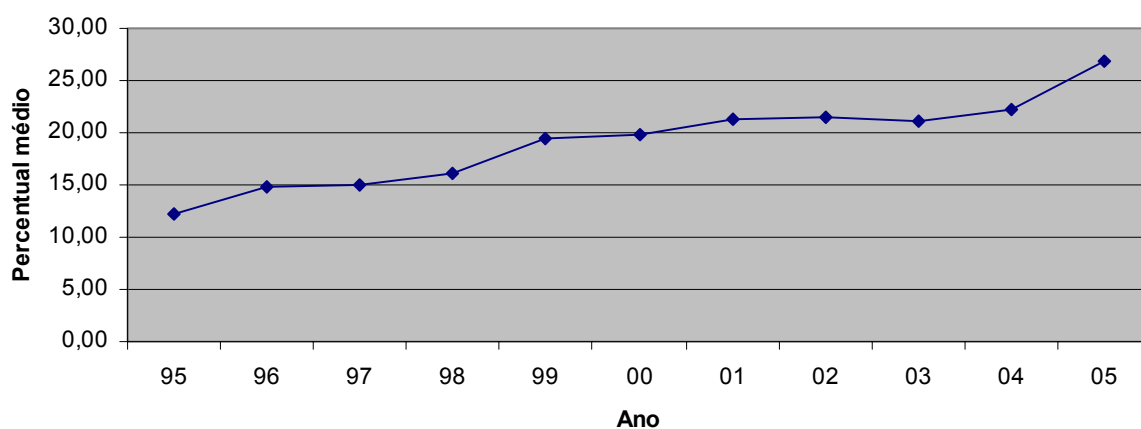
²⁹ Conceito internacional definido pelo Comitê de Basileia que recomenda a relação mínima de 8% entre o Patrimônio de Referência (PR) – Patrimônio Base – e os riscos ponderados conforme regulamentação em vigor (Patrimônio Líquido Exigido - PLE). *No Brasil, a relação mínima exigida é de 11%*, tratando-se de instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil, exceto cooperativas de crédito não filiadas a cooperativas centrais de crédito e agências de fomento.

3.4 RENTABILIDADE BANCÁRIA

A avaliação do desempenho econômico-financeiro de uma empresa busca, basicamente, identificar através da análise das demonstrações contábeis, os reflexos das decisões tomadas pela administração na estrutura patrimonial, liquidez e rentabilidade. Os indicadores de rentabilidade expressam a atratividade dos investimentos e sua forma principal de cálculo é expressa pela razão entre lucro e capital investido.

Tem-se afirmado, frequentemente, que o setor bancário obtém lucros muito superiores aos de outros setores econômicos. No entanto, alguns estudos (e.g. MÁLAGA et alli, 2002) mostram que os cálculos que embasam estas afirmações, não incorporam, em geral, eventos que afetam diretamente a rentabilidade do setor, como, por exemplo, os bancos com rentabilidades negativas sob intervenção extrajudicial.

É importante diferenciar lucratividade e rentabilidade, embora alguns autores utilizem indistintamente os dois termos. A lucratividade mede a diferença entre o dinheiro gasto com a produção e a receita obtida. Já a rentabilidade determina o grau de retorno do capital investido. O indicador mais utilizado pelos bancos para medir sua rentabilidade divide o lucro líquido pelo patrimônio líquido (ROE).



**Gráfico 19 – ROE dos Quatro Maiores Bancos do Brasil
1995-2005**

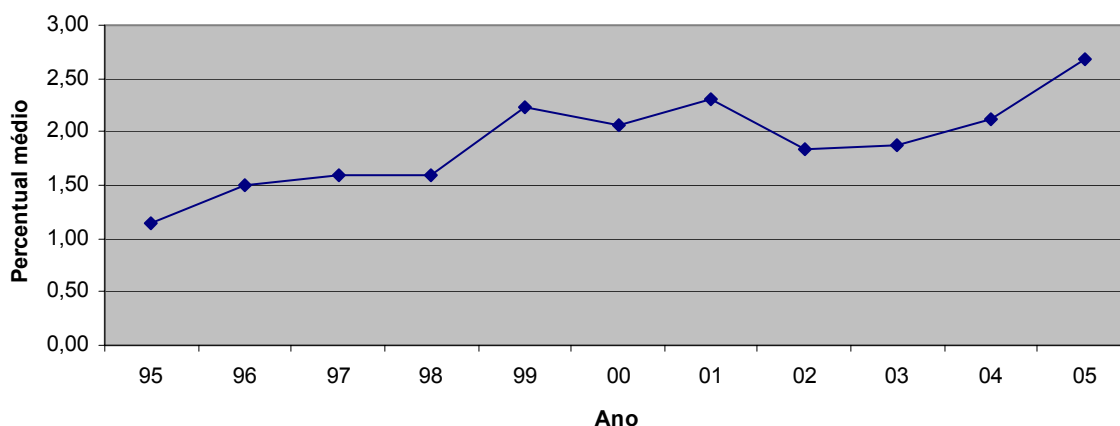
Fonte: BACEN e Relatórios Anuais dos bancos

No período analisado, o ROE médio dos quatro maiores bancos do Brasil aumentou 119,6%, saltando de 12,24% para 26,88% (Gráfico 19). Ou seja, ainda que se defrontando com os mais variados cenários macroeconômicos, esses bancos aumentaram sua rentabilidade, demonstrando sua capacidade de adaptação. Todavia, essa rentabilidade, pelo menos em 2001, não pode ser considerada exagerada. Os dados da Tabela 5 mostram que a rentabilidade média dos quatro maiores bancos brasileiros foi inferior a de pelo menos seis países³⁰ (Suécia, Austrália, Hungria, Rússia, Indonésia, Turquia) e próxima a dos bancos dos Estados Unidos.

Tabela 5 – ROE de Bancos em Países Selecionados - 2001

<u>País</u>	<u>ROE</u>	<u>País</u>	<u>ROE</u>
China	10,3%	Suécia	22,50%
Itália	15,2%	Austrália	23,70%
Inglaterra	17,3%	Hungria	27,50%
EUA	19,5%	Rússia	28,80%
Chile	19,80%	Indonésia	32,20%
Brasil	20,20%	Turquia	32,90%

Fonte: The Banker (2002) *apud* Troster, 2002, p.7.

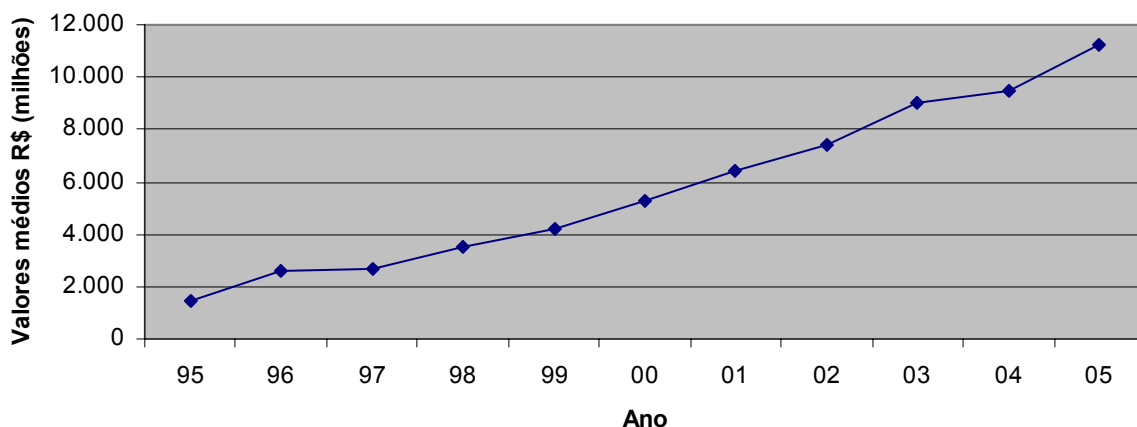


**Gráfico 20 – ROA dos Quatro Maiores Bancos do Brasil
1995-2005**

Fonte: BACEN e Relatórios Anuais dos bancos

³⁰ Vale destacar que a rentabilidade dos demais países não se refere aos quatro maiores bancos, e sim a totalidade do sistema.

Um outro indicador de rentabilidade utilizado pelos bancos é o que divide o lucro líquido pelos ativos (ROA). Entre 1995 e 2005, ele cresceu 133,04%, pulando de 1,15% para 2,68% (Gráfico 20).

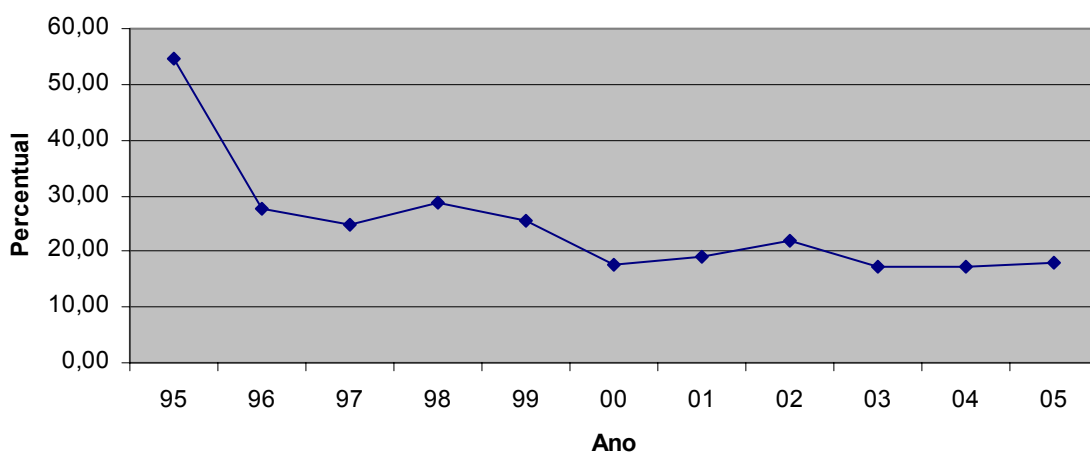


**Gráfico 21 – Intermediação Financeira Bruta dos Quatro Maiores Bancos do Brasil
1995-2005**

Fonte: BACEN e Relatórios Anuais dos bancos

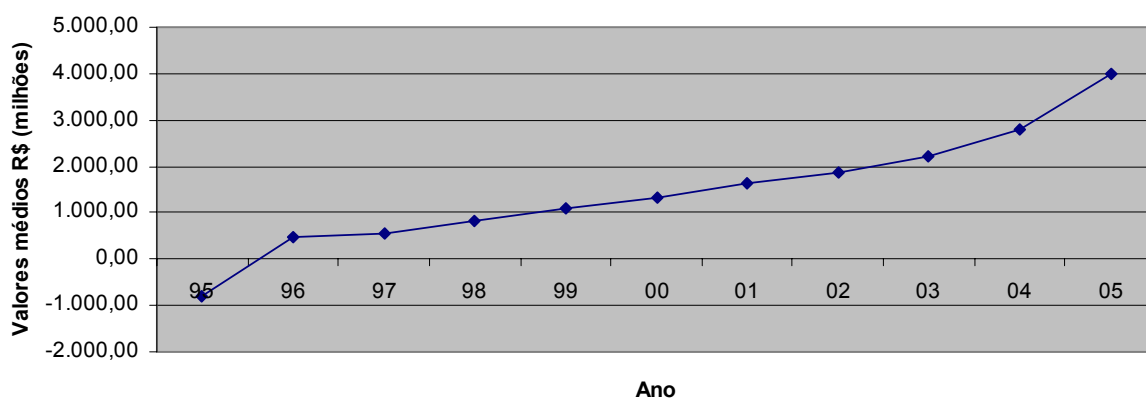
Como exposto anteriormente, para alguns economistas os responsáveis pelos crescentes lucros dos bancos são os altos *spreads* cobrados na atividade de intermediação. No período analisado, o valor médio da intermediação financeira bruta, que incorpora os *spreads*, cresceu 670,8%, saindo de R\$ 1.459 milhões para R\$ 11.247 milhões (Gráfico 21). Embora as taxas básicas de juros se mostrem declinantes, esses dados indicam que essa atividade se qualifica cada vez mais como uma sólida fonte de receita para os bancos e trazem um alerta: bancos gostam de *spread* alto e não, necessariamente, de juros altos.

De um modo geral, o senso comum acredita que a causa da “alta” rentabilidade dos bancos brasileiros é a elevada taxa básica de juros vigentes no país. Esta crença se traduz numa pressão constante sobre as autoridades monetárias para reduzir a taxa Selic. É inegável que ela é alta, todavia é incorreto considerá-la como a principal responsável por essa rentabilidade.



**Gráfico 22 – Taxa Selic Média Anualizada
1995-2005**

Fonte: BACEN e Relatórios Anuais dos bancos



**Gráfico 23 – Lucro Líquido Médio dos Quatro Maiores Bancos do Brasil
1995-2005**

Fonte: BACEN e Relatórios Anuais dos bancos

Entre 1995 e 2005, a taxa Selic caiu 67,01% (Gráfico 22) e o lucro líquido médio dos quatro maiores bancos do Brasil cresceu 597,25% (Gráfico 23).

4 CONCLUSÕES

A principal conclusão que se pode extrair desta monografia é que a rentabilidade bancária dos quatro maiores bancos brasileiros não é determinada pelas altas taxas de juros (Selic) nem, exclusivamente, pelos altos *spreads*. No período analisado, enquanto a taxa Selic caiu 67,01%, os lucros cresceram 597,25%. Outras conclusões podem ser destacadas:

- A concentração de mercado refletiu o processo de fusões e aquisições ocorrido no período e fez com que o *market-share* sobre o ativo total desses bancos aumentasse em 75%. Em 2005, eles passaram a deter 45% do total consolidado do setor. Os ganhos com escala e escopo obtidos através dessas fusões e incorporações deram maior poder de mercado a esses bancos;
- O efeito “bancarização” e o incremento tecnológico colaboraram para que o número de clientes aumentasse 341% - com a quantidade de funcionários mantendo-se praticamente estável no período -, enquanto a quantidade de agências cresceu 52%, indicando ganhos de produtividade do setor. O índice de eficiência aumentou 26% no período, devido, principalmente, à automação e o intenso treinamento dos funcionários. O número de terminais de auto-atendimento cresceu 173%, e as adesões ao *internet banking* aumentaram 223% somente na segunda metade do período analisado;
- A redução de custos obtida pelos ganhos de produtividade contribuiu para um aumento dos índices de cobertura das despesas de pessoal e das despesas administrativas totais de 58% e 87,8%, respectivamente, evidenciando os consideráveis ganhos desses bancos com as receitas de prestação de serviços, que aumentaram em 561%, fruto da elevação e da maior diversificação de produtos e serviços;
- Dentro do processo de diversificação de produtos e serviços, a base de cartões de crédito cresceu 655%, incorporando, inclusive, clientes não-correntistas, os recursos de terceiros administrados por esses bancos aumentaram em 1.090%, refletindo investimentos no segmento *investment banking* e os empréstimos totais se

expandiram em 320,9%, indicando o foco no crédito, com destaque para o crédito consignado;

- O resultado bruto da intermediação financeira aumentou em 670,8%, demonstrando que o aumento da margem financeira se torna cada vez mais uma forte fonte de receita para os bancos. Vale lembrar que os *spreads* bancários fazem parte deste índice.

Em função desse conjunto de fatores, a rentabilidade sobre o patrimônio líquido (ROE) e sobre ativos (ROA) cresceu 119,6% e 133,04%, respectivamente, no período. Ou seja, uma combinação de aumento da concentração, diversificação, produtividade e do *spread* permitiu que os quatro maiores bancos examinados se tornassem altamente lucrativos.

REFERÊNCIAS

BANCO BRADESCO S.A. **Relatório Anual**. Cidade de Deus: 1995.

BANCO BRADESCO S.A. **Relatório Anual**. Cidade de Deus: 1996.

BANCO BRADESCO S.A. **Relatório Anual**. Cidade de Deus: 1997.

BANCO BRADESCO S.A. **Relatório Anual**. Cidade de Deus: 1998.

BANCO BRADESCO S.A. **Relatório Anual**. Cidade de Deus: 1999.

BANCO BRADESCO S.A. **Relatório Anual**. 2000. Disponível em:
<<http://www.bradesco.com.br>>. Acesso em: 10 mar. 2006.

BANCO BRADESCO S.A. **Relatório Anual**. 2001. Disponível em:
<<http://www.bradesco.com.br>>. Acesso em: 10 mar. 2006.

BANCO BRADESCO S.A. **Relatório Anual**. 2002. Disponível em:
<<http://www.bradesco.com.br>>. Acesso em: 10 mar. 2006.

BANCO BRADESCO S.A. **Relatório Anual**. 2003. Disponível em:
<<http://www.bradesco.com.br>>. Acesso em: 10 mar. 2006.

BANCO BRADESCO S.A. **Relatório Anual**. 2004. Disponível em:
<<http://www.bradesco.com.br>>. Acesso em: 10 mar. 2006.

BANCO BRADESCO S.A. **Relatório Anual**. 2005. Disponível em:
<<http://www.bradesco.com.br>>. Acesso em: 07 mai. 2006.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Juros e Spread Bancário no Brasil**. 1999.
Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br>>. Acesso em: 05 out. 2005.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Avaliação dos 4 anos do Projeto: Juros e Spread Bancário no Brasil.** 2003. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br>>. Acesso em: 06 mar. 2006

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Composição e Evolução do Sistema Financeiro Nacional.** Atualização Mensal dos Dados. 2005. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br>>. Acesso em: 10 mai. 2006.

BANCO DO BRASIL S.A. **Relatório Anual.** Brasília: 1995.

BANCO DO BRASIL S.A. **Relatório Anual.** Brasília: 2004.

BANCO DO BRASIL S.A. **Relatório Anual.** 1997. Disponível em: <<http://www.bb.com.br>>. Acesso em: 10 mar. 2006.

BANCO DO BRASIL S.A. **Relatório Anual.** 1998. Disponível em: <<http://www.bb.com.br>>. Acesso em: 10 mar. 2006.

BANCO DO BRASIL S.A. **Relatório Anual.** 1999. Disponível em: <<http://www.bb.com.br>>. Acesso em: 10 mar. 2006.

BANCO DO BRASIL S.A. **Relatório Anual.** 2000. Disponível em: <<http://www.bb.com.br>>. Acesso em: 10 mar. 2006.

BANCO DO BRASIL S.A. **Relatório Anual.** 2001. Disponível em: <<http://www.bb.com.br>>. Acesso em: 10 mar. 2006.

BANCO DO BRASIL S.A. **Relatório Anual.** 2002. Disponível em: <<http://www.bb.com.br>>. Acesso em: 10 mar. 2006.

BANCO DO BRASIL S.A. **Relatório Anual.** 2003. Disponível em: <<http://www.bb.com.br>>. Acesso em: 10 mar. 2006.

BANCO DO BRASIL S.A. **Relatório Anual**. 2005. Disponível em: <<http://www.bb.com.br>>. Acesso em: 20 mai. 2006.

BANCO ITAÚ S.A. **Relatório Anual**. São Paulo: 1995.

BANCO ITAÚ S.A. **Relatório Anual**. São Paulo: 1996.

BANCO ITAÚ S.A. **Relatório Anual**. São Paulo: 1997.

BANCO ITAÚ S.A. **Relatório Anual**. São Paulo: 1998.

BANCO ITAÚ S.A. **Relatório Anual**. São Paulo: 1999.

BANCO ITAÚ S.A. **Relatório Anual**. São Paulo: 2000.

BANCO ITAÚ S.A. **Relatório Anual**. São Paulo: 2001.

BANCO ITAÚ S.A. **Relatório Anual**. São Paulo: 2002.

BANCO ITAÚ S.A. **Relatório Anual**. São Paulo: 2003.

BANCO ITAÚ S.A. **Relatório Anual**. São Paulo: 2004.

BANCO ITAÚ S.A. **Relatório Anual**. 2005. Disponível em: <<http://www.itau.com.br>>. Acesso em: 07 mai. 2006.

BANCO UNIBANCO S.A. **Relatório Anual**. São Paulo: 1995.

BANCO UNIBANCO S.A. **Relatório Anual**. São Paulo: 1996.

BANCO UNIBANCO S.A. **Annual Report**. São Paulo: 1997.

BANCO UNIBANCO S.A. **Relatório Anual**. São Paulo: 1998.

BANCO UNIBANCO S.A. **Relatório Anual.** 1999. Disponível em:
<<http://www.unibanco.com.br>>. Acesso em: 10 mar. 2006.

BANCO UNIBANCO S.A. **Relatório Anual.** 2000. Disponível em:
<<http://www.unibanco.com.br>>. Acesso em: 10 mar. 2006.

BANCO UNIBANCO S.A. **Relatório Anual.** 2001. Disponível em:
<<http://www.unibanco.com.br>>. Acesso em: 10 mar. 2006.

BANCO UNIBANCO S.A. **Relatório Anual.** 2002. Disponível em:
<<http://www.unibanco.com.br>>. Acesso em: 10 mar. 2006.

BANCO UNIBANCO S.A. **Relatório Anual.** 2003. Disponível em:
<<http://www.unibanco.com.br>>. Acesso em: 10 mar. 2006.

BANCO UNIBANCO S.A. **Relatório Anual.** 2004. Disponível em:
<<http://www.unibanco.com.br>>. Acesso em: 10 mar. 2006.

BANCO UNIBANCO S.A. **Relatório Anual.** 1T2006. Disponível em:
<<http://www.unibanco.com.br>>. Acesso em: 21 mai. 2006.

CARVALHO, Carlos Eduardo, et alli. **Desnacionalização do Setor Bancário e Financiamento das Empresas: A Experiência Brasileira Recente.** Brasília: IPEA. 2002. Texto para discussão, n. 882.

CARVALHO, Carlos Eduardo. Fragilização de Grandes Bancos no Início do Plano Real. **Revista Nova Economia.** Belo Horizonte, p.69-84, jan-jun, 2002.

CARVALHO, Fernando J. Cardim de. et alli. **Economia Monetária e Financeira.** Rio de Janeiro: Campus, 2000. 454p.

CORAZZA, Gentil. Crise e Reestruturação Bancária no Brasil. *In: Projeto de Pesquisa: Banco Central e Sistema Financeiro.* 2000. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br>>. Acesso em: 14 abr. 2006.

FILGUEIRAS, Luiz A. M. **História do Plano Real**. São Paulo: Boitempo Editorial. 2000.

GABRIEL, Fernando; NETO, A. Assaf; CORRAR, Luiz J. **O Impacto do Fim da Correção Monetária na Rentabilidade e Adequação de Capital dos Bancos no Brasil**. 2003. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br>>. Acesso em: 26 mar. 2006.

GUERRA, Oswaldo Ferreira. **Bancos e Indústria no Brasil**. Salvador: UFBA/FCE/CME, 1999. 156p.

MÁLAGA, Tomás; et alli. **Estudo de Rentabilidade Bancária**. Banco Itaú, Consultoria Econômica. 2002. Disponível em: <<http://www.itaubank.com.br>>. Acesso em: 26 mar. 2006

MARQUES, Maria B.L.; PAULA, L.F.R. **Tendências Recentes da Consolidação Bancária no Mundo e no Brasil**. 2005. Disponível em: <<http://www.ie.ufrj.br/moeda>>. Acesso em: 07 nov. 2005.

NAKANE, M.I. Concorrência e Spread bancário: uma Revisão da Evidência para o Brasil. *In*: BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Juros e Spread Bancário no Brasil**: Avaliação de 4 anos do Projeto. Brasília: 2003. p.58-68.

NAKANE, M.I. **Juros e Spread Bancário - Evolução Recente**. 2004. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br>>. Acesso em: 27 mai. 2006.

OREIRO, J.L., et alli. **Determinantes Macroeconômicos do Spread Bancário no Brasil**: Teoria e Evidência Recente. 2004. Disponível em: <<http://www.ie.ufrj.br/moeda>>. Acesso em: 05 out. 2005.

OREIRO, José Luís. **Preferência pela Liquidez, Racionamento de Crédito e Concentração Bancária**. 2004. Disponível em: <<http://www.ie.ufrj.br/moeda>>. Acesso em: 05 out. 2005.

PAULA, L.F.R., et alli. Ajuste Patrimonial e Padrão de Rentabilidade dos Bancos Privados durante o Plano Real (1994/98). **Estudos Econômicos**, v.31, n.2, p. 285-319, jan/mar. 2001.

PAULA, Luiz Fernando R. **Comportamento dos Bancos em Alta Inflação**: uma abordagem Pós-Keynesiana. Projeto de Estudos da Moeda e Sistema Financeiro. UFRJ/IEI. Textos para discussão, n.362. 1996.

PAULA, Luiz Fernando R. Dinâmica da Firma Bancária: Uma abordagem Não-Convencional. **Revista Brasileira de Economia**, v.53, n.3, p.323-356, jul/set.1999.

PAULA, Luiz Fernando R. Tamanho, Dimensão e Concentração do Sistema Bancário no Contexto de Alta e Baixa Inflação no Brasil. **Nova Economia**, v.8, n.1, p.87-116, jul/dez. 1998.

REED, Edward W; GILL, Edward K. **Bancos Comerciais e Múltiplos**. São Paulo: Makron Books, 1994. 566p.

ROCHA, Fernando A. Sampaio. **Evolução da Concentração Bancária no Brasil (1994-2000)**. In: Notas Técnicas do Banco Central do Brasil, 2001. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br>>. Acesso em: 04 abr. 2006.

SICSÚ, João; VILHENA, Fernanda. Mapeamento da Produtividade do Trabalho nos Bancos Brasileiros. **Ensaio FEE**, Porto Alegre, v.25, n. 1, p.115-144, abr. 2004.

TROSTER, Roberto Luís. **Concentração Bancária**. 2004. Disponível em: <<http://www.febraban.org.br>>. Acesso em: 30 abr. 2006.

TROSTER, Roberto Luís. **Overbanking no Brasil**. São Paulo: Makron Books. 1997. 102p.

TROSTER, Roberto Luís. **Spread Bancário no Brasil**. 2002. Disponível em: <<http://www.febraban.org.br>>. Acesso em: 30 abr. 2006.