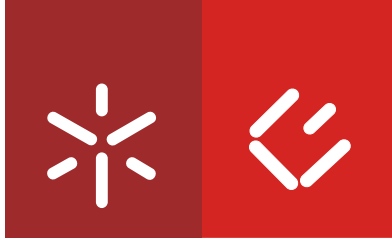


**Universidade do Minho**  
Escola de Economia e Gestão

Carla Cristina dos Santos Sousa

## **Rendibilidade bancária em tempos de crise**



**Universidade do Minho**  
Escola de Economia e Gestão

Carla Cristina dos Santos Sousa

## **Rendibilidade bancária em tempos de crise**

Dissertação de Mestrado  
Mestrado em Economia Monetária, Bancária e Financeira

Trabalho realizado sob a orientação do  
**Professor Doutor Carlos Alberto Arriaga Taboleiros Costa**

NOME: CARLA CRISTINA DOS SANTOS SOUSA

ENDEREÇO ELETRÓNICO: [sousa.carla08@gmail.com](mailto:sousa.carla08@gmail.com)

TÍTULO DA DISSERTAÇÃO: RENDIBILIDADE BANCÁRIA EM TEMPOS DE CRISE

ORIENTADOR: PROFESSOR DOUTOR CARLOS ALBERTO ARRIAGA TABOLEIROS COSTA

ANO DE CONCLUSÃO: 2014

DESIGNAÇÃO DO MESTRADO: ECONOMIA MONETÁRIA, BANCÁRIA E FINANCEIRA

É AUTORIZADA A REPRODUÇÃO INTEGRAL DESTA DISSERTAÇÃO APENAS PARA EFEITOS DE INVESTIGAÇÃO,  
MEDIANTE DECLARAÇÃO ESCRITA DO INTERESSADO, QUE A TAL SE COMPROMETE.

Universidade do Minho, 31/01/2014

Assinatura: \_\_\_\_\_

## **AGRADECIMENTOS**

Em primeiro lugar, agradeço aos meus pais pelo apoio incondicional e pelo respeito votado às minhas escolhas em toda e qualquer etapa da minha vida. Agradeço o acompanhamento, o respeito, a educação e transmissão de valores, bem como o investimento pessoal e económico.

Ao meu marido pela compreensão, acompanhamento e motivação. Pelas horas dedicadas ao nosso filho como forma de compensar a minha ausência física e de disponibilidade para o acompanhar nas intensas jornadas de brincadeira e aprendizagem.

Aos meus colegas de trabalho, todos sem exceção, pela compreensão nas manhãs menos alegres, que se seguiram a noites mais complicadas, com poucas horas de descanso.

Às minhas amigas de mestrado, cúmplices na aprendizagem e na partilha, principalmente à Isabel Araújo e à Mariana Pereira. Agradeço a compreensão, o acompanhamento, o carinho com que sempre me acolheram após um trajeto de longos quilómetros.

Ao Professor Doutor Carlos Alberto Arriaga Taboleiros Costa por me compreender e acompanhar na incessante luta contra o tempo. Pela inteira e completa disponibilidade demonstrada a todo e qualquer momento.

Aos meus amigos, todos, que sempre contribuíram e continuam a contribuir para a formação da minha personalidade, para a minha contínua aprendizagem como pessoa, mãe, amiga e profissional.

Ao Banco Comercial Português, S.A. sem qualquer nomeação ou associação personalizada. Seriam demasiado limitativas as palavras de apreço e agradecimento que eu devo a todos aqueles com quem já colaborei e se têm cruzado comigo nesta etapa profissional. Assim, sem qualquer nomeação, agradeço o acolhimento, a aprendizagem, o reconhecimento e valorização profissional que a instituição me tem facultado.

Obrigada!

*Posso ter defeitos, viver ansioso e ficar irritado algumas vezes,  
Mas não esqueço de que a minha vida  
É a maior empresa do mundo...  
E que posso evitar que ela vá à falência.  
Ser feliz é reconhecer que vale a pena viver  
Apesar de todos os desafios, incompreensões e períodos de crise.  
Ser feliz é deixar de ser vítima dos problemas e  
Se tornar o autor da própria história...  
É atravessar desertos fora de si, mas ser capaz de encontrar  
Um oásis no recôndito da sua alma...  
É agradecer a Deus a cada manhã pelo milagre da vida.  
Ser feliz é não ter medo dos próprios sentimentos.  
É saber falar de si mesmo.  
É ter coragem para ouvir um "Não"!!!  
É ter segurança para receber uma crítica,  
Mesmo que injusta...*

*Pedras no caminho?  
Guardo todas, um dia vou construir um castelo...*

*Fernando Pessoa*

## **RENDIBILIDADE BANCÁRIA EM TEMPOS DE CRISE**

### **RESUMO**

Este estudo investiga o impacto dos fatores específicos dos bancos e dos fatores macroeconómicos sobre a rendibilidade dos bancos, medida pela taxa de rendibilidade dos ativos médios (ROAA - *Return on average assets*) e pela taxa de rendibilidade dos capitais médios (ROAE - *Return on average equity*). O estudo incide sobre o setor bancário português no período compreendido entre 1990 e 2011.

Para esta análise adotou-se um modelo de dados em painel com efeitos fixos, recorrendo a uma amostra que inclui 20 bancos. Objetivou-se, por meio de técnicas econométricas, estabelecer o tipo de correlação existente entre as variáveis e a rendibilidade.

Os resultados mostram que dos fatores específicos dos bancos, apenas a eficiência bancária tem impacto sobre o ROAA; por outro lado, o risco de capital e a dimensão do banco afetam a ROAE.

Os resultados sugerem também que a inflação tem impacto negativo sobre a rendibilidade medida por ROAA e por ROAE e a taxa de crescimento do PIB real tem o efeito positivo esperado sobre o ROAE.

De um modo genérico, períodos de crise associados a valores negativos da taxa de crescimento do PIB real ou de elevadas taxas de inflação conduzem a valores negativos no que respeita a rendibilidade bancária. Como tal, a rendibilidade bancária é fortemente condicionada por fatores externos ao próprio setor e extremamente condicionantes da sua atividade.

Através do presente estudo analisaram-se, portanto, as variáveis que condicionam a rendibilidade dos bancos, numa fase particularmente delicada, em que os bancos veem o valor dos seus ativos diminuir drasticamente e enfrentam problemas de liquidez e de desalavancagem. O período de crise é um fato; as suas repercussões uma realidade comprovada empiricamente.

**Palavras-chave:** rendibilidade dos bancos; dados de painel; Portugal.

## **Bank profitability in time of crisis**

### **ABSTRACT**

This study investigates the impact of banks' specific factors and macroeconomic factors on banks' profitability, measured by the rate of return on average assets (ROAA) and the rate of return on average equity (ROAE). The study focuses on the Portuguese banking sector in the period from 1990 to 2011.

A model of panel datasets with fixed effects was used for this analysis, with a sample size of 20 banks. The aim was to use econometric techniques to establish the type of correlation between the variables and profitability.

The results show that only efficiency, of the specific factors of the banks, has an impact on ROAA. On the other hand, ROAE is influenced by the capital risk and size of the bank.

The results also suggest that inflation has a negative impact on profitability measured by ROAA and ROAE and that the growth rate of real GDP has the expected positive effect on ROAE.

Periods of crisis associated with negative real GDP growth rates or high inflation rates generally lead to negative bank profitability values. Bank profitability is, therefore, strongly influenced by factors outside the sector itself and which are extremely limiting factors on banking activities.

This study has examined the variables that influence the profitability of banks, at a particularly delicate phase of the economic cycle where banks see the value of their assets dramatically declining and they have to address liquidity and deleveraging problems. The crisis period is a fact and its impact is an empirically proven reality.

**Keywords:** banks' profitability; panel datasets; Portugal.

## ÍNDICE

---

AGRADECIMENTOS .....	iii
RESUMO .....	v
ABSTRACT .....	vi
ÍNDICE DE FIGURAS .....	ix
ÍNDICE DE TABELAS .....	x
LISTA DE ABREVIATURAS .....	xi
Capítulo I - Introdução .....	1
1.1. ÂMBITO DO ESTUDO – RENDIBILIDADE BANCÁRIA EM TEMPOS DE CRISE .....	2
1.2. OBJETIVOS .....	3
1.2.1. OBJETIVO GERAL .....	3
1.2.2. OBJETIVOS ESPECÍFICOS .....	4
1.3. ETAPAS DO ESTUDO .....	5
1.4. PERTINÊNCIA DO TEMA .....	6
1.4.1. TEMPOS DE CRISE .....	6
1.4.2. AS INSTITUIÇÕES BANCÁRIAS: FUNÇÕES, RISCOS E REGULAMENTAÇÃO .....	9
1.4.3. A RENDIBILIDADE .....	13
Capítulo II – Referencial teórico .....	15
2.1. INTRODUÇÃO .....	16
2.2. AS INSTITUIÇÕES BANCÁRIAS .....	20
2.2.1. CARACTERIZAÇÃO .....	20
2.2.2. A IMPORTÂNCIA DA RENDIBILIDADE DAS INSTITUIÇÕES BANCÁRIAS .....	22
2.3. DETERMINANTES DA RENDIBILIDADE BANCÁRIA .....	23
Capítulo III – O setor bancário português .....	33
3.1. BREVE INTRODUÇÃO .....	34
3.2. A LIBERALIZAÇÃO E A DESREGULAMENTAÇÃO .....	34
3.3. A INTENSIFICAÇÃO DA CONCORRÊNCIA BANCÁRIA .....	36
3.4. A CONSOLIDAÇÃO NO MERCADO BANCÁRIO .....	37
3.5. ANÁLISE DA ESTRUTURA DO SETOR BANCÁRIO .....	38
3.6. O SETOR BANCÁRIO NO CONTEXTO DE CRISE ATUAL .....	39
3.7. AUXÍLIO ESTATAL A BANCOS PORTUGUESES .....	42



3.8.	MILLENNIUM BCP – O MAIOR BANCO PRIVADO PORTUGUÊS EM TEMPOS DE CRISE .....	44
	Capítulo IV – Análise Empírica .....	57
4.1.	INTRODUÇÃO .....	58
4.2.	AMOSTRA.....	58
4.3.	ESPECIFICAÇÃO DO MODELO.....	59
4.4.	DEFINIÇÃO DAS VARIÁVEIS.....	60
4.4.1.	VARIÁVEL DEPENDENTE: RENDIBILIDADE .....	60
4.4.2.	VARIÁVEIS EXPLICATIVAS .....	61
4.5.	METODOLOGIA.....	64
	Capítulo V – Análise de resultados .....	67
	Capítulo VI – Conclusões.....	74
6.1.	CONCLUSÃO.....	75
6.2.	CONSIDERAÇÕES FINAIS.....	77
	Referências bibliográficas .....	78
	BIBLIOGRAFIA.....	78
	WEBGRAFIA .....	83
	ANEXOS .....	84

## ÍNDICE DE FIGURAS

---

<i>Figura 1 - Processo de construção do Millennium bcp</i> .....	44
<i>Figura 2 - Millennium bcp, banco privado líder em Portugal</i> .....	45
<i>Figura 3 - Plano de reembolso dos instrumentos híbridos</i> .....	46
<i>Figura 4 - Objectivo de recuperação da rentabilidade em Portugal</i> .....	47
<i>Figura 5 - Rácio de transformação</i> .....	48
<i>Figura 6 - Depósitos de clientes</i> .....	48
<i>Figura 7 - Crédito a clientes</i> .....	49
<i>Figura 8 - Cumprimento das exigências regulamentares – BdP e EBA</i> .....	50
<i>Figura 9 - Resultado líquido</i> .....	50
<i>Figura 10 - Contributo das operações internacionais</i> .....	51
<i>Figura 11 - Proveitos base em Portugal</i> .....	51
<i>Figura 12 - Custos operacionais em Portugal</i> .....	52
<i>Figura 13 - Resultados consolidados</i> .....	52
<i>Figura 14 - Margem financeira I</i> .....	53
<i>Figura 15 - Margem Financeira II</i> .....	53

## **ÍNDICE DE TABELAS**

TABELA 1 – ESTATÍSTICAS DESCRITIVAS.....	68
TABELA 2 – ESTIMAÇÃO DO MODELO COM PONDERAÇÕES SECCIONAIS E DESFASAMENTOS AR (1) DAS VARIÁVEIS INDEPENDENTES E COM RECURSO A WHITE PERIOD STANDARD ERRORS AND COVARIANCE PELO MÉTODO MQG (VARIÁVEL DEPENDENTE: ROAA).....	69
TABELA 3 – ESTIMAÇÃO DO MODELO COM PONDERAÇÕES SECCIONAIS E DESFASAMENTOS AR (1) DAS VARIÁVEIS INDEPENDENTES E COM RECURSO A WHITE PERIOD STANDARD ERRORS AND COVARIANCE PELO MÉTODO MQG (VARIÁVEL DEPENDENTE: ROAE).....	70

## **LISTA DE ABREVIATURAS**

APB – Associação Portuguesa de Bancos

ATM – *Automatic Teller Machine*

Banco BPI – Banco BPI, S.A.

Banif – Banco Internacional do Funchal, S.A.

BCE – Banco Central Europeu

BES – Banco Espírito Santo, S.A.

BdP – Banco de Portugal

CGD – Caixa Geral de Depósitos, S.A.

CIR – *Cost to Income Ratio*

DGCom – Direção Geral da Concorrência da Comissão Europeia

EBA – Autoridade Bancária Europeia

FMI – Fundo Monetário Internacional

Millennium bcp – Banco Comercial Português, S.A.

NII – *Net interest income* (receita líquida de juros)

NIM – *Net interest margin* (resultado líquido de intermediação)

PAEF – Programa de Assistência Económica e Financeira

PIB – Produto Interno bruto

ROA – *Return on assets* (rendibilidade líquida dos ativos)

ROAA – *Return on average assets* (rendibilidade dos ativos médios)

ROE – *Return on equity* (retorno sobre o património líquido)

ROAE – *Return on average equity* (rendibilidade dos capitais médios)

Santander Totta – Banco Santander Totta, S.A.

SEBC – Sistema Europeu de Bancos Centrais

TROIKA – termo usado como referência às equipas constituídas por responsáveis da Comissão Europeia, Banco Central e Fundo Monetário Internacional.

UE – União Europeia

UE-25 – União Europeia dos 25 Estados Membros

UEM – União Económica e Monetária

VaR – *Value at Risk*

## **CAPÍTULO I - INTRODUÇÃO**

## **1.1. ÂMBITO DO ESTUDO – RENDIBILIDADE BANCÁRIA EM TEMPOS DE CRISE**

O presente estudo, cuja temática se espelha no seu título “rendibilidade bancária em tempos de crise” e cujos objetivos se encontram definidos no presente capítulo, reveste-se de particular importância na atual conjuntura. É um assunto que ocupa lugar de destaque na imprensa e debates políticos; cumulativamente é a temática selecionada pela própria sociedade, sendo um tema discutido e abordado em pesquisas académicas e de mercado.

Será a rendibilidade do setor bancário condicionada pelos fatores externos da economia? Será que a rendibilidade se encontra dependente da evolução de fatores macroeconómicos, como a taxa de crescimento do PIB real ou da taxa de inflação? Ou será que depende exclusivamente de fatores intrínsecos ao próprio setor bancário, nomeadamente a sua dimensão ou eficiência? Pretende-se efetivamente analisar a repercussão de uma série de variáveis na rendibilidade bancária, variáveis internas e externas aos próprios bancos. Focar-se-á principal relevância nos resultados das variáveis macroeconómicas selecionadas, por forma a concluir sobre a evolução da rendibilidade face a alterações da conjuntura económica.

Importa contextualizar a importância desta análise; enquadrar a temática na nossa conjuntura e na realidade vivenciada pelo setor bancário.

Este estudo, em simultâneo com inúmeros estudos desenvolvidos sobre este tema, justificam-se pela importância do setor bancário no Produto Interno Bruto (PIB) português, e de um modo geral na economia e na sociedade portuguesa. Quer o setor bancário em particular, quer a economia portuguesa no geral, foram penalizados pela crise que a economia mundial sofreu desde meados do ano de 2007. O ano de 2008 foi o ano da consagração da crise, com a afetação dos mercados financeiros internacionais e com a desaceleração económica a nível mundial. Este clima tornou-se particularmente adverso para o desempenho da atividade bancária, com a redução do crescimento deste setor. Devido a este contexto, o valor dos ativos dos bancos diminuiu acentuadamente, associando-se a sérios problemas de liquidez e de desalavancagem. Acresce a demora para o alcance de uma solução para a crise, que muito tem prejudicado o setor financeiro e a competitividade da economia. Assistimos a uma crise no setor financeiro que se espalhou para o setor económico, com reflexos na sociedade. A seguinte crise social, caracterizada por um excessivo nível de desemprego, associa-se a uma crise política na

Europa, com a incapacidade de gerir o problema das dívidas soberanas e do euro. E é neste contexto que se pretende analisar o setor bancário e, em particular, a sua rendibilidade.

A abordagem desenvolvida, os objetivos a atingir e análise obrigatória do setor bancário em Portugal serão apresentados e desenvolvidos ao longo da presente tese, encetada com a presente e inicial apresentação.

## **1.2. OBJETIVOS**

### **1.2.1. Objetivo geral**

Os rácios de rendibilidade relacionam os lucros da empresa com o seu ativo. O propósito consubstancia-se na análise do lucro que a empresa foi capaz de gerar num determinado período de tempo, considerando os dados referentes à dimensão da empresa, do montante investido, do valor do ativo e do valor líquido da empresa.

A gestão financeira de um banco tem obrigatoriamente que ser avaliada, nomeadamente através da análise da sua situação sob as mais diversas vertentes e áreas. Existem inúmeros métodos, por vezes complementares, de proceder a esse tipo de análise, sendo comumente utilizado o método dos rácios. Este tipo de método baseia-se no cálculo de diversos rácios, ou indicadores, com base em valores de rubricas dos principais mapas contabilísticos, nomeadamente o balanço ou a demonstração de resultados.

O método dos rácios consubstancia-se em diversos tipos, nomeadamente nos rácios económico-financeiros, que se referem a grandezas de natureza económica e financeira. Permite avaliar inúmeros aspetos, como a natureza económica e financeira, por forma a permitir a avaliação da estrutura financeira, da rendibilidade, da liquidez ou da solvabilidade de um dado banco. Existem, cumulativamente rácios de funcionamento que visam avaliar os impactos da gestão financeira a nível da atividade operacional ou rácios técnicos e rácios baseados no mercado.



No que respeita a seleção da metodologia para analisar especificamente a rentabilidade dos bancos selecionamos os rácios ROAA e ROAE, face à sua utilização amplamente aceite no setor bancário e face à sua aprovação regulamentar que será alvo de análise posterior.

Assim sendo, a rentabilidade dos bancos será medida pelos rácios ROAA e ROAE. Especificamente o primeiro rácio demonstra a capacidade que a gestão dos bancos tem relativamente à sua capacidade de gerar lucro, a partir dos seus ativos. O segundo rácio indica, resumidamente, o retorno do capital investido.

Este é o principal objetivo do estudo: analisar a rentabilidade dos bancos portugueses, com particular incidência na comparação entre o período *pré-subprime* e *pós-subprime*. Cumulativamente, mas não de menor importância, reveste-se o objetivo de identificar e estudar as determinantes da rentabilidade do setor bancário.

A rentabilidade bancária é o objeto de análise, por forma a aferir a sua evolução dependente ou independente de variáveis específicas do setor bancário e do contexto macroeconómico subjacente.

Pretende-se, portanto, identificar como alterações de variáveis intrínsecas aos próprios bancos, bem como alterações macroeconómicas conjunturais, se correlacionam com as variações da rentabilidade dos bancos portugueses, no período entre 1990 e 2011. Particular curiosidade incide sobre a relação com as variações macroeconómicas, cujo resultado suprirá a resposta aguardada como resultado do presente estudo.

### **1.2.2. Objetivos específicos**

Para o desenvolvimento do trabalho pretende-se, paulatinamente, alcançar objetivos específicos e necessários ao desenvolvimento do mesmo, nomeadamente:

- Enquadrar a temática da rentabilidade do setor bancário nos estudos existentes;
- Enquadrar a temática das determinantes da rentabilidade do setor bancário nos estudos existentes;
- Efetuar a necessária contextualização da crise económica e financeira;

- Efetuar a necessária contextualização do setor bancário português (apresentação e enquadramento);
- Confirmar se alterações no capital estão relacionadas com alterações na rendibilidade;
- Aferir se a eficiência bancária condiciona a rendibilidade;
- Verificar se existe relação entre a evolução da taxa de inflação e a rendibilidade dos bancos.

Com sucesso, no final deste percurso a que me proponho, espero decifrar diretamente os fatores e determinantes que afetam a rendibilidade dos bancos. Espero, principalmente, concluir sobre a variação da rendibilidade face a alterações macroeconómicas para, dessa forma, se analisar a história bancária recente e potenciar futuras análises e perspetivas.

### **1.3. ETAPAS DO ESTUDO**

Etapa a etapa, direcionado para a resposta às questões empíricas inicialmente apontadas, o presente projeto desenvolve-se respeitando a seguinte ordenação:

- Pertinência do tema, levantamento da situação atual e passada do setor bancário em Portugal;
- Pesquisa e aprofundamento de literatura existente sobre a rendibilidade bancária de um modo geral; com base na bibliografia referenciada neste trabalho pretende-se viabilizar a comparação com os modelos teóricos de análise anteriormente desenvolvidos e publicados;
- Estudo sobre o sistema bancário português, com análise do principal banco privado português;
- Estudo empírico; o estudo teórico anteriormente edificado culmina nesta etapa do trabalho, objetivando-se responder às questões anteriormente delineadas; confrontam-se os resultados obtidos com os resultados esperados.

- Conclusão final; obter conclusões a partir do confronto dos resultados esperados face aos resultados obtidos, após construção do estudo empírico.

Com a presente introdução pretende-se anunciar a temática que originará o desenvolvimento do estudo proposto para o Projeto de Tese de Mestrado em Economia Monetária, Bancária e Financeira. Consciente dos desvios relativamente ao projeto inicialmente delineado, o presente estudo desenvolveu-se tendo-o por base, mas desviando-se dele nas consideradas necessárias adaptações e ou alterações com o propósito final de responder o mais acertadamente possível aos objetivos delineados e a alcançar.

## **1.4. PERTINÊNCIA DO TEMA**

### **1.4.1. Tempos de crise**

A crise na qual nos encontramos foi inicialmente financeira, mas já é económica. Desencadeada sob a forma de uma crise de crédito imobiliário de risco elevado, nos Estados Unidos da América, o *subprime* (crise de crédito) configurou-se como um choque financeiro global. A combinação de sobre investimento, de sobre consumo e de endividamento gerou um desequilíbrio financeiro de difícil correção. Ao *subprime* segue-se a descapitalização da banca e a falta de confiança mútua entre os agentes financeiros e dos mercados.

Está em cena a mais grave crise financeira de sempre, mas não só: estas perturbações, iniciadas no setor financeiro e num ponto específico do globo, generalizaram-se rápida e progressivamente a todas as atividades económicas e a todas as economias.

Nesta sequência, temos economias em contração; e o aumento do desemprego, bem como a emergência de problemas sociais, seguiram-se. A procura agregada sofreu descidas a nível mundial, pelo que estamos perante uma recessão global, que não diferencia setores de atividade ou regiões.

O setor bancário não foi poupado, tendo aumentado o crédito malparado ou em incumprimento, piorando as contas de exploração dos bancos.

Há, então, uma nova realidade: esta crise económica, gerada pela inicial crise financeira, realimenta novamente a crise do sistema financeiro.

No que respeita à recuperação, e especificamente no sistema financeiro, a responsabilidade está associada aos bancos americanos e europeus, que deverão criar as condições necessárias à retoma. Devem aclarar os seus balanços, por forma a possibilitar a atribuição de crédito em condições normais. Têm que ser repostas as condições indispensáveis ao normal funcionamento da economia real.

A dúvida permanece: como é que uma crise financeira e económica conflui numa crise bancária sem precedentes? Como é que o futuro dos bancos ficou definitivamente alterado após esta crise?

No período imediatamente anterior à crise, o balanço dos bancos era de extrema sensibilidade, no que respeita a qualidade dos seus ativos e a volatilidade dos respetivos preços que compunham esses balanços. Qualquer alteração rápida e/ou inesperada poderia resultar num efeito devastador para a solvabilidade dos bancos.

O receio das economias vizinhas contribuiu para que os próprios bancos se fechassem em si mesmos, receando emprestar dinheiro a bancos distintos, porventura insolventes. Independentemente da certeza absoluta quanto à insolvência, a incerteza era definitiva. Encerraram-se os mercados monetários interbancários. A crise inicial proliferou generalizando-se com base nas assimetrias de informação. Nesta sequência, as insolvências expandiram-se inclusive a bancos, até então, perfeitamente solventes.

A espiral é contínua, sendo que a insolvência dos bancos origina elevadas perdas nos seus investidores: numa primeira vaga estritamente nas carteiras de investimentos dos bancos, espraiando-se, numa segunda fase, nas imparidades de crédito, nomeadamente no complexo imobiliário associado às empresas e às famílias. Portanto, à redução forçada da alavancagem do sistema financeiro, em 2008, segue-se a recessão e, na sua consequência, as imparidades de crédito.

Tornou-se obrigatória a intervenção dos Estados e dos Bancos Centrais. Mas foi necessário que o Lehman Brother<sup>1</sup> fosse à falência para que se tivesse real consciência da dimensão da crise e da necessária intervenção concertada para a sua resolução. Um elevado número de bancos ficaram insolventes, mormente os de menor dimensão, sendo que os de maior dimensão foram fusionados ou nacionalizados. De uma forma distinta, e sobejamente mais discreta, vários foram os bancos que foram alvo de apoio pelos Bancos Centrais ou que tiveram de recorrer rapidamente a elevados aumentos de capital.

Os casos anteriormente generalizados foram aplicados aos vários Estados. E a Europa não foi exceção, com exemplos reais em diversos países de maior ou menor dimensão. Especificamente, no Sul da Europa os apoios foram, da mesma forma, propagados: praticamente todos os bancos na Grécia e no Chipre tiveram apoio público; em Portugal, o Estado apoiou praticamente todos os principais bancos, com exceção do BES.

Ainda é um pouco prematuro fazer um balanço desta intervenção dos Estados na tentativa de salvar o sistema financeiro, principalmente na Europa. Nos EUA, essa análise já se torna possível: o sucesso reveste-se pela recuperação dos dinheiros públicos investidos nas várias nacionalizações e intervenções, acrescido de elevados retornos. O Reino Unido segue este exemplo, embora com retornos mais modestos.

De um modo geral, os sistemas financeiros americanos e inglês saíram fortalecidos e capitalizados desta crise de 2008. Na Europa continental o resultado ainda está por clarificar, num conjunto de intervenções que reúnem a Comissão Europeia, o Banco Central Europeu (BCE), a TROIKA, os Governos e os Estados nacionais.

Passaram cerca de cinco anos após a eclosão da crise e as repercussões ainda de sentem: esperam-se regulamentações diversas acerca da política monetária; aguardam-se limites no rácio de alavancagem (ainda que se obtenha esse controlo por rácios mais elevados de solvabilidade); implementaram-se testes de *stress* anuais (para precaver riscos sistémicos).

---

<sup>1</sup> **Lehman Brothers Holdings Inc.** foi um banco de investimento e uma empresa global de serviços financeiros. Estava sediado em Nova Iorque e as suas principais filiais incluíam Lehman Brothers Inc., Neuberger Berman Inc., Aurora Loan Services, Inc., SIB Mortgage Corporation, Lehman Brothers Bank, FSB, Eagle Energy Partners, e o Grupo Crossroads.

A 15 de setembro de 2008, a empresa pediu concordata, após ter somado inúmeros prejuízos causados pela crise de *subprime* nos Estados Unidos da América. A apresentação marcou a maior falência em história americana.

É neste contexto, de extrema exigência ao setor bancário, que surge a temática desta Tese de Mestrado. O setor bancário tem que responder às exigências de recuperação e retoma financeira, da qual tem a sua quota-parte de responsabilidade; e, por outro lado, tem que recuperar a rentabilidade perdida para viabilizar a sua permanência no mercado.

#### **1.4.2. As instituições bancárias: funções, riscos e regulamentação**

O contexto anteriormente descrito, no qual o setor bancário assumiu primordial importância, mostra essencial a abordagem do setor no que respeita as suas próprias funções, riscos associados e a regulamentação implementada para o acompanhamento da sua atividade. Indissociável do setor, importa perceber o modo como a regulamentação evoluiu face às alterações do próprio setor e da realidade na qual se encontra inserido.

As funções que os bancos exercem não são imunes a riscos. E, remetendo-nos aos exemplos anteriormente apontados, se os bancos existem e possibilitam a troca de capital, impõem seguramente uma promessa de pagamento futuro. Assim sendo, a atividade que desenvolvem envolve-se de incertezas relativamente ao cumprimento desse contrato inicial. Chegamos, por esta via, aos riscos associados à atividade bancária: riscos de crédito, riscos de liquidez, riscos de mercado e riscos operacionais. A gestão perfeita da atividade bancária tem que permitir a gestão entre o desenvolvimento da sua atividade e a gestão dos riscos a ela associados.

De um modo simplista, o risco de crédito está associado ao risco de incumprimento dos devedores de um banco, ou seja, à probabilidade dos devedores de um dado banco não honrarem as suas obrigações. Estes riscos associados à atividade bancária comprometem os resultados dos bancos, bem como a sua estrutura de capital. Logicamente, hoje os bancos estão mais preparados do que nunca para evitar este tipo de risco, quer pelo rigor imputado à concessão de crédito, quer pela imposição e controle de limites de crédito.

No que respeita o risco de liquidez, o risco associa-se à própria instituição bancária e à possibilidade de não conseguir honrar as suas obrigações com os seus credores. Este risco surge na sequência da incapacidade de gerir variações inesperadas das fontes de captação de financiamento ou face a uma incorreta previsão das condições de mercado, que possam afetar a

liquidação de ativos de forma rápida e com a menor perda de valor possível. Este risco é efetivamente o risco mais temido e que tem sido alvo de rigorosa regulamentação, uma vez que as consequências podem direcionar à falência da instituição, gerando o efeito contágio da crise atingindo outras instituições – crise sistémica. A correta gestão deste risco é fundamental e várias têm sido as medidas adotadas: a imposição de limites mínimos de liquidez, a diversificação das fontes de captação, a regulamentação rígida e inflexível e a realização de testes de *stress*<sup>2</sup> com cenários hipotéticos, mas improváveis.

Apesar de não considerados no estudo empírico desenvolvido na presente análise, os riscos de mercado são igualmente riscos inerentes ao desenvolvimento da atividade bancária. Esta tipologia de risco encontra-se associada às variações da taxa de juro base da economia, da taxa de câmbio ou dos próprios preços dos ativos. As variações condicionam o desenvolvimento da atividade do setor em referência, provocando eventuais perdas financeiras. Para aferir estas perdas vários métodos são utilizados, nomeadamente o *Value at Risk* (VaR)<sup>3</sup>. Este método, introduzido em 1994 pelo banco J. P. Morgan & Co., mede sob condições normais de mercado a máxima perda esperada de um portefólio, com um certo grau de confiança, para um dado horizonte de tempo.

Um risco distinto, igualmente associado à atividade bancária, prende-se com as possíveis falhas internas das instituições bancárias – o risco operacional. Este risco advém das falhas e inadequações dos processos internos, dos erros humanos e dos sistemas ou, ainda, resultantes de eventos externos; destas falhas e erros resultam, igualmente, perdas para as próprias entidades bancárias.

Todos estes riscos estão associados à complexa atividade bancária. Nem todos foram considerados para o presente estudo da rendibilidade bancária. No entanto, ressalva-se que no normal desenvolvimento da sua atividade, todos os riscos são considerados e somente dessa forma se podem diluir e controlar. É suposto que todos os bancos façam a melhor gestão possível destes riscos, com um total e permanente controlo e regulação. Para que a robustez do

---

<sup>2</sup> Um teste de *stress* (*stress test* ou teste de esforço ou resistência) consubstancia-se em qualquer teste realizado no sentido de determinar a estabilidade do sistema, neste caso específico, do sistema bancário. Envolve testar os rácios de capital do banco perante um cenário mais adverso do qual resultem impactos negativos materialmente relevantes nos fundos próprios. Por cenário adverso pode-se entender, a título de exemplo, uma conjuntura económica adversa, como um maior incumprimento dos seus clientes no crédito concedido.

<sup>3</sup> O risco de mercado é um tipo de risco financeiro, que se encontra associado a perdas monetárias. Estas perdas são a consequência da variação nos preços, taxas de juro e taxas de câmbio. O *Value At Risk* é uma ferramenta utilizada para avaliar estas perdas financeiras e o risco associado. Traduz num número o risco de um dado instrumento financeiro ou o risco de uma carteira de investimentos; representa a pior perda esperada num determinado período temporal.

sistema financeiro subsista existem entidades de supervisão e regulação que acompanham estas instituições. Os bancos não podem comprometer as poupanças dos clientes ou a própria instituição; os bancos têm de garantir os direitos dos clientes; os bancos não podem implicar a quebra de confiança. Acompanhar, regular e fiscalizar os bancos torna-se essencial: há que evitar a tomada de riscos em excesso, prevenir falências de bancos, manter a robustez do sistema financeiro.

Destaca-se a importância do Comité de Supervisão Bancária de Basileia com a sua origem no ano de 1977. Consubstancia-se na principal organização internacional de regulação e supervisão bancária, objetivando a fundação de diretrizes regulatórias para a promoção da solidez e segurança do sistema bancário internacional. A sua principal contribuição espelha-se na publicação dos célebres acordos Basileia: Basileia I, Basileia II e Basileia III.

O Acordo de Basileia de 1988 (Basileia I) marcou o início da convergência das distintas abordagens adotadas pelos diferentes países até essa data. Com este acordo inicial pretendia-se, ao nível internacional, reforçar a solidez e a estabilidade entre os bancos, minimizando as desigualdades competitivas entre os mesmos. Para este fim, objetivava-se a padronização de um capital mínimo de reserva como garantia da concessão de crédito, por parte dos bancos. Este acordo foi ratificado por mais de cem países e consubstanciou-se no primeiro passo no sentido de dotar os bancos de níveis de capital suficientemente robustos para fazer face às incertezas dos mercados.

As inúmeras alterações e acontecimentos posteriores precipitaram a calibragem do acordo inicial. Os bancos foram obrigados a repensar a forma de atuação, o modo como pensam na rentabilidade e as medidas a associar a ambas.

Em Junho de 2004, uma revisão deste quadro regulamentar, comumente designado por Basileia II, foi publicada. Estas novas regras rapidamente foram assimiladas pela União Europeia (UE) e subsequentemente transpostas para a legislação portuguesa, entrando em vigor no ano de 2007. Neste novo acordo, as diretrizes emanadas foram divididas em três pilares, com o fim único de fortalecer a estrutura de capital das instituições e favorecer a adoção das melhores práticas de gestão de risco, estimulando uma maior transparência e disciplina de mercado. O Pilar I contempla os requisitos de capital para o risco de crédito, o risco de mercado e o risco operacional. As inovações do presente acordo espelham-se na utilização de notações de crédito



para a avaliação dos requisitos de capital. Estas deixam de depender apenas do tipo de crédito, somando-se ao risco de crédito de cada operação específica. Cumulativamente, os bancos passam a ser obrigados a deter capital para a cobertura do risco operacional. O Pilar II define as regras da supervisão bancária, dotando os supervisores bancários de maior autoridade para avaliar a consistência e solidez das metodologias de avaliação do risco desenvolvidas pelos bancos. Por fim, o Pilar III instrui regras de obrigatoriedade de reporte de informação por parte dos bancos: define a informação que os bancos são obrigados a publicar. É estabelecida a disciplina de mercado.

O Acordo Basileia III foi concebido no período pós-*subprime*, como forma de aumentar a segurança do sistema financeiro e na sequência de pressões sobre a adequação das normas de regulação e supervisão existentes. O objetivo principal do novo acordo é aumentar a capacidade do setor bancário absorver impactos decorrentes de choques financeiros e económicos. Este acordo define rigorosamente o reforço dos capitais necessários, obrigando os bancos a aumentar o seu *Tier One Capital* para 4.5% até ao ano de 2015. Simultaneamente devem ter um *buffer* de capital de 2.5% até 2019.

Entende-se que com uma série de medidas de extremo rigor, o acordo objetive melhorar a capacidade dos bancos no que respeita à absorção de eventuais choques; que pretenda, igualmente, melhorar a gestão de risco e incentivar a transparência de procedimentos em situações difíceis; que fomente a regulamentação micro e macro prudencial para evitar colapsos de bancos e riscos sistémicos. Assume-se a autêntica preocupação e real legislação no que respeita o controlo de risco da atividade bancária, sendo a adequação de capital associada aos vários tipos de riscos existentes.

Compreende-se, neste seguimento, a complexidade da temática. As inúmeras funções exercidas pelos bancos, com a complexidade e riscos a elas inerentes, justificam a importância dada pelas autoridades económicas com a sua regulamentação e supervisão. Justifica, igualmente, a relevância dos inúmeros estudos existentes assim como as diversas investigações encetadas até à presente data.

---

<sup>4</sup> O *Tier One Capital* é a medida do capital principal (*Core Capital* ou *Basic Equity*) de um banco do ponto de vista dos reguladores. O cálculo do *Tier One Capital* considera os capitais próprios, o *core capital* e o *tier one*. É um rácio de solvabilidade financeira, aplicado à banca, que representa o quociente de risco do banco ponderado sobre a totalidade dos seus ativos coberto pelo seu *Tier One Capital*. Este rácio serve como métrica para medir a capacidade do banco para suportar futuras perdas, sendo comparável entre dois bancos com diferentes exposições ao risco.

### **1.4.3. A rendibilidade**

A rendibilidade é o maior desafio para o setor bancário no presente e no futuro próximo. Mais do que um desafio, é a palavra de ordem que posiciona os bancos no atual contexto económico e financeiro e os direciona, com uma postura comercialmente agressiva, para o alcance de objetivos estruturalmente definidos.

A crise financeira, com as suas raízes presentes no ano de 2007, teve repercussões espaciais e temporais, não subtraindo as instituições bancárias aos seus efeitos. De fato, estas foram alvo de inúmeros condicionalismos, nomeadamente no que respeita o seu acesso ao financiamento, agravando os seus níveis de liquidez e solvabilidade.

Especificamente, num diminuto período temporal, próximo dos quatro anos, as entidades bancárias nacionais confrontaram-se com uma descida drástica nos seus resultados. E a perspetiva não é otimista: prevê-se que a tendência verificada se acentue.

O período imediatamente anterior à eclosão do *subprime* foi realmente fulgente, mas indubitavelmente frágil. O crescimento comercial bancário fundou os seus alicerces na concessão de crédito imobiliário, desmoronando-se, na atualidade, no crescente aumento de crédito em incumprimento. O reconhecimento das imparidades, consequência direta da deterioração da qualidade de crédito, foi imediato. Neste cenário, resumido friamente, compreende-se o decréscimo da rendibilidade dos capitais próprios. Este decréscimo é a consequência natural do inevitável reforço do valor das provisões existentes e da obrigatoriedade, por parte do Banco de Portugal (BdP), do aumento do rácio de solvabilidade dos capitais próprios.

Cumulativamente, a atual conjuntura mundial, tornou inevitável o recurso, por parte de algumas entidades bancárias, ao fundo de garantia disponibilizado pelo Estado, por forma a cumprir os novos requisitos de capital próprio.

Será extremamente difícil, para os bancos portugueses, potenciar resultados positivos. E face à atual conjuntura económica, extremamente adversa, resulta uma consciência geral relativamente ao período complexo que se avizinha, em termos de rendibilidade.

Não há qualquer período comparável no que respeita o setor bancário: a particularidade da degradação de um indicador como o rácio de crédito em risco estava, até ao presente momento, distante da realidade.

Mas evidenciam-se alguns aspetos positivos, resultantes da crise e da aprendizagem consequente. O sistema bancário é, de um modo geral, mais seguro e mais transparente. Os bancos portugueses estão, hoje, mais capitalizados e indubitavelmente mais controlados. Há mais e melhor capital, os rácios estão com os valores mais elevados de sempre e a estrutura de financiamento da banca é muito mais sólida.

Com o atual contexto económico-financeiro, com as novas regras, mais rígidas e exigentes, o setor bancário tem um novo desafio: como cumprir, corresponder e regressar aos lucros anteriores à crise? De um modo geral, a tudo têm de obedecer e cumprir, mas direcionados a alcançar rentabilidade.

Na prática, e centrando-nos em Portugal, o Banco Comercial Português, S.A. (Millennium bcp), o maior banco privado português fechou o ano de 2012 com os piores resultados de sempre. Mais negativos do que o previsto pela maioria dos analistas, os prejuízos chegaram quase aos 800 milhões de euros. Mas, apesar de um valor extremamente elevado, a atenção não se centrou tanto no valor, mas na quebra na margem financeira. A rentabilidade do banco diminuiu mais de 35%, sendo de prever a manutenção da tendência manifestada.

Tal como referi no início, a rentabilidade é o grande desafio para o setor bancário. A compreensão do tema e a avaliação da banca nacional são, nesta sequência, a temática da Tese de Dissertação do Mestrado de Economia Monetária, Bancária e Financeira. Trabalhando no setor bancário desde um período anterior ao *subprime*, e permanecendo no setor, este é efetivamente o tema. É a questão com a qual lidamos diária e diretamente.

Assim sendo, pretendo que o presente projeto potencie a análise da solidez do setor bancário português, resultante da observação integrada de um conjunto de indicadores e rácios. Esta necessária análise prévia permitirá um estudo e igual análise ao tema principal: pretendem-se analisar e estudar os fatores que permitem explicar o desempenho dos bancos em Portugal; de um modo explícito - objetiva-se o estudo das determinantes da rentabilidade dos bancos portugueses, com a possibilidade de aferir se a rentabilidade é efetivamente condicionada pela ocorrência de períodos de crise.

## **CAPÍTULO II – REFERENCIAL TEÓRICO**

## **2.1. INTRODUÇÃO**

O presente trabalho expõe uma revisão literária sobre a rendibilidade das instituições bancárias e, mais especificamente, sobre as determinantes da rendibilidade bancária. A relevância da temática, tal como abordado anteriormente, prende-se com a importância das instituições bancárias numa dada economia. Estas instituições, como personagens do sistema financeiro, são efetivamente essenciais para a intermediação financeira e para a operação das atividades económicas.

Mostra-se, portanto, efetivamente pertinente compreender a rendibilidade destas instituições bem como as suas determinantes. Somente assim se mostra possível conhecer o seu comportamento e avaliar os seus efeitos sobre o sistema financeiro de uma dada economia. Potenciando, nessa sequência, a análise do seu comportamento em períodos de crise.

Existe um elevado número de estudos teóricos e empíricos sobre a temática. Nesta sequência, o presente trabalho, e especificamente este capítulo, pretende apresentar uma revisão de alguns estudos. Esta exposição torna possível analisar as determinantes da rendibilidade bancária e decompor as metodologias empíricas comumente utilizadas para este tipo de investigação.

Recapitula-se a importância do sistema financeiro numa dada economia, sendo o seu funcionamento indispensável para o seu dinamismo e crescimento. A recente crise mundial, originária do sistema financeiro, é o exemplo contundente da dimensão e do impacto que o seu mau funcionamento pode ter sobre a restante economia, independentemente da geografia. Esta realidade torna indispensável a existência de estudos regulares e atualizados sobre o sistema financeiro e sobre as instituições que o compõem, para tornar possível o seu acompanhamento e regulação.

No que respeita as instituições do sistema financeiro, as instituições bancárias sobressaem face à sua dimensão e importância. Dentro destas, a rendibilidade é a variável chave para compreender o seu comportamento. A importância desta variável está relacionada com as próprias instituições bem como com o contexto externo do sistema financeiro, no qual se encontram inseridas.

Resumindo, a rentabilidade é uma variável indispensável e fundamental por ser o objeto final de maximização. Assim sendo, estudar e investigar a rentabilidade é sinónimo da compreensão das reações e decisões das instituições bancárias, perante as variações do ambiente interno e externo. A rentabilidade reflete, portanto, as estratégias definidas e a eficiência de gestão dos bancos.

Segundo Dietrich e Wanzenried (2010), a rentabilidade dos bancos é o indicador da eficiência do sistema de intermediação financeira, de uma economia. Uma rentabilidade elevada pode anunciar um mercado financeiro concentrado, com possível ineficiência. Contrariamente uma rentabilidade reduzida pode associar-se a uma diminuta atratividade do setor e uma possível carência desta tipologia de serviços na economia.

Segundo estes autores, as instituições bancárias com maiores rentabilidades reúnem condições mais favoráveis para o eficiente desempenho da sua função de financiamento da economia. Um sistema bancário lucrativo pode contribuir significativamente para a estabilidade do sistema financeiro.

O estudo referenciado é recente, encontrando-se, na presente data, muito atual com real potência comparativa com o presente momento na economia portuguesa.

No que concerne os estudos empíricos, inúmeros são os que analisam a rentabilidade dos bancos, compreendendo mercados bancários de diferentes países e diferentes períodos temporais. Consegue-se identificar, de um modo muito geral, uma metodologia similar no que respeita a classificação das determinantes da rentabilidade.

Assim sendo, identificam variáveis específicas dos bancos, nomeadamente a eficiência bancária, o capital, o risco e o crescimento. Genericamente, estas variáveis são características específicas e intrínsecas das instituições bancárias. São determinantes associadas às receitas dos distintos serviços prestados, às despesas (desde os custos administrativos à intermediação financeira), ao capital ou aos riscos inerentes ao desenvolvimento da sua atividade (risco de crédito, risco de liquidez ou eficiência). Identificam variáveis macroeconómicas que influenciam a economia num todo. Aqui incluem-se as variáveis agregadas da economia, nomeadamente variáveis representativas do crescimento da produção, a inflação, a taxa de juro ou a taxa de câmbio.

Finalmente, apontam algumas variáveis associadas à organização industrial do setor bancário<sup>5</sup>, como a concentração ou as medidas de poder de mercado (Athanasoglou; Brissimis; Delis, 2005).

Neste contexto e continuidade de estudos, com idêntica análise, ressaltam-se os estudos pioneiros de Short (1979), Bourke (1989) e alguns mais recentes como os estudos de Micco *et al.* (2007), Chen e Liao (2011) ou Lee e Hsieh (2013).

Destacando o estudo de Honohan (1999), o autor analisou as consequências da entrada de Portugal na UE, com a resultante expansão e liberalização do setor bancário e os seus serviços associados. Confirmou-se, efetivamente, um exponencial crescimento do setor bancário português. A este crescimento confirmado e analisado seguiram-se alterações estruturais do setor, numa necessidade premente de adaptação à nova liberalização, expansão, regulamentação, concentrações e fusões. Este período histórico foi particularmente relevante para a evolução do setor bancário em Portugal; será alvo de apresentação, durante a investigação da evolução do setor bancário em Portugal, em capítulo específico do presente trabalho.

Voltando ao estudo de Honohan (1999), a expansão do setor manteve-se, em maior ou menor ritmo, até à eclosão da crise, no ano de 2007. Foram, até então, anos de engrandecimento do setor, bem como da economia, de um modo geral. A rentabilidade era a premissa de sucesso, objetivando-se unicamente possibilitar o seu aumento exponencial.

Mas o processo de liberalização e abertura de fronteiras alterou definitivamente o setor, não se limitando unicamente a alterações ao nível da rentabilidade. A estrutura do setor não voltaria ao desenho anterior. Foram inúmeras as alterações, nomeadamente ao nível da internacionalização das instituições, da inovação de produtos e serviços financeiros, da cobertura bancária, da intervenção nos mercados, da regulamentação ou dos processos de fusões e aquisições anteriormente referenciados.

No contexto de pós crise financeira de 2008, a atividade bancária foi condicionada por normas de regulação que passaram por uma série de reformas direcionadas para o conjunto de normas emanadas em Basileia III. A principal mudança face aos acordos anteriores associa-se às novas

---

<sup>5</sup> As variáveis referentes à organização industrial do setor bancário, variáveis especificamente relacionadas com este setor, procuram identificar os efeitos da concentração do mercado sobre a rentabilidade das instituições que compõem o setor. Alguns estudos optam pela utilização do Índice de Herfindahl-Hirschman (IHH) e o Índice de Concentração (CR).

exigências de capital, com um conjunto de recomendações de boas práticas relacionadas à estrutura de capital das instituições financeiras. Imbuído de um maior rigor, o documento pretendia um sistema mais resiliente aos choques negativos.

Face à sua importância, o setor bancário foi, é, e continuará a ser alvo de inúmeros estudos. Levine (1997) defende que a eficácia da intermediação financeira pode afetar o crescimento económico. Em caso de insolvência, as consequências disseminar-se-iam por toda a economia, potenciando-se uma crise sistémica. Este efeito continua a ser temido e é a razão final da definição rigorosa de regulamentação e acompanhamento do setor.

O papel primordial dos bancos, enquanto financiadores da atividade económica, passa pela capacidade de proporcionar a estabilidade do setor financeiro em geral (Athanasoglou *et al.*, 2005). A justificação desta importância encontra-se associada ao fato de um setor bancário lucrativo contribuir para a estabilidade financeira. Pretende-se assim que o setor se mantenha estável e lucrativo, por forma a espelhar essa mesma estabilidade no resto da economia.

O *subprime* foi conivente com estas afirmações: demonstrou o papel crucial dos bancos na economia, através das suas consequências - o condicionamento no acesso ao financiamento das instituições financeiras, agravou a liquidez e a solvabilidade. Anteriormente a este período, quando ainda se vivenciava um período de crescimento económico, inúmeros autores reconheciam a importância do setor, alheios a essa futura crise, na qual se centra o setor bancário: ator principal e principal arguido.

Resumidamente, as grandes alterações que o setor bancário tem tido revestiram-se num desafio para o setor financeiro, em geral, e para os bancos em particular. Especificamente no que respeita o setor bancário português, após anos de adaptação e de ajuste estrutural, na sequência da liberalização e da sua integração num espaço financeiro transfronteiriço, deparou-se com um problema de extrema importância: a rentabilidade.

Torna-se, por isso, premente analisar e perceber os fatores ou determinantes que condicionam o desempenho do setor bancário em Portugal.

Bourke (1989) assim como Molyneux e Thornton (1992) identificam essas determinantes, estabelecendo uma divisão prévia, mas necessária: distinguem os fatores internos, específicos



dos bancos, das determinantes externas, associadas à economia e à regulamentação, que afetam diretamente as operações e o desempenho dos bancos.

Vários modelos econométricos foram construídos, por forma a estimar o impacto dessas determinantes sobre a rentabilidade. A título de exemplo, Athanasoglou *et al.* (2005), bem como Alexiou e Sofoklis (2009), optaram por modelos de dados em painel que serviram de base à presente dissertação de Tese de Mestrado.

De um modo geral, a maioria das determinantes internas identificadas afeta diretamente o setor bancário, no que respeita a sua rentabilidade. Quando o estudo se expande para as determinantes macroeconómicas, os efeitos conseguem ser ainda mais ambíguos.

A rentabilidade mostra-se como uma variável extremamente frágil e hesitante. Transpondo esta análise para a realidade percebe-se, empiricamente, o atual cenário bem como os resultados apresentados de inúmeras instituições bancárias.

Finalizando, a presente introdução, expõe-se a estrutura do presente capítulo. O primeiro ponto descreve as instituições bancárias, apresentando as suas funções, riscos e acordos de regulamentação. Em conjunto, apresenta-se a moldura teórica associada à função lucro das instituições em referência. O segundo ponto do presente capítulo apresenta as principais variáveis determinantes da rentabilidade bancária, devidamente associados à literatura publicada.

## **2.2. AS INSTITUIÇÕES BANCÁRIAS**

### **2.2.1. CARACTERIZAÇÃO**

Face à inexistência de mercados perfeitos, o papel principal dos bancos facilmente se associa ao papel de intermediário financeiro. Segundo Ommeren (2011), em mercados perfeitos de capital, com um mercado perfeito na troca de informação, onde os agentes económicos facilmente trocam os bens direta e indiretamente, sem qualquer custo de transação associado, os bancos não seriam necessários. No entanto, esta tipologia de mercado é idílica e o real mercado de

capital é facilmente distorcido face aos custos de transação, de regulação e de assimetria de informações existentes.

Assim sendo, segundo o mesmo autor, face a essas imperfeições no mercado, surgem os intermediários financeiros que regulam<sup>6</sup> a relação dos agentes económicos (devedores e credores), possuindo vantagens de escala na redução de custos, de regulação e de transações que surgem com a assimetria de informações no mercado.

Stiglitz (1998) resume, facilmente, a principal vantagem dos bancos enquanto intermediários financeiros, chamando a si a responsabilidade total na gestão de interesses: os empresários necessitam de financiamento, os aforradores pretendem retorno; o sistema financeiro, no qual se incluem os bancos, resolve esse problema, ao alocar o capital dos aforradores aos investidores, controlando e garantindo o seu correto aproveitamento. Assim é possível, ao sistema financeiro, transferir, agregar e reduzir riscos, aumentando a liquidez e permitindo o fluxo de informações.

Facilmente se percebe que a existência de intermediários financeiros possibilita a redução de custos e facilita o controlo das operações. Estas são eventualmente as funções que consideramos indispensáveis e pré-existentes, não questionando a sua existência enquanto função, mas considerando intrinsecamente associadas às próprias instituições financeiras. Mas não se resumem, nem se limitam, a essas funções. Ressalva-se a função de facultar liquidez à economia. De acordo com Schooner H. M. (2010), os bancos disponibilizam o serviço único de conceder empréstimos de longo prazo, garantindo simultaneamente a liquidez dos seus clientes depositantes.

Abandonando a função das instituições bancárias enquanto intermediários financeiros, de um modo global há uma função de elevada grandeza: a promoção do crescimento económico. Evidências empíricas como as de Levine (1997) realçam a relação positiva destas instituições com o crescimento económico. Possibilitando a partilha de riscos, as mesmas possibilitam a criação de liquidez e a prosperidade da economia.

---

<sup>6</sup> Interessa, a título de curiosidade, esclarecer o significado do verbo regular face ao verbo regulamentar. Inicialmente apontados como sinónimos, poderemos distinguir o seu significado face ao contexto no qual os poderemos utilizar. Assim sendo, o verbo regular significa estabelecer regras ou regulamentos, conter dentro de certos limites ou agir e dirigir segundo o espírito do regulamento. Por sua vez, regulamentar significa estabelecer regulamento ou norma. Portanto, regular vai um pouco mais além do que a atividade normativa (associada à regulamentação); regulamentar é uma forma possível de se regular uma atividade.

### **2.2.2. A importância da rentabilidade das instituições bancárias**

O objetivo primordial das instituições bancárias: a maximização do lucro. Independentemente de existirem finalidades distintas e complementares a este objetivo, a atualidade direciona a estratégia das instituições bancárias nesse sentido; a procura incessante do lucro outrora considerado como inabalavelmente adquirido. Nesta sequência torna-se essencial perceber e delimitar a rentabilidade destas instituições, enquadrando-a no desenvolvimento da sua atividade. Se anteriormente abordámos os riscos associados à atividade, esta análise potencia a compreensão de algumas tomadas de decisão face a esses mesmos riscos.

Toda e qualquer decisão destas instituições ultrapassa o âmbito das próprias instituições. A solidez do sistema financeiro depende, em última análise, de todas essas decisões e tomadas de posição. Segundo o estudo de Athanasoglou *et al.* (2005) acresce a importância do sistema financeiro para o investimento e crescimento económico, o que torna o estudo das determinantes da rentabilidade importante para todo e qualquer agente: pesquisador, administrador bancário, para o próprio mercado financeiro e autoridades supervisoras.

Mais estudos justificam a relevância do estudo das determinantes da rentabilidade dos bancos, nomeadamente o mais recente estudo de García-Herrero, Gavilá e Santabárbara (2009). Os autores afirmam que a rentabilidade reflete a forma como o banco é administrado, face ao contexto no qual desenvolve a sua atividade. Seguindo a lógica, compreender os determinantes da rentabilidade significa compreender as decisões dos administradores e dos seus acionistas, face às permanentes e constantes alterações internas e externas. Em suma, a rentabilidade mais não é do que o reflexo das estratégias competitivas e de eficiência da gestão de risco dos bancos.

A rentabilidade dos bancos é, portanto, um indicador de eficiência. Consegue-se facilmente aferir e analisar o desempenho da atividade bancária numa dada economia. Alguns autores são ainda mais audazes, com evidências empíricas que lhes permitem defender que a rentabilidade dos bancos é um importante indicador de crises financeiras (Demirguç; Huizinga, 1998).

Importa, igualmente, referenciar alguns estudos que relacionam as variações económicas com a rentabilidade do setor bancário. Condições económicas que potenciem uma maior rentabilidade

contribuem para a estabilidade do sistema financeiro, tornando-o mais resistente face a eventuais choques externos (Athanasoglou *et al.*, 2005).

Em suma, inúmeros estudos investigam e apresentam análises sobre a rentabilidade bancária e as suas determinantes, face à importância da temática. Reveste-se de carácter obrigatório o seu estudo para o delinear das estratégias individuais dos bancos e, de um modo geral, para a solidez do sistema financeiro.

### **2.3. DETERMINANTES DA RENTABILIDADE BANCÁRIA**

Apresento algumas determinantes da rentabilidade bancária representadas na revisão bibliográfica efetuada: a Rentabilidade Líquida dos Ativos (ROA – *Return on Assets*); o Retorno sobre o Património Líquido (ROE – *Return on Equity*); a Receita Líquida de Juros (NII – *Net Interest Income*); e o Resultado Líquido de Intermediação Financeira (NIM – *Net Interest Margin*).

A utilização das determinantes elencadas mostra-se essencial para a análise da gestão financeira de uma empresa, mormente as instituições bancárias. Existem vários métodos, por vezes complementares, sendo um dos mais utilizados o comumente designado por método dos rácios. Através destes utilizam-se vários e distintos indicadores, como os anteriormente referenciados, retirados dos principais elementos contabilísticos, como o balanço ou a demonstração de resultados. Estes rácios, eminentemente de ordem económico-financeira, potenciam a análise da estrutura financeira e a rentabilidade das instituições bancárias. Mas não se limitam a essa avaliação; cumulativamente permitem avaliar a sua solvabilidade ou os impactos da gestão financeira ao nível da própria instituição.

O ROA (*Return on Assets*) é um indicador de rentabilidade muito utilizado. É calculado através do quociente entre o lucro antes dos impostos e o total de ativos. Mais especificamente, no numerador o valor dos resultados líquidos obtidos por uma empresa num determinado período (normalmente um ano); e no denominador o valor do seu ativo final no final desse mesmo período.

O valor resultante deste rácio traduz uma avaliação da eficiência e da capacidade de gestão dos ativos detidos por uma empresa, no que respeita o seu reflexo nos resultados. Analiticamente, quanto maior for o ROA, melhor é a performance da empresa a esse nível. Aconselha-se complementarmente uma análise comparativa com empresas similares, do mesmo setor de atividade, e em dado espaço temporal.

Na literatura analisada esta é a medida mais utilizada como representativa da rendibilidade dos bancos, nomeadamente nos estudos de Athanasoglou, Brissimis e Delis (2005), Pasiouras e Kosmidou (2007), García-Herrero, Gavilá e Santabábara (2009), Dietrich e Wanzenried (2010). Esta variável é apontada como o indicador de eficiência e de desempenho operacional, pois representa a capacidade do banco gerar retorno por cada valor investido. A desvantagem associada à utilização desta variável é a possibilidade de viés, em grande parte, devido ao fato do parâmetro atividades fora de balanço estar incorporado nas receitas líquidas (numerador), mas não no total de ativos (denominador). A desvantagem prevalece pois esta razão pode superestimar a rendibilidade.

A grande vantagem, quando comparada com as restantes variáveis, prende-se com o fato de considerar as principais atividades de rendimento bancário e, cumulativamente, por não originar problemas de interpretação face a questões de alavancagem e baixa adequação de capital.

As variáveis NIM (*Net Interest Margin*) e NII (*Net Interest Income*) foram consideradas por alguns autores. São, por exemplo, associadas à solução para ultrapassar o viés causado pelas atividades fora do balanço, de acordo com o estudo de Chen e Liao (2011), que optaram pela sua utilização. Mas também estas não são alheias a críticas ou desvantagens associadas: aponta-se que consideram unicamente as atividades bancárias envolvendo retornos e gastos com juros. Regra geral, estas variáveis são utilizadas para análises complementares, não sendo efetivamente as mais utilizadas para o estudo da rendibilidade bancária.

O ROE (*Return on Equity*), também designado por Rendibilidade dos Capitais Próprios, corresponde ao rácio entre o valor dos resultados líquidos e o valor dos seus capitais próprios, num determinado espaço temporal. Os resultados líquidos são obtidos através da diferença entre proveitos e custos, sendo recolhidos na demonstração de resultados do banco. Por sua vez, o valor dos capitais próprios é obtido através do mapa de balanço do banco.

Através deste cálculo torna-se possível aferir o grau de eficiência, com indicação da forma como os investimentos dos detentores de capital (acionistas) estão a ser geridos. Resume o retorno para os acionistas e sócios. Também relativamente a esta variável é conveniente a análise comparativa no tempo, sendo que potencia a classificação da empresa em termos de risco e de rentabilidade esperada. Relativamente ao resultado esperado, quanto maior for o valor do ROE melhor é a performance da entidade. Um ROE elevado pode indiciar uma rentabilidade elevada ou pode ser consequência de um elevado grau de alavancagem ou, ainda, consequência de uma baixa adequação de capital.

A limitação no que respeita a utilização desta variável prende-se com o fato de se tratar de um indicador contabilístico. E, assim sendo, não reflete a situação de mercado da instituição e das suas ações. Não pondera a alavancagem financeira; não considera, cumulativamente, o impacto das restrições de capital imposto pela regulação (Athanasoglou; Brissimis; Delis, 2005). Apesar das limitações, este continua a ser um dos indicadores de performance mais utilizados tanto para bancos como para as demais empresas.

Concluindo, de acordo com a literatura analisada, as variáveis dependentes regularmente utilizadas para aferir a rentabilidade dos bancos são as variáveis ROA e ROE. Uma das razões para a utilização das mesmas prende-se com a facilidade de obtenção dos elementos contabilísticos necessários.

Cumulativamente ao estudo das variáveis anteriormente abordadas, vários autores analisaram variáveis específicas dos bancos. Esta tipologia de variáveis associa-se às determinantes internas e específicas de cada banco. De acordo com Ommeren (2011), o objetivo máximo dos administradores de determinado banco é gerar lucro. Para tal encetam todos os procedimentos necessários por forma a obter rendimentos da forma mais eficiente, incorrendo no mínimo de custos operacionais e gerindo os riscos inerentes à sua atividade. Estas variáveis, portanto, não estão dissociadas da eficiência, com a gestão de custos operacionais ou a tomada de risco e financiamento (alavancagem).

As variáveis mais estudadas são a dimensão do banco (total de ativos), a capitalização (rácio património líquido sobre total de ativos), os custos administrativos, a liquidez ou a qualidade dos créditos.

Dimensão dos bancos: A determinação da dimensão dos bancos e a forma como potencia a rendibilidade bancária é de extrema importância (Athanasoglou, Brissimis, Delis; 2005). O tamanho dos bancos tem um efeito inicial positivo para a rendibilidade, mas a partir de um específico e determinado ponto. A partir de dado momento a rendibilidade é penalizada por fatores como os custos burocráticos ou outras ineficiências operacionais. A relação do tamanho dos bancos com a rendibilidade dos mesmos é, portanto, ambígua.

De modo distinto Barros *et al.* (2007) estudam as determinantes do desempenho dos bancos europeus, considerando que os bancos de menor dimensão e maior intensidade de recurso a empréstimos têm probabilidade de um melhor desempenho. Mas esse desempenho pode ser igualmente positivo para os bancos estrangeiros a operar em determinado país europeu, mas com países de origem que defendem as tradições de direito comum. A vantagem que os autores associam aos bancos de menor dimensão baseia-se na maior especialização destes bancos, que lhes permite reduzir os problemas de assimetria de informação associados aos empréstimos.

Capitalização: A medida normalmente associada a esta variável é dada pelo rácio do património líquido sobre os ativos. Obtém-se a proporção de ativos do banco financiados por fundos próprios, possibilitando a análise sobre a adequação do capital do banco relativamente à sua capacidade de absorção de perdas (Ommeren, 2011). Relativamente aos estudos existentes, muitos resultam numa relação positiva quanto à associação da capitalização e a rendibilidade bancária (Dietrich; Wanzenried, 2010), (García-Herrero; Gavilá; Santabárbara, 2009). A justificação prende-se com o fato de bancos mais capitalizados incorrerem em menores custos de financiamento e, igualmente, por serem comumente considerados como bancos mais estáveis.

Financiamento: Considera-se o financiamento como proveniente de património líquido ou, cumulativamente, por outras fontes de financiamento, como os depósitos. Espera-se uma relação positiva desta variável com a rendibilidade bancária (García-Herrero; Gavilá; Santabárbara, 2009), uma vez que os depósitos constituem uma fonte de financiamento estável e economicamente acessível.

Risco de Liquidez: Vários rácios são apontados como possíveis para o cálculo do risco de liquidez, nomeadamente empréstimos sobre ativos totais ou ativos líquidos sobre ativos totais. No que respeita o resultado, quanto maior for o valor obtido maior o risco de liquidez. Quanto ao

seu efeito sobre a rentabilidade há distintas argumentações. Pasiouras e Kosmidou (2007) defendem uma relação negativa em que, associado a um maior risco de liquidez, se encontra associado um maior retorno. A um aumento de concessão de empréstimos estaria associado um aumento significativo do lucro. Contrariamente, há estudos que defendem que os bancos com um elevado volume de ativos líquidos (e, portanto, menos empréstimos) evidenciam maior segurança e estabilidade, atraindo a si mais serviços e, conseqüentemente, maior lucro.

Risco de crédito: Esta variável é avaliada na sequência da qualidade dos créditos concedidos, ou seja, pela qualidade dos ativos de um portefólio de empréstimo. Na análise bibliográfica, estudos como o de García-Herrero *et al.* (2009) utilizam para este cálculo o rácio de crédito em incumprimento sobre o total de créditos concedidos. O rácio comum a vários estudos propõe as provisões para crédito em incumprimento sobre o total de créditos concedidos (Athanasoglou; Brissimis; Delis, 2005). De um modo geral, conclui-se que quanto maior o valor resultante do rácio, pior a qualidade dos ativos. Associa-se um maior custo no qual se incorre face ao incumprimento; resultando, portanto, numa menor rentabilidade. Afirma-se a necessária redução de risco de crédito, reduzindo esse resultado, devendo haver um maior investimento no controlo do crédito concedido e no seu acompanhamento.

Eficiência operacional: O cálculo mais comum para aferir a eficiência bancária consubstancia-se no rácio entre o custo operacional sobre as receitas (antes das provisões), sendo que por custos operativos se consideram os custos administrativos, custos com recursos humanos, custos de exploração, excluindo-se os custos com o incumprimento). Prevê-se uma relação positiva entre a eficiência e a rentabilidade de um banco (Athanasoglou; Brissimis; Delis, 2005) e (Dietrich; Wanzenried, 2010).

Ainda no que se refere à eficiência, autores como Hernando *et al.* (2009) consideram que os bancos com uma gestão pouco eficiente, com maior *cost to income* (rácio custo sobre receitas), tal como os bancos de maior dimensão são os bancos mais propensos a ser adquiridos por bancos no mesmo país. Este estudo analisa as determinantes das aquisições dos bancos dentro da UE-25<sup>7</sup> ao longo do período de 1997 e 2004 e permite aferir a importância da eficiência bancária, nomeadamente no que respeita a sobrevivência de um determinado banco.

---

<sup>7</sup> UE-25. A Europa dos 25 Estados Membros.



Resumindo, as variáveis específicas do setor bancário como condicionantes da rentabilidade da atividade bancária são de extrema importância e dissociáveis da análise da rentabilidade. Com base na análise bibliográfica citada foram selecionadas algumas variáveis a considerar no estudo empírico desenvolvido na presente dissertação.

Para análise da rentabilidade bancária identificamos como variáveis externas, após a apresentação prévia das variáveis intrínsecas ao sistema bancário, as não menos importantes variáveis macroeconómicas. Estas variáveis são externas aos bancos e, por eles, não controladas. Estão, portanto, fora do seu âmbito de atuação.

Alguns estudos utilizam estas variáveis unicamente para controlo, mas também existem estudos que analisam exaustivamente a forma como estas variáveis influenciam a rentabilidade bancária. A análise destas variáveis é particularmente interessante, pois possibilita a perceção dos efeitos das variações políticas, económicas, monetárias, enfim o efeito que todas estas condicionantes têm no sistema bancário e na sua rentabilidade. De um modo mais global, mas igualmente interessante, potencia-se a análise comparativa de vários e distintos países com as igualmente distintas políticas: diferentes ambientes macroeconómicos e regimes diferentes com resultados e impactos extremamente diferentes na atividade bancária.

Como variáveis macroeconómicas destacam-se a taxa de crescimento económico, a taxa de inflação e a taxa básica de juros.

Crescimento económico: Para aferir o crescimento económico utiliza-se a variação do produto Interno Bruto (PIB). Este índice representa a soma, em valores monetários, da totalidade de bens e serviços produzidos numa determinada região, durante um período determinado. É um dos indicadores mais utilizados em macroeconomia, com o objetivo final de mensurar a atividade económica de uma dada região.

As várias fases do ciclo económico direcionam, logicamente, a atividade bancária para resultados distintos; nomeadamente no que se refere à sua rentabilidade. Inúmeros estudos defendem que em períodos de crescimento económico, a procura de crédito aumenta, potenciando uma maior rentabilidade da atividade bancária. Em sentido oposto, em períodos de recessão, a procura de empréstimos diminui, aumentando em simultâneo o risco de crédito face à maior volatilidade e incerteza do mercado (Athanasoglou; Brissimis; Delis, 2005), (Dietrich; Wanzenried, 2010).

Taxa Básica de Juros: Essencial para a atividade bancária, a taxa básica de juros corresponde à menor taxa de juro vigente numa dada economia. Funciona como taxa de referência para todos os contratos, representando igualmente a taxa de referência a que um dado banco empresta a outros bancos. Esta variável macroeconómica é de primordial importância, uma vez que alterações nas taxas de juro de mercado direcionam as alterações no ativo e no passivo do banco. Normalmente as alterações das taxas são sequentes a alterações nas estratégias de políticas monetárias, mas as suas repercussões espalham-se para as contas dos bancos.

Relativamente a esta variável aponta-se o estudo de Flannery (1980) que tenta determinar a sua influência na rentabilidade dos bancos. O autor considera que a diferença entre a maturação média dos passivos e ativos bancários é a principal responsável por determinar a existência de aumento ou queda dos lucros. No que respeita às consequências na rentabilidade, apontam-se alguns estudos com evidências empíricas. Com relação positiva entre a taxa básica de juros e a rentabilidade, especialmente em países em desenvolvimento, surge o estudo de Demirgüç e Huizinga (1998) ou de García-Herrero, Gavilá e Santabárbara (2009). A razão poderá estar associada ao fato de nesses países se pagar uma taxa mínima ou inferior às taxas de mercado para depósitos.

Taxa de inflação: Esta variável é uma medida da inflação, resultando na taxa de variação de um índice de preços. É uma variável ambígua quanto ao seu efeito na rentabilidade bancária, não reunindo consenso quanto aos seus efeitos. De um modo muito genérico, historicamente, associado a períodos de hiperinflação, associam-se períodos de elevados lucros na banca. Demirgüç e Huizinga (1998) defendem que períodos de elevada inflação favorecem o lucro, uma vez que os clientes bancários tendem a realizar um maior número de transações. Em idêntica defesa Bourke (1989) justifica o lucro bancário com a vantagem que os bancos retiram das flutuações do preço. Em sentido oposto, Albertazzi e Gambacorta (2009) não defendem idênticas repercussões positivas. Consideram que o efeito positivo da inflação sobre as receitas líquidas não é suficiente face ao efeito negativo da inflação sobre as provisões e sobre os custos operacionais.

Um pequeno apontamento relativamente a variáveis macroeconómicas igualmente importantes, mas secundárias relativamente às anteriormente referenciadas. O regime tributário é considerado na rentabilidade bancária e exposto nas contas dos bancos, que consideram as despesas com impostos e os lucros antes do imposto (Dietrich; Wanzienried, 2010). Outras

variáveis de idêntica importância: taxa de crescimento populacional ou o grau de importância do mercado de ações. Quanto à primeira variável considera a influência positiva na rentabilidade com o aumento do mercado consumidor dos serviços bancários ou, em sentido inverso, diminuir a rentabilidade com a atração de empresas concorrentes face a esse mesmo aumento de mercado (Dietrich; Wanzenried, 2010).

Enfim, um conjunto de variáveis distintas, mormente com efeitos bastante ambíguos no que respeita o seu efeito na rentabilidade bancária.

Complementarmente, inúmeros estudos englobam variáveis relativamente à estrutura do mercado, analisando variáveis que podem condicionar o desenvolvimento da atividade bancária. Entre esta tipologia de análise podem-se encontrar, a título de exemplo, a distinção entre bancos privados e públicos, a detenção do capital por bancos nacionais ou estrangeiros ou a análise da concentração bancária existente.

No que respeita análise comparativa entre bancos privados *versus* bancos públicos. Estudos concluíram que os bancos privados teriam maior rentabilidade; a razão prendia-se com o fato do objetivo principal dos bancos públicos nem sempre estar associado da maximização dos lucros (Athanasoglou; Brissimis; Delis, 2005). A essa mesma conclusão chegou o estudo de García-Herrero, Gavilá e Santabárbara (2009) que, investigando os bancos chineses, concluíram que a intervenção do governo não traria qualquer benefício para os bancos, no que concerne a sua rentabilidade e maximização de lucro. Regra geral, espera-se que os bancos privados sejam mais eficientes e lucrativos.

A análise entre bancos estrangeiros e bancos nacionais resulta numa penalização dos bancos estrangeiros, especialmente devido ao menor conhecimento do mercado ou às regras mais penalizadoras para o desenvolvimento da sua atividade. Reportando-nos ao estudo de Chen e Liao (2011) em que prevalece a análise da rentabilidade bancária dos bancos estrangeiros, considerando a comparação entre os sistemas bancários dos países de origem e os países de entrada. Deste estudo conclui-se, unicamente, a maior rentabilidade associada aos bancos estrangeiros, quando estes operam em países em que o mercado é pouco competitivo ou quando esse país onde vai desenvolver a sua atividade é um país de diminuto crescimento económico, elevadas taxas de juro e de inflação.

A análise entre a rentabilidade bancária e a concentração do setor bancário reveste-se de particular relevância. Na literatura da economia industrial encontram-se duas hipóteses de possível classificação quanto à competição existente: a Estrutura-Condução-Performance e a Eficiência-Estrutura. Remetendo-me para o estudo de Goddard *et al.* (2011), bancos com maior poder de mercado, maior concentração tendem a obter maiores lucros, ainda que à custa dos consumidores e da eficiência total do sistema (Estrutura-Condução-Performance). Considerado um lucro monopolista, esta concentração afeta positivamente a rentabilidade, mas não fica imune à intervenção dos responsáveis de regulação, face à identificação deste tipo de concentração - Estrutura-Condução-Performance. Uma hipótese mais pacífica e menos interventiva, aposta unicamente que associado a bancos mais eficientes, que melhor usam os seus recursos, estará associada uma maior rentabilidade - Eficiência-Estrutura. A essa rentabilidade, conseqüentemente, estará associada uma maior expansão e conquista de mercado. Nesta situação específica, a concentração de mercado é determinada pela eficiência, encontrando-se o mercado a desenvolver a sua atividade eficientemente, sem necessidade de intervenção das entidades reguladoras.

Relativamente aos estudos existentes e especificamente relacionados com o setor bancário, os resultados são extremamente ambíguos. García *et al.* (2009) considera que associado a um sistema bancário menos concentrado estará uma maior rentabilidade dos bancos. Anteriormente, Bourke (1989) já tinha registado esta relação positiva. Contrariamente, Athanasoglou *et al.* (2005) não associam qualquer importância à concentração de mercado para explicar a rentabilidade bancária, desconsiderando as duas hipóteses anteriormente explanadas.

Uma medida estrutural de competição extremamente popular é o Índice de Herfindahl-Hirschman. É efetivamente o índice de concentração mais comum, sendo calculado pela soma dos quadrados das quotas de mercado da totalidade dos bancos do sistema bancário em análise, sendo que se parte da premissa que a competição se resume à escala nacional. É um método de avaliação do grau de concentração num determinado mercado e é vulgarmente utilizado pelas entidades reguladoras da concorrência. O índice varia entre 0 e 1, sendo próximo de 0 no caso de concorrência perfeita e próximo de 1 no caso de existência de uma situação de monopólio (García-Herrero; Gavilá; Santabárbara, 2009).

A regulação bancária, como analisámos anteriormente, é cada vez maior. Num mercado extremamente competitivo, não imunizado a riscos e crises sistémicas, as imposições

normativas e legais são cada vez em maior número e envoltas de superior rigor e exigência. Imposições ao nível de exigências de capital ou de liquidez são a palavra de ordem. A crise financeira de 2007 e as suas repercussões tornaram obrigatória a reforma nas normas de regulação bancária. A crise culminou no Acordo Basileia III com uma série de propostas de reforma de normas até então existentes, nomeadamente através da definição de um aumento do capital mínimo, com a exigência adicional de *buffers* de capital (requisito mínimo de capital adicional).

A título de exemplo e, no que respeita os requerimentos mínimos de capital definidos pelas autoridades regulamentadoras, identificam-se inúmeros estudos que versaram sobre esta temática. Nestes estudos prevalece, com bastante regularidade, o argumento de que as maiores exigências de capital conduzem a maiores custos, tanto para as entidades bancárias como para as economias de um modo global. Um aumento de capital conduz a um menor capital disponível para empréstimos, por exemplo. Esta situação prejudica mormente as atividades económicas e a rentabilidade das instituições. Contrariamente, estudos distintos defendem que o aumento do capital próprio não é socialmente custoso e que bancos mais capitalizados tomam decisões de empréstimos menos distorcidos, possuindo melhor desempenho, com maior rentabilidade (Admati *et al.*, 2010).

### **CAPÍTULO III – O SETOR BANCÁRIO PORTUGUÊS**

### **3.1. BREVE INTRODUÇÃO**

O presente capítulo apresenta a evolução do sistema bancário português; e, tendo por base essa apresentação e evolução, argumenta-se que uma análise empírica sobre a rendibilidade dos bancos portugueses é de extrema importância e de interesse real, potenciando uma análise e estudo com resultados relevantes.

Na sequência da anterior revisão de estudos existentes importa, assim sendo, analisar o sistema bancário português. Somente, desta forma, se potencia o direcionamento do presente estudo para a análise empírica. A presente exposição consubstancia-se na passagem para o último capítulo do trabalho, potenciando a compreensão da realidade portuguesa no que respeita as instituições bancárias portuguesas.

Os últimos vinte anos têm sido particularmente importantes, tendo-se revestido de inúmeras alterações. Estas alterações deveram-se, grandemente, à globalização, com a obrigatoria e conseqüente crescente desregulamentação e liberalização. A liberalização e desregulamentação potenciaram a abolição de regras existentes até esse período, mas abriram portas para a necessidade posterior regulamentação mais exigente e soberbamente mais rigorosa.

### **3.2. A LIBERALIZAÇÃO E A DESREGULAMENTAÇÃO**

A segunda metade da década de oitenta foi pautada por um processo de liberalização, com a abolição dos limites de crédito e de outras medidas restritivas da atividade bancária. Até essa década uma parte significativa do setor bancário encontrava-se sob controlo do Estado. Este interferia no setor através da imposição de barreiras e inúmeras restrições, mantendo-se o principal acionista do setor.

Com o início do processo de liberalização foi concedida autorização aos bancos privados e a outras instituições financeiras para operarem em Portugal. Essa autorização foi concedida, mas limitada face à exigência de capitais mínimos.

O processo de liberalização foi reforçado com a adesão de Portugal à UE e com a posterior implementação do Ato Único Europeu. Este documento impulsionava o processo de liberalização do mercado europeu, em simultâneo, com a conjugação de esforços para harmonização de regras de funcionamento dos mercados, nomeadamente dos mercados financeiros. O processo de liberalização dava os primeiros passos, preparando a sociedade e a economia para um processo muito mais expansivo e rápido que se confirmou na década de noventa.

E assim se consumou, na década de noventa, a liberalização a plena velocidade. Estava aprovada a liberalização dos movimentos de capitais com a UE, a desregulamentação e harmonização da legislação aplicável ao setor bancário. Surge a Segunda Diretiva da Coordenação Bancária (Diretiva 89/646/CEE, de 15 de dezembro de 1989), transposta para o ordenamento jurídico português através do Decreto-lei n.º 298/92, de 31 de dezembro, que estabelece o Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras. Formalizou-se o modelo de banca universal, permitindo que bancos e outras instituições de crédito se estabelecessem através de filiais e prestação de serviços em qualquer país da UE.

A etapa seguinte formalizou-se com a criação da União Económica e Monetária (UEM) e a consequente adoção da moeda única – o Euro. O processo paulatino e gradual possibilitou, nesta nova etapa, a integração dos mercados financeiros.

A realidade alterou e não mais voltaria a ser a mesma. O desenvolvimento e evolução contextual, repercutiu-se no setor bancário. Os fatores de desenvolvimento da banca traduziram-se na privatização e reprivatização de bancos existentes, na liberalização de mercados, na desregulamentação e na aproximação da regulamentação existente em Portugal à das outras economias, nomeadamente europeias; cumulativamente, proporcionou uma crescente modernização das próprias economias.



### **3.3. A INTENSIFICAÇÃO DA CONCORRÊNCIA BANCÁRIA**

A liberalização, em conjunto com a desregulamentação, levou ao aumento da concorrência a nível interno e internacional. A década de noventa surgiu com novos atores no mercado, que até esse período viam vedados os acessos à atividade bancária. Cumulativamente as próprias áreas de atuação dos bancos foram, também, expandidas; apresentam-se com novos produtos e serviços inovadores. À polivalência e nova oferta acresce o aumento da concorrência e inovação tecnológica. Aproxima-se o período da redução de assimetrias de informação no mercado, que conduziu ao enfraquecimento do papel da banca como intermediário financeiro.

Perdendo importância na intermediação segue-se a perda de rentabilidade, pela diminuição das margens de intermediação. Esta realidade é confirmada pela redução da margem financeira confirmada no período entre 1999 e 2004. A explicação prende-se com o maior protagonismo do mercado financeiro e ao aparecimento de instituições financeiras não bancárias que rivalizaram com os bancos, no que respeita aos serviços prestados. Face a esta realidade, os bancos passaram a direcionar a sua atividade para soluções/serviços distintos na procura de aumentar a margem; a oferta aumentou e diversificou-se significativamente.

Para além dos novos concorrentes no mercado, a concorrência deveu-se igualmente às novas tecnologias. Estas permitiram a redução de custos, o aumento de produtividade e elevados ganhos de eficiência, bem como a adoção de novos canais de comercialização de produtos. Releva-se a introdução, no ano de 1985, da rede de caixas automáticas (ATM<sup>8</sup>) que à partida seria um pormenor de diminuta importância, mas que potenciou grandemente a evolução do setor bancário em Portugal. De acordo com o Banco de Portugal, o nosso país tem a maior densidade de ATM's por habitante, sendo que os terminais portugueses oferecem o mais amplo conjunto de funcionalidades quando comparado com os nossos congéneres europeus.

Em suma, os processos de liberalização e privatização, a integração financeira, a intensificação do progresso tecnológico, bem como a introdução da moeda única direcionaram Portugal para modificações estruturais quanto ao desenvolvimento da atividade bancária.

---

<sup>8</sup> *Automatic Teller Machine.*

### **3.4. A CONSOLIDAÇÃO NO MERCADO BANCÁRIO**

Em resumo, a década de noventa revestiu-se de especial importância para o setor bancário português. As transformações do setor foram muitas e igualmente significativas. O mercado bancário iniciou, nesse período, o maior número de transformações que condicionam e caracterizam a atividade bancária atual.

Foi o início de um novo período, a primeira etapa no que respeita ao trabalho no mercado europeu, o início de medidas de racionalização da oferta bancária – um novo mercado, com novos concorrentes e novas formas de concorrência. E face a estas alterações mostrou-se necessária a adaptação do próprio mercado interno. Portugal tinha que estar pronto a operar lado a lado e rivalizar com concorrentes de outros países, com outra dimensão, com uma oferta distinta, com uma tecnologia própria. Iniciaram-se as operações de concentração, por forma a tornar possível, ao setor bancário português, obter dimensão e vantagem competitiva.

Das operações referenciadas destacam-se as mais importantes, que influenciaram o grau de concentração do setor: a aquisição da maioria do capital do Banco Português do Atlântico pelo Banco Comercial Português; Companhia de Seguros Império (março 1995) - a aquisição pela Companhia de Seguros Mundial Confiança; Banco Pinto & Sotto Mayor de 50% do capital do Banco Totta & Açores (Abril de 1995); aquisição de cerca de 96% do capital do Banco do Fomento e Exterior pelo Banco Português de Investimento. São alguns exemplos, iniciais, mas ilustrativos da concentração encetada na data.

Apesar das operações de consolidação e aquisição verificadas no mercado doméstico, que contribuíram para o aumento da concentração, é também relevante o aumento da importância dos bancos não-domésticos no contexto português.

Retomando a concentração, bem como a importância dos bancos não-domésticos, a década de noventa ditou a sua aparição, mas a consagração reforçou-se nas décadas posteriores. Assim sendo, após 2000 continuou a registar-se o aumento da concentração bem como da crescente importância dos bancos não-domésticos.

Assim sendo, a partir do ano de 2000, o sistema bancário português caracteriza-se pela predominância de 5 grupos bancários, de acordo com a informação publicada pela Associação Portuguesa de Bancos (APB). Estes grupos têm diferenças bastante significativas relativamente

às restantes instituições bancárias, mas revela-se de extrema importância a análise comparativa entre os mesmos. Os principais bancos são, então, a Caixa Geral de Depósitos, S.A. (CGD), o Banco Comercial Português, S.A. (Millennium bcp), o Banco Espírito Santo, S.A. (BES), o Banco BPI, S.A. (banco BPI) e o Banco Santander Totta, S.A. (Santander Totta).

A obra de Antunes (1999) refere-se ao processo de concentração da banca europeia, caracterizando o caráter doméstico das fusões e aquisições a ser explicado pelo fato do processo de consolidação europeu ser mais recente comparativamente ao americano. Assim se justifica que, ao nível doméstico, os bancos adquiram primeiramente a dimensão suficiente que lhes permita obter vantagem competitiva para enfrentar o ambiente fortemente concorrencial; e, só após o processo de consolidação doméstico se ter esgotado (esgotado as suas potencialidades), se poderá avançar para a internacionalização deste tipo de operações

Ressalva-se a dimensão política associada a este processo de fusões e aquisições. Mais não seria do que uma estratégia defensiva, para proteção dos interesses nacionais, e evitar aquisições por parte de outras entidades estrangeiras (Boot, 1999). Obviamente que se acumulavam vantagens distintas, nomeadamente no que respeita a melhoria dos níveis de eficiência e maximização do valor da empresa através da consolidação.

Remetendo-nos novamente a Boot (1999), novas tecnologias requerem investimentos significativos; empresas de maior dimensão mais facilmente suportam estes investimentos, podendo repartir os custos por uma base mais alargada de clientes. Maior rapidez com que as entidades podem começar a beneficiar dos resultados dos seus investimentos.

### **3.5. ANÁLISE DA ESTRUTURA DO SETOR BANCÁRIO**

Costa, Carlos A. (2000) analisa a estrutura do mercado em termos de concentração, do grau de diferenciação dos produtos bancários e das condições de entrada e saída no mercado. A análise da estrutura de mercado permite analisar e avaliar a dimensão das empresas, no que respeita a sua quota, permitindo concluir sobre o número de empresas existentes e a desigualdade concorrencial que se confirma entre elas.

A APB apresenta os índices de concentração para as variáveis ativo, crédito, recursos e resultados brutos no período de 1992 a 2004. Os 4 bancos mais importantes detêm pelo menos 50% do mercado. E esta concentração tem permanecido inalterada ao longo das últimas décadas, pelo que se torna importante analisar os resultados dos principais bancos, comparando-os. Os próprios bancos, na sua análise da concorrência, utilizam os dados de balanço e demonstração de resultados dos principais bancos portugueses, relevando para segundo plano os resultados dos estudos referentes aos restantes bancos a operar em Portugal.

As motivações para este crescimento e concentração das instituições bancárias centram-se no argumento das economias de escala (Pinho, 1995). As vantagens competitivas estão associadas aos bancos de maior dimensão, uma vez que a escala de produção é sustentada por um crescimento inferior dos recursos necessários: os mesmos custos potenciam uma maior produção.

No entanto, a crescente consolidação e conseqüente aumento da concentração no setor resultam, obrigatoriamente, numa diminuição da concorrência, potenciando uma relação direta entre o grau de concentração e o poder de mercado.

### **3.6. O SETOR BANCÁRIO NO CONTEXTO DE CRISE ATUAL**

Na seqüência do contexto internacional anteriormente exposto, despoletado pela crise financeira no mercado de *subprime* hipotecário norte-americano (2007), a crise da dívida pública na zona euro afirmou-se. Portugal não ficou, obviamente, imune às inúmeras repercussões.

A atividade bancária alterou a sua postura perante o mercado, como resposta às profundas alterações. As condições de concessão de crédito alteraram, os níveis de capitalização não mais foram os mesmos e o acesso aos recursos/financiamento nos mercados internacionais não voltaram a ser facilitados, ou sequer, agilizados. A realidade que se seguiu ao necessário ajustamento macroeconómico e financeiro da economia portuguesa impôs um novo modelo de negócio bancário.

Neste contexto importa apresentar o projeto desenvolvido para restaurar a capacidade de financiamento da República e dos bancos, junto dos mercados internacionais, a partir de 2013: o Programa de Assistência Económica e Financeira (PAEF), celebrado em Maio de 2011. A estratégia dos bancos portugueses foi condicionada face à imposição de novas regras e novas metas a atingir, nomeadamente:

- uma redução para 120%, em 2014, do rácio de transformação de depósitos em crédito (face ao valor observado em 2001, sendo já a percentagem de 150% face à data em que o PAEF foi acordado);
- reforço dos capitais próprios para níveis mínimos do rácio de *Core Tier One* de 10% a partir de Dezembro de 2012; foi facultado, em simultâneo com esta imposição, 12 mil milhões de euros para capitalização dos bancos.
- a redução da dependência face à liquidez cedida pelo Sistema Europeu de Bancos Centrais (SEBC) dos atuais 55 mil milhões para um valor de cerca de 20 mil milhões.

Mas a conjuntura não é estática e, como tal, as metas projetadas no programa têm de ser regularmente adaptadas e ajustadas, exatamente na precisa medida imputada à alteração do contexto envolvente. Nas atuais condições financeiras e, face ao necessário reforço de crédito à atividade económica, algumas metas anteriormente preconizadas afiguram-se pouco recomendáveis.

Para a manutenção do acesso ao apoio de liquidez, através do apoio do Banco Central Europeu (BCE), os bancos portugueses tiveram de aceitar medidas limitadoras do desenvolvimento da atividade bancária. Assim sendo, atuando em quatro vertentes, têm de: otimizar a capitalização dos bancos e a composição dos ativos; mitigar o impacto do incumprimento no balanço; reduzir o endividamento do setor empresarial do Estado; reforçar fontes de financiamento alternativas para as empresas não financeiras.

Relativamente à medida de otimização e capitalização dos bancos e a composição dos ativos foram já efetuados inúmeros aumentos de capital de bancos. Recorreram já à linha de capitalização do Programa de Assistência Económica e Financeira (PAEF), submetendo-se a planos de financiamento. Em contrapartida apresentaram os seus projetos nomeadamente para funding da sua atividade e concessão de crédito à economia. O sucesso não tem sido pleno, com manutenção de alguns constrangimentos nesse tipo de concessão de crédito. Um dos

“pesos pesados” resulta da elevada carteira de crédito habitação, com *spreads* reduzidos, fortemente penalizadores das margens financeiras. Dever-se-ia, neste caso específico, diminuir esta forte condicionante para o desempenho dos bancos, que limitará o seu desempenho nos próximos anos. Uma hipótese passaria por uma solução alternativa que amortizasse o impacto destas alienações sobre a conta de exploração e, conseqüentemente, nos rácios de capital. Há efetivamente mais constrangimentos, nomeadamente, o elevado número de imóveis no balanço dos bancos (sequência dos processos de recuperação de crédito). Seriam necessárias medidas para ultrapassar este elevado constrangimento.

No que respeita a mitigação do impacto do incumprimento no balanço dos bancos há uma premissa extremamente condicionante: o contínuo aumento do crédito vencido irá dificultar a reaplicação desses fundos na economia, bem como condicionar os bancos no que concerne os rácios de capital.

A terceira medida pretende a redução de endividamento do Setor Empresarial do Estado, ou seja empresas com capitais públicos. A permanência desta tipologia de crédito no balanço dos bancos, de acordo com o volume atual, condiciona a sua capacidade de concessão de crédito a outros setores. E isto apesar de, no apuramento de requisitos de capital para risco de crédito, algumas dessas entidades se equipararem ao anteriormente concedido ao Estado, com ponderação nula. Pretende-se, em suma, diminuir de forma considerável o passivo das empresas públicas, por forma a veicular essa liquidez para a economia privada.

Finalmente, pretende-se o reforço de fontes de financiamento alternativas para as empresas não financeiras. Atualmente verificam-se diversos condicionalismos a este nível, mormente o acesso a este crédito por parte de empresas de menor dimensão. Importa aumentar a disponibilização de linhas de crédito e de garantias mútuas específicas para esta tipologia de empresas, nomeadamente as empresas orientadas para o mercado externo.

Em suma, o retorno ao crescimento económico depende da resolução encontrada para o problema do financiamento à economia, que condiciona o sucesso do primeiro. Os bancos continuam a ser parte integrante e indispensável do enredo desenvolvido pelo PAEF e pelas suas alternativas de atuação.

### **3.7. AUXÍLIO ESTATAL A BANCOS PORTUGUESES**

Três bancos portugueses foram alvo de planos de reestruturação com auxílio estatal, em conformidade com as regras da UE. Os planos foram aprovados e viabilizados, sendo regularmente avaliados pela Comissão Europeia. Após a libertação das verbas consideradas necessárias, os planos de reestruturação demonstram que os bancos são viáveis sem o apoio permanente do Estado. Este último apoiou suficientemente estes bancos, no que respeita os custos de reestruturação, salvaguardando as limitações necessárias para impedir distorções da concorrência criadas pelos auxílios estatais.

A necessidade de apoio estatal ao setor bancário português deveu-se, principalmente, à conjugação da conjuntura económica difícil e da crise de dívida soberana, acrescida de uma maior rigidez relativamente aos crescentes requisitos de fundos próprios impostos aos bancos. As medidas de recapitalização permitiram que os três bancos portugueses respeitassem as exigências do teste de esforço aplicáveis e constituíssem um *buffer* de capital, tal como exigido pela Autoridade Bancária Europeia. Assim, Portugal e a Comissão Europeia, o Banco Central Europeu e o Fundo Monetário Internacional acordaram o referido programa de ajustamento económico. CGD, banco BPI e Millennium bcp – os três bancos que receberam auxílio estatal. Nessa sequência, foram obrigados a apresentar à Comissão planos de reestruturação, com a definição exata das medidas de reestruturação para restabelecer a sua viabilidade a longo prazo, sem a utilização de auxílios estatais.

De acordo com o Vice-Presidente da Comissão Direção Geral da Concorrência da Comissão Europeia (DGCom), Joaquín Almunia, “ a CGD, o banco BPI e o Millennium bcp estão no bom caminho para se tornarem viáveis a longo prazo, num contexto macroeconómico complicado. Estou igualmente convencido de que o dinheiro dos contribuintes, utilizado para a reestruturação dos bancos, será limitado ao mínimo, uma vez que estes irão reembolsar o auxílio estatal recebido, com uma remuneração adequada. Consequentemente, aprovámos os planos de reestruturação da CGD e do banco BPI e concluímos as nossas discussões com o Millennium bcp”.

Na sequência do acordo alcançado com os três bancos, prevê-se que melhorarão a rentabilidade das suas operações nacionais, principalmente com a redução dos seus efetivos e da dimensão das suas redes de sucursais, que de acordo com a Comissão tornava a estrutura dos bancos demasiado pesada. Potencia-se, cumulativamente, o reforço dos modelos de negócio, garantido a continuidade da concessão de crédito à economia portuguesa.

No que respeita a CGD, esta é detida a 100% pelo Estado, sendo o maior grupo bancário a operar em Portugal. Recebeu, em Junho de 2012, uma injeção de capital na ordem dos 1650 milhões de fundos próprios *Core Tier One*.

O banco BPI é o quarto maior banco português e recebeu, na mesma data, uma injeção de capital de 1500 milhões de euros sob a forma de títulos híbridos, ao abrigo de um regime português de recapitalização. Entretanto, o banco BPI já recomprou esses mesmos títulos, por um total de 580 milhões de euros.

O Millennium bcp é o segundo maior banco de Portugal e o maior banco privado neste país. Em junho de 2012 recebeu, igualmente no âmbito do regime português de recapitalização, uma injeção de capital num montante de 3000 milhões de euros sob a forma de títulos híbridos.

Há, ainda, um último processo, referente a um quarto banco português – o Banif. Os auxílios vieram mais tarde do que para os três bancos iniciais. O apoio concedido foi de 1100 milhões de euros (700 milhões como aumento de capital e 400 milhões comprados em títulos de dívida), sendo que parte deste valor já foi devolvido após algumas operações de aumento de capital. O Banif tornou-se o quarto banco a ser recapitalizado com recurso a fundos públicos, terceiro da banca privada.

Com esta última operação, o Estado injetou vários milhões de euros na banca privada através da linha de recapitalização do programa de assistência financeira a Portugal. Apesar da antevisão positiva, as operações descritas não são mais do que o reflexo da conjuntura económico-financeira, que condiciona o desenvolvimento da atividade bancária.

---

\* Relembrando: o *core tier 1* é o indicador utilizado na análise da solvabilidade das empresas do setor bancário. Corresponde aos fundos próprios de base, ou seja, ao capital social e às reservas acumuladas (soma dos lucros não distribuídos). Assim sendo, pode-se utilizar este rácio para a avaliação da solidez financeira de um banco, dividindo-se o *core tier 1* pela totalidade dos ativos, que são ponderados pelo risco associado. Deste modo, o rácio *core tier 1* (em %) é comparável entre dois bancos com diferentes exposições ao risco.



### 3.8. MILLENNIUM BCP – O MAIOR BANCO PRIVADO PORTUGUÊS EM TEMPOS DE CRISE

O Millennium bcp é a maior instituição bancária privada em Portugal, sendo a segunda maior imediatamente a seguir à CGD. No final do ano de 2012 assumia uma posição de liderança em diversos produtos e inúmeros serviços financeiros, bem como de segmentos de mercado em Portugal. Ocupava a segunda posição em termos de quota de mercado de crédito, com cerca de 19,1%, tendo igualmente reservada a segunda posição para os depósitos de clientes, com uma quota de 18,1%.

A atividade do banco tem maior enfoque na distribuição de retalho em Portugal, mas assume posição em mercados exteriores, nomeadamente na Polónia e nos mercados de afinidade, como Moçambique e Angola. A relevância do banco em Portugal consubstancia-se na concentração percentual nesse mercado: representa cerca de 75% dos ativos totais e reserva, nesse mesmo mercado, 75% do crédito bruto a clientes e 73% dos recursos dos clientes.

Resultante de um processo de fusões e aquisições, de acordo com a temática anteriormente abordada, do processo verificado em Portugal após a década de oitenta, o banco tornou-se um banco de referência em Portugal.



Figura 1 - Processo de construção do Millennium bcp (reprodução da apresentação institucional do Millennium bcp).

No final do ano de 2012, o Millennium bcp afirmava-se como o banco privado líder em Portugal, de acordo com a sua apresentação institucional, baseada em dados do BdP. O maior banco privado em número de sucursais, em volume de recursos e crédito a clientes. O ano de 2013 reduziria este processo de expansão, como anteriormente referimos. De qualquer forma, reportando-nos ao final de 2012 (dados de dezembro) desenha-se a sua posição nessa data:

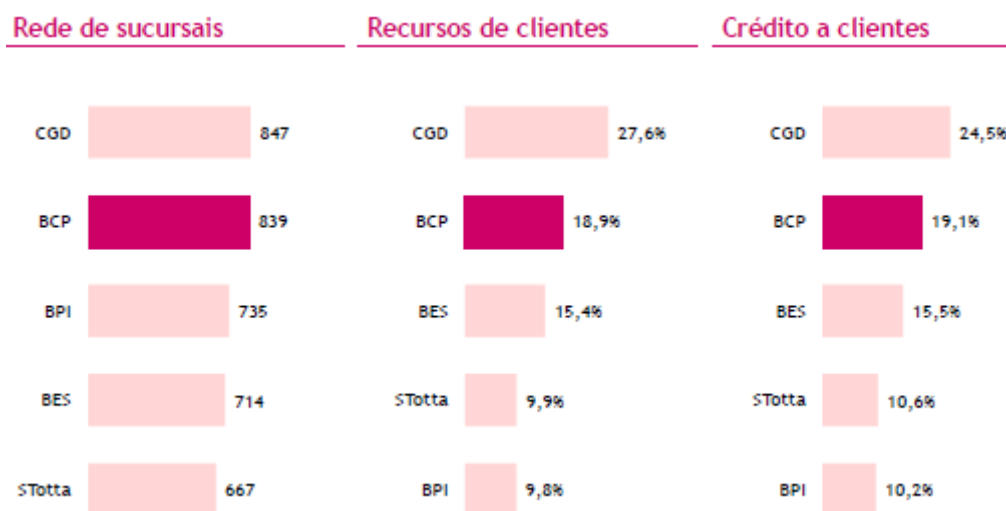


Figura 2 - Millennium bcp, banco privado líder em Portugal (reprodução da apresentação institucional).

No que respeita aos resultados do banco, já se previa a evolução que nos conduziu ao plano de reestruturação atualmente em vigor. Dotado de gabinetes estratégicos e de estudos de mercado, o Millennium bcp previa os desequilíbrios macroeconómicos que reconduziram a sua atividade. As finanças públicas insustentáveis, o baixo crescimento e falta de competitividade, bem como o sobre endividamento mostravam-se uma junção explosiva com as novas exigências internacionais. Tal como os restantes bancos a operar em Portugal, o Millennium bcp encetou um esforço no sentido de reduzir a sua exposição ao crédito e melhorar os rácios de capital.

Apesar da apresentação anterior, imbuída de uma frágil prosperidade e domínio do mercado português, o banco fechou o ano de 2009 com uma posição desequilibrada em termos de liquidez e de capital. Era, inclusive, o banco que possuía um dos rácios *core tier one* mais reduzidos. E foi a partir desse ano, que o Millennium bcp encetou uma forte campanha de fortalecimento do balanço, que se mantém até à presente data, ainda que com recurso a ajudas estatais no presente ano. Foi no ano de 2009 que o banco deu maior enfoque na liquidez, direcionando a sua estratégia para o aumento de recursos e diminuição do volume de crédito.

Esta estratégia permitiu a redução do *gap* comercial<sup>10</sup>, com uma posição de liquidez substancialmente mais confortável e melhoria dos rácios de capital.

No que respeita o plano de capitalização ao qual o Millennium bcp recorreu, este delineou um plano claro de reembolso dessa ajuda, ao qual tem obedecido até à presente data.

### Plano de reembolso dos instrumentos híbridos

(Mil milhões de euros) ■ Subscrição ■ Reembolso

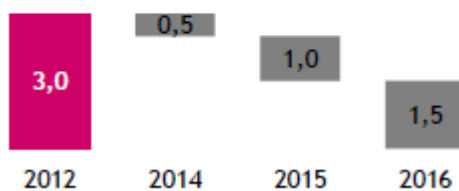


Figura 3 - Plano de reembolso dos instrumentos híbridos.

Quanto ao plano de capital, este revestiu-se de duas componentes, sendo que a primeira passou pelo aumento de capital de meio milhão de euros. Esta componente foi bem sucedida. Relativamente aos instrumentos híbridos emitidos pelo Estado português<sup>11</sup>, estes foram no valor de 3 mil milhões de euros. Consumou-se na emissão de obrigações de conversão contingente, elegíveis como capital (*Core Tier One*), de acordo com os termos emitidos pelo EBA e pelo BdP.

No que concerne a remuneração desta subscrição: tem um custo fixo de 8,5% com aumento de 25pb<sup>12</sup> no segundo e terceiro ano e de 50pb nos dois últimos anos. A emissão foi formalizada a 29 de junho do ano de 2012, estando previsto o reembolso nos anos de 2014, 2015 e 2016, ainda que o período legal de reembolso preveja 5 anos.

Salienta-se que este processo de melhoria de liquidez e de capital tem penalizado a rentabilidade em Portugal, pelo que se tem definido uma estratégia para a criação de condições que direcionem ao crescimento e rentabilidade. A partir do ano de 2012, o banco redesenhou a sua estratégia, identificando três vetores para recuperação dessa rentabilidade perdida: melhoria da

<sup>10</sup> *GAP* é uma palavra inglesa que significa fenda, brecha, lacuna, diferença, hiato. Em economia, pode também significar escassez (*dollar gap*) ou atraso (*gap* tecnológico). Neste contexto, associa-se especificamente à redução da diferença resultante da seguinte subtração: crédito líquido – depósitos.

<sup>11</sup> A subscrição foi da responsabilidade do Estado português, formalizando-se numa linha temporária de apoio.

<sup>12</sup> Um ponto base ou *basis point* corresponde a 0,01 pontos percentuais. A taxa de juro diretora do Banco Central Europeu é normalmente alterada em múltiplos de 25 pontos base, ou seja, múltiplos de 0,25 pontos percentuais. O ponto base é um indicador matemático percentual. O indicador pode ser um dos fatores críticos de sucesso de uma área específica de uma empresa ou da própria empresa, num todo.

margem, redução de custos e melhoria das imparidades. Assim sendo, relativamente à margem financeira focou a sua atenção na redução do custo dos depósitos e no *repricing* do crédito. Para os custos operacionais definiu um programa de reestruturação abrangendo o redimensionamento e a reorganização administrativa. Finalmente, surge um novo modelo de gestão de crédito que, pretendendo melhorar as imparidades e provisões, redesenha a concessão, a monitorização e a recuperação do crédito.

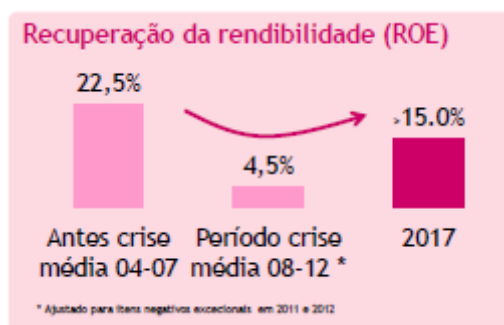


Figura 4 - Objetivo de recuperação da rentabilidade em Portugal.

A criação de condições de crescimento e rentabilidade foram apresentadas como o grande objetivo para os anos de 2014 e 2015, sendo que os anos de 2012 e 2013 se encontram associados ao período de reforço da posição de capital e de liquidez do banco. No entanto, as estratégias não são estanques e encontram-se intrinsecamente associadas. Encontram-se em linha com a evolução definida no plano estratégico para que a partir de 2016 seja possível um crescimento sustentado do banco; sustentado em resultados de maior equilíbrio.

Efetivamente o percurso é longo e vislumbra-se de difícil acesso. No entanto, o ano de 2012 foi realmente complicado no que respeita aos resultados obtidos e às exigências a cumprir. O ano de 2013 não está a ser diferente, mas a evolução já está patente nos resultados publicados. Longe dos valores pretendidos, mas distanciando-se dos piores resultados, assim se apresenta o ano de 2013.

Assim sendo, reporto-me aos resultados do primeiro semestre do presente ano. São os elementos mais recentes de um período particularmente difícil para a banca na Europa e, especificamente, para a banca em Portugal.

Destaca-se a conclusão da venda da operação grega, imposta pela Direção Geral da Concorrência da Comissão Europeia (DGCom), no âmbito do plano de reestruturação em que o banco se encontra. Mas de um modo geral, ressaltam-se aspetos positivos como o reforço da posição de capital e uma situação de liquidez confortável.<sup>13</sup>

### Liquidez

Melhoria do *gap* comercial: redução de 7,8 mil milhões de euros do *gap* comercial face a Junho de 2012, com o rácio de crédito líquido sobre depósitos em 123% e o rácio de crédito líquido sobre recursos de balanço em 110%.

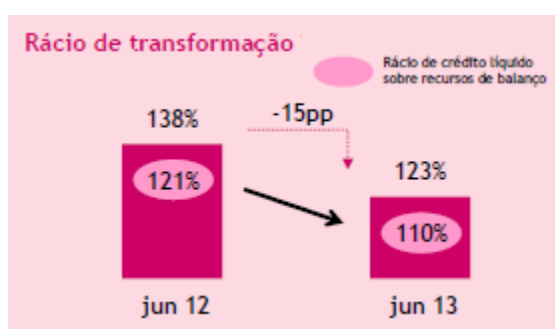


Figura 5 - Rácio de transformação (reprodução da apresentação de resultados do Millennium bcp).

Aumento de 4,7% dos depósitos de clientes face à mesma data do ano anterior, com crescimento dos depósitos em Portugal na ordem dos 3,2%. Excluem-se os valores da Grécia, face à venda da operação. Evolução do crédito em linha com o reforço de liquidez, com estabilidade no crédito a empresas em Portugal em 2013.

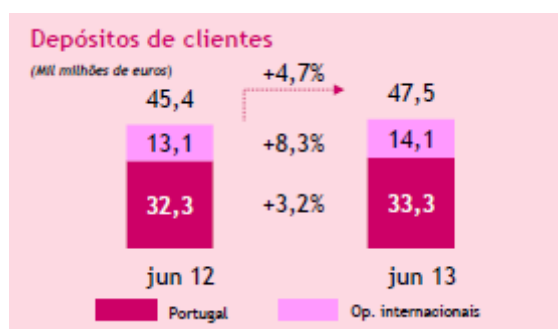


Figura 6 - Depósitos de clientes (reprodução da apresentação de resultados do Millennium bcp).

<sup>13</sup> São apresentados valores associados aos resultados do Millennium bcp. A pesquisa baseou-se em dados do Banco de Portugal e da própria instituição, aquando da apresentação dos resultados do primeiro semestre de 2013.

No que respeita a evolução do crédito regista-se uma diminuição do crédito face ao semestre homólogo, mantendo-se em linha com o plano de liquidez:

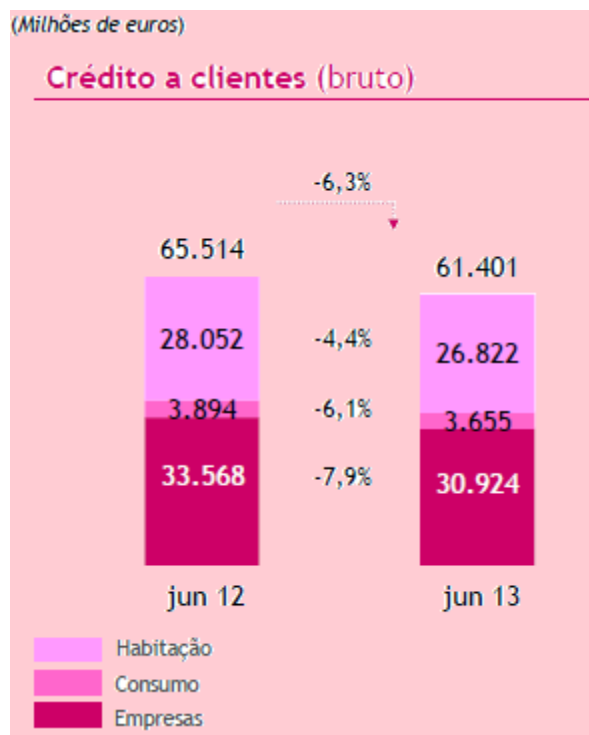


Figura 7 - Crédito a clientes (reprodução da apresentação de resultados do Millennium bcp).

A situação de liquidez permitiu reduzir em 1,75% mil milhões de euros o empréstimo com garantia do Estado, com poupanças anuais de 24 milhões de euros na rubrica comissões.

De um modo geral, o banco reduziu as necessidades de refinanciamento, beneficiando de um processo de desalavancagem que parece bem encaminhado. Confirmam-se que os depósitos dos clientes são a principal fonte de financiamento e que as necessidades de refinanciamento de curto prazo são, hoje, menores que no passado.

O banco considera reunir condições para concluir que o primeiro semestre de 2013 lhe capacitou uma situação de liquidez relativamente confortável.

## Capital

O rácio *Core Tier One* atinge 12,5%, de acordo com o critério do BdP, acima dos 12,1% de Junho de 2012. Seguindo o critério EBA esse rácio situa-se nos 10%. Confirma-se uma situação de capital reforçado e acima do exigido.

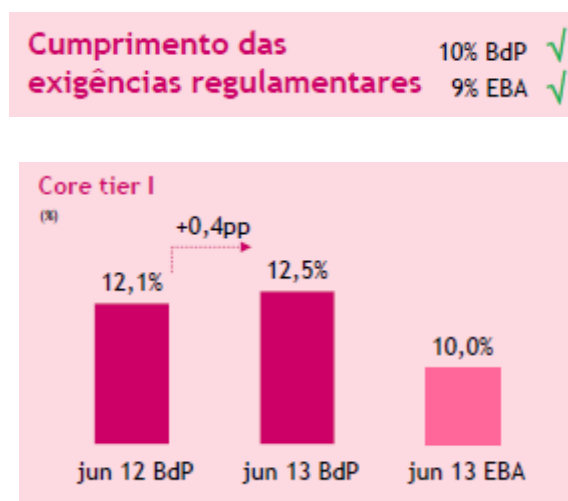


Figura 8 - Cumprimento das exigências regulamentares – BdP e EBA

(reprodução da apresentação de resultados do Millennium bcp).

## Rendibilidade

O resultado líquido consolidado manteve-se negativo ainda que inferior ao semestre homólogo de 2012: resultado de -488 milhões de euros face a -544 milhões de euros no primeiro semestre de 2012. O resultado apresenta-se em linha com o plano de reestruturação e com a evolução macroeconómica.

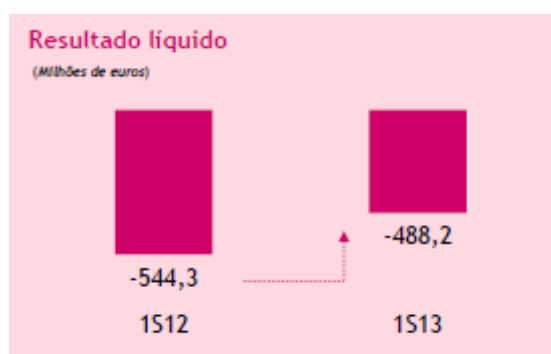


Figura 9 - Resultado líquido (reprodução da apresentação de resultados do Millennium bcp).

Confirma-se, excluindo a operação da Grécia, o contributo positivo das operações internacionais. O contributo para o resultado líquido consolidado foi de 84 milhões de euros, registando-se um aumento de 12,7% face ao primeiro semestre de 2012.

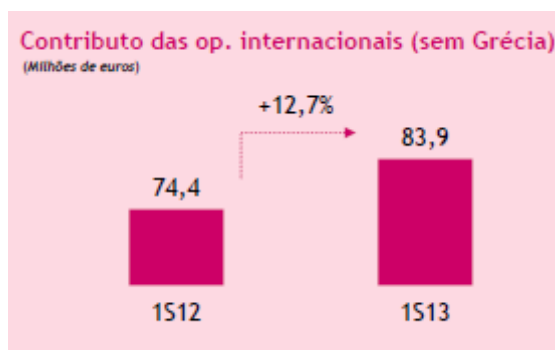


Figura 10 - Contributo das operações internacionais (reprodução da apresentação de resultados do Millennium bcp).

Comparando os proveitos bases deste mais recente trimestre face ao primeiro de 2013, estes sobem 11,3%, demonstrando sinais de recuperação dos proveitos operacionais.

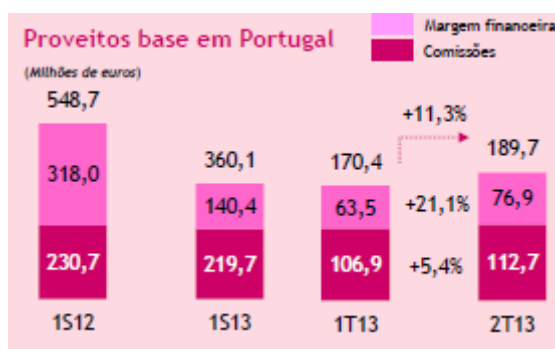


Figura 11 - Proveitos base em Portugal (reprodução da apresentação de resultados do Millennium bcp).

No que respeita os custos operacionais confirma-se uma redução em 16,5% em Portugal face ao semestre homólogo. Deste resultado foram retirados os custos específicos associados ao plano de reestruturação, bem como a alteração do cálculo do subsídio de morte.



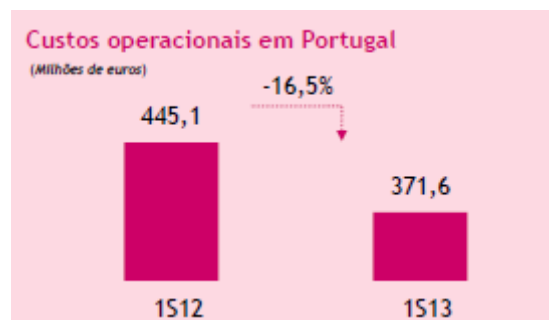


Figura 12 - Custos operacionais em Portugal (reprodução da apresentação de resultados do Millennium bcp).

De um modo geral, apesar dos resultados negativos, o banco considera que há fortes sinais de recuperação operacional.

(milhões de euros)	Consolidado		
	1S12	1S13	Δ
<b>Margem financeira</b>	<b>582,1</b>	<b>388,1</b>	<b>-194,0</b>
<i>Dos quais: custo referente aos instrumentos híbridos (CoCo's)</i>	<i>-1,4</i>	<i>-134,7</i>	<i>-133,3</i>
<b>Comissões</b>	<b>334,8</b>	<b>338,6</b>	<b>3,7</b>
<i>Dos quais: custo com garantias do Estado</i>	<i>-33,4</i>	<i>-35,4</i>	<i>-2,0</i>
<b>Outros proveitos operacionais</b>	<b>315,0</b>	<b>64,1</b>	<b>-250,9</b>
<i>Dos quais: recompra de dívida</i>	<i>184,3</i>	<i>0,0</i>	<i>-184,3</i>
<i>Dos quais: alienação de créditos</i>	<i>-6,8</i>	<i>-53,6</i>	<i>-46,8</i>
<b>Produto bancário</b>	<b>1.232,0</b>	<b>790,8</b>	<b>-441,2</b>
<b>Custos com o pessoal</b>	<b>325,0</b>	<b>344,2</b>	<b>19,2</b>
<i>Dos quais: subsídio de morte</i>	<i>-64,0</i>	<i>-7,5</i>	<i>56,5</i>
<i>Dos quais: custos de reestruturação</i>	<i>2,7</i>	<i>11,2</i>	<i>8,5</i>
<b>Outros gastos admin. e amortizações</b>	<b>301,4</b>	<b>268,0</b>	<b>-33,3</b>
<b>Custos operacionais</b>	<b>626,3</b>	<b>612,2</b>	<b>-14,1</b>
<b>Imparidades e provisões</b>	<b>573,6</b>	<b>711,1</b>	<b>137,6</b>
<i>Dos quais: imparidade da participação no Piraeus Bank (Grécia)</i>	<i>0,0</i>	<i>80,0</i>	<i>80,0</i>
<b>Impostos e int. que não controlam</b>	<b>59,6</b>	<b>-86,1</b>	<b>-145,7</b>
<b>Resultados de operações descontinuadas (Grécia)</b>	<b>-516,7</b>	<b>-41,7</b>	<b>475,0</b>
<b>Resultado líquido</b>	<b>-544,3</b>	<b>-488,2</b>	<b>56,1</b>

Figura 13 - Resultados consolidados (reprodução da apresentação de resultados do Millennium bcp).

Particular relevância para a margem financeira, que reflete o resultado do custo dos CoCo's, a evolução negativa das taxas de juro de mercado e efeitos de volumes.

(Milhões de euros)

## Margem financeira

Consolidado

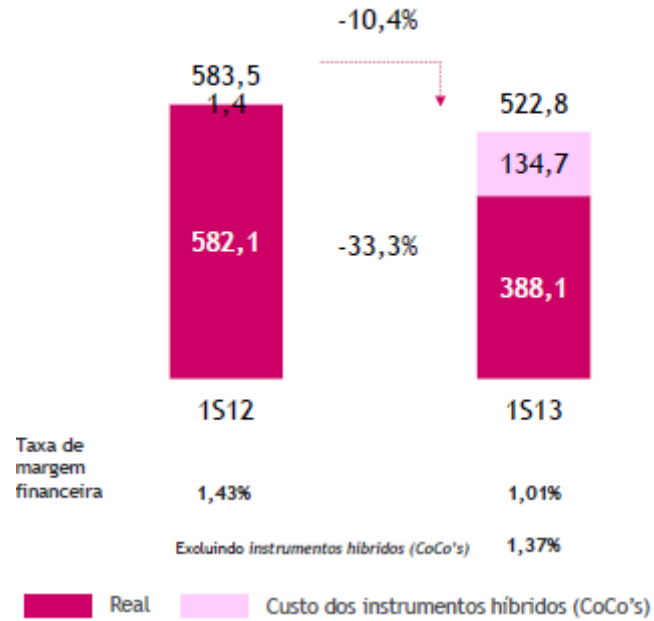


Figura 14 - Margem financeira I (reprodução da apresentação de resultados do Millennium bcp).

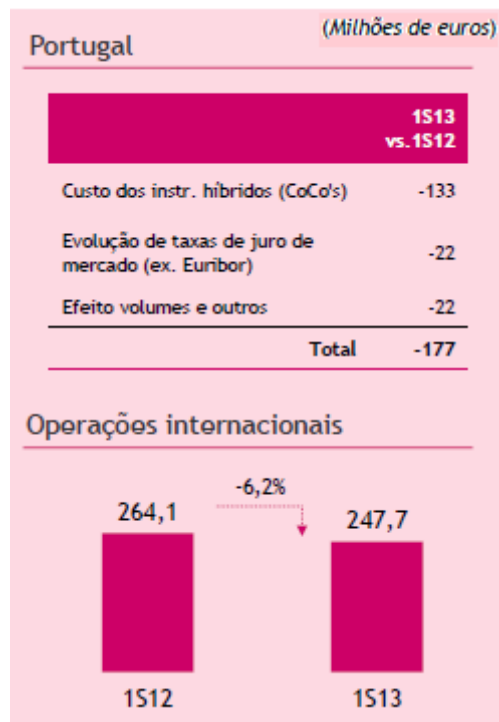


Figura 15 - Margem Financeira II (reprodução da apresentação de resultados do Millennium bcp).

O Millennium bcp mantém a continuidade no que respeita os resultados negativos. O banco considera que estes resultados estão considerados e previstos, bem como contextualizados com o plano estratégico que está em implementação. Apesar de negativos, o banco considera serem já visíveis alguns efeitos positivos consequentes ao plano anteriormente referenciado. Oficialmente os resultados apresentados são efetivamente melhores quando comparados aos resultados obtidos no período homólogo do ano de 2012.

Face aos resultados anteriores, e de acordo com os resultados oficialmente apresentados, ressaltam-se melhorias significativas no trimestre, nomeadamente: a inversão da tendência da margem financeira no trimestre em Portugal (+21%); a subida das comissões no trimestre (+5%); a redução dos custos operacionais em Portugal (17% face ao primeiro semestre de 2012); e o significativo contributo das operações internacionais para o resultado líquido consolidado de 83,9 milhões de euros, o que representa uma subida de 12,8% face ao primeiro semestre de 2012.

Mas persistem alguns apontamentos negativos, que o próprio banco justifica como reflexo do cenário macroeconómico. Assim aponta um conjunto de resultados não recorrentes: operações de *liability management* realizadas em 2011 (96 milhões de euros); juros dos CoCo's que perfazem 135 milhões de euros; o custo com as garantias de estado, no valor de 35 milhões de euros; baixas da taxa de mercado que continuam a pressionar negativamente a margem financeira; a desalavancagem que produz um efeito de volume negativo, com menos crédito e mais recursos; a imparidade da participação no Piraeus Bank (Grécia) de 80 milhões de euros; a antecipação de imparidades para crédito.

Apesar destes apontamentos negativos, o banco ressalva os pequenos sucessos alcançados, num contexto extremamente desafiante para Portugal, com a particularidade de uma forte diminuição da procura por serviços bancários.

Restringindo a presente análise a pormenores de extrema importância, apresento uma breve análise à margem financeira do banco. Comparando o primeiro semestre de 2013, face ao primeiro semestre de 2012, confirma-se uma queda de 194 milhões de euros. A justificação associa-se mormente à queda da margem em Portugal (-177 milhões de euros), mas também às operações internacionais (-16 milhões de euros). Esta última justifica-se principalmente pela diminuição das taxas de juro de referência nas 3 geografias *core* onde o banco opera.

A justificação para a queda da margem em Portugal associa-se, principalmente, ao impacto dos CoCo's (-133milhões de euros), à evolução das taxas de juro de mercado (-22 milhões de euros).

No entanto, ressalva-se que há efetivamente uma subida da margem quando comparado o segundo trimestre de 2013 face ao primeiro trimestre do mesmo ano: a margem financeira subiu 22 milhões de euros face ao primeiro trimestre. Esta subida deve-se à recuperação em todas as geografias. Mas também em Portugal se regista uma subida de margem em 21,1%. Esta subida é devida à redução dos custos dos depósitos, apesar da estabilidade das taxas de mercado e volumes.

Ressalva-se o aumento das provisões no segundo trimestre, que mais não é do que a antecipação do provisionamento do ano, na sequência da inspeção em curso por parte do BdP, tal como se verificou nos restantes bancos portugueses.

Finalmente importa destacar a conclusão da venda do Millennium bank, na Grécia. O impacto positivo espelha-se nas contas e nos rácios de capital do banco, perspetivando-se impactos mais significativos no futuro.

Face aos resultados anunciados, o Millennium bcp considera estar bem capitalizado e com uma confortável liquidez. Considera-se preparado, enquanto agente económico, para apoiar a própria economia e as famílias.

O banco considera reunir consenso relativamente à sua estabilidade quer por parte dos clientes, quer por parte da Comissão Europeia. Os primeiros comprovam essa confiança com o aumento dos depósitos, os segundos com a aprovação do plano de reestruturação.

#### Notícias mais recentes

O Millennium bcp apresentou recentemente (Setembro de 2013) uma atualização do seu plano estratégico até ao ano de 2017, na sequência da aprovação do seu plano de reestruturação pela DGCom.

A palavra de ordem, na busca incessante da rentabilidade perdida em Portugal, reside numa atuação conjunta sobre três parâmetros de inquestionável importância: aumento dos proveitos operacionais; aumento da eficiência operacional; e limites à tomada de risco.

A medida socialmente mais intimidante passa pelas questões operacionais, com redução do número total de balcões para 700 e redução do número de trabalhadores para cerca de 7 500. Na prática resulta que o ano de 2015 terá que fechar com menos 97 sucursais e menos 1 244 trabalhadores.

Este plano estratégico, audaz e rigoroso, espelha a atual postura do Millennium bcp, apontando cumulativamente para o reforço do balanço, a recuperação da atividade em Portugal e um especial enfoque nas operações internacionais<sup>14</sup> que ainda detém. De um modo geral, o banco pretende um crescimento sustentado dos resultados.

Com o presente plano, já oficialmente apresentado, o banco tenciona reembolsar os 3 mil milhões de euros de instrumentos híbridos (CoCo's) emitidos pelo Estado.

No que respeitam os compromissos celebrados com a DGCom o banco assumiu as imposições de venda: da totalidade da participação financeira na Millennium Gestão de Ativos; da carteira de crédito do BCP Bank & Trust e BCP Banque Privé; da totalidade da participação no capital da Banca Millennium (Roménia); da totalidade da participação no Piraeus. Manteve a operação na Polónia que defendeu exaustivamente.

Entre outras imposições, impera ainda a divisão entre os ativos *core* e não *core*. Destes últimos negócios associam-se operações como a promoção imobiliária, empréstimos para a compra de ações, construção, clubes de futebol, crédito fortemente alavancado e crédito à habitação bonificado. Estas atividades ficam fortemente condicionadas na área de negócio.

Mas elencaram-se restrições gerais, nomeadamente: a proibição de aquisições, a proibição de práticas comerciais agressivas, a remuneração dos corpos sociais e colaboradores em função de objetivos de longo prazo da organização, a proibição de pagamento de dividendos, entre outros.

Período particularmente rigoroso ao qual se associa um plano estratégico que augura a recuperação da rendibilidade.

---

<sup>14</sup> O banco direciona a sua atenção para as operações na Polónia, Moçambique e Angola, após a venda da operação da Grécia. As operações restantes denotam um elevado potencial, sendo autónomas em liquidez e autossustentáveis.

## **CAPÍTULO IV – ANÁLISE EMPÍRICA**

#### **4.1. INTRODUÇÃO**

O presente capítulo aborda o estudo empírico associado à temática da presente tese. Tendo por base estudos anteriores destaca-se a relevância dos estudos de Bourke (1989), Molyneux e Thornton (1992), Athanasoglou *et al.* (2005) e Alexiou e Sofoklis (2009).

Assim sendo, o capítulo inicia-se com a apresentação e definição da amostra, seguindo-se a especificação do modelo. A definição das variáveis, bem como a apresentação da metodologia, mostra-se indispensável para perceber o modelo e permitir, finalmente, compreender o estudo, interpretando os resultados obtidos.

Os rácios de rendibilidade relacionam os lucros da empresa com o seu património, com o propósito de comparar o lucro que a empresa foi capaz de gerar num determinado período de tempo, considerando os dados referentes à dimensão da empresa, do montante investido, do valor do ativo e do valor líquido da empresa.

A rendibilidade dos bancos é medida pelo ROAA e pelo ROAE, tal como anteriormente já foi justificado através do respetivo enquadramento bibliográfico. Relembrando, o conceito do primeiro rácio, este associa-se à competência que a gestão dos bancos têm relativamente à sua capacidade de gerar lucro, a partir dos seus ativos. O segundo rácio indica, resumidamente, o retorno do capital investido.

Portanto, o presente estudo empírico pretende analisar, de um modo geral, as determinantes da rendibilidade dos bancos portugueses, com particular incidência na análise de eventuais períodos críticos aferidos por variáveis macroeconómicas.

#### **4.2. AMOSTRA**

Todo o tratamento econométrico do estudo foi realizado com o recurso ao *software* Eviews, versão 8.

Em termos de metodologia numa primeira fase avaliou-se a estacionaridade do painel sendo utilizado o teste de Fisher, de raiz unitária para modelo de dados de painel *unbalanced*. Esta análise incidiu sobre 20 bancos a operar em Portugal, no período entre 1990 e 2011.

A recolha de informação referente aos elementos bancários centrou-se na base de dados *Bankscope (world banking information source)*: <https://bankscope2.bvdep.com>. No que respeita a informação associada às variáveis macroeconómicas utilizaram-se dados recolhidos através do Banco de Portugal e *Economy Watch*.

Utilizaram-se, preferencialmente, dados não consolidados visto que transmitem melhor a atividade de intermediação financeira das instituições. Na ausência desta tipologia de informação utilizou-se a informação consolidada. A junção de informação distinta considerou-se preferencial, pois a alternativa seria retirar os bancos que não tinham a informação consolidada. A redução da amostra, nessa sequência, poderia enviesar os resultados obtidos com a estimação do modelo econométrico.

#### 4.3. ESPECIFICAÇÃO DO MODELO

Para que se tornasse possível avaliar empiricamente os efeitos internos e externos da rentabilidade dos bancos definiu-se um modelo:

$$\pi_{it} = c + X_{it}Y' + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

Fazendo:  $X_{it}Y' = \beta_1 X_{it}^b + \beta_2 X_t^m$ , vem:

$$\pi_{it} = c + \beta_1 X_{it}^b + \beta_2 X_t^m + \varepsilon_{it}, \quad \varepsilon_{it} = v_i + u_{it} \quad (2)$$

Onde,

$\pi_{it}$  = é a rentabilidade do Banco  $i$  no período  $t$ , com  $i=1,\dots,N$ ,  $t=1,\dots,T$ .



$c =$  é o intercepto ou termo constante da regressão (que é o valor previsto de  $Y$  quando cada uma das variáveis explicativas são iguais a zero), isto é, a estimativa da rentabilidade para todos os bancos  $i$ , no momento  $t$ .

$X_{it}$  = é a matriz das variáveis explicativas onde se incluem as variáveis específicas do banco  $X_{it}^b$  (risco de liquidez, capital, eficiência e dimensão do banco) e as variáveis macroeconómicas  $X_{it}^m$  (taxa de inflação e taxa de crescimento do PIBreal).

$\varepsilon_{it}$  = é o termo residual, com efeitos específicos do banco não observáveis ( $v_i$ ) e erro idiosincrático ( $u_{it}$ ), que representa os fatores não observados que mudam ao longo do tempo e que, para além das variáveis explicativas ( $X_{it}$ ), afetam a variável dependente ( $\pi_{it}$ ). Este é um modelo de regressão com componente do erro simples (one-way) onde  $v_i \sim IIN(0, \sigma_v^2)$  e independente de  $u_{it} \sim IIN(0, \sigma_u^2)$ .

#### **4.4. DEFINIÇÃO DAS VARIÁVEIS**

##### **4.4.1. Variável dependente: rentabilidade**

A variável dependente é a rentabilidade. Na literatura analisada a rentabilidade é representada por dois rácios: ROAA e ROAE.

A ROAA é medida pelo rácio lucro líquido (depois da subtração dos impostos) sobre a média total de ativos, Athanasoglou (2006). A média do total de ativos é a opção considerada para tornar possível diluir qualquer diferença que se verifique durante o ano fiscal. Este rácio reflete a capacidade que o banco tem de gerar lucro através do seu ativo.

A ROAE é medida pelo rácio lucro líquido sobre a média do capital. Este rácio reflete o retorno para os acionistas.

Neste estudo recolheram-se valores médios destes rácios por forma a capturar qualquer diferença que tenha ocorrido nos ativos e capital durante o ano fiscal. Esta metodologia foi usada nos trabalhos Athanasoglou *et al.* (2005) e Kosmidou *et al.* (2005).

#### **4.4.2. Variáveis explicativas**

As variáveis explicativas, definidas para o estudo empírico, são: o risco de liquidez, o capital, a eficiência bancária a dimensão do Banco, a taxa de inflação e a taxa de crescimento do produto interno bruto real.

##### Risco de liquidez

A variável risco de liquidez segue o estudo de Kosmidou *et al.* (2005) utilizando como *proxy* para esta variável o rácio dos ativos líquidos sobre clientes mais empréstimos de curto prazo. Relativamente ao resultado, quanto maior for o rácio maior é a liquidez detida pelo banco, sendo menor a vulnerabilidade sobre “a corrida aos depósitos”.

Apesar desta relação primária, os ativos líquidos são normalmente associados a baixas taxas de retorno, podendo obter-se uma relação negativa entre o rácio e a rendibilidade.

Há diversos estudos que identificam fórmulas distintas para o cálculo do risco de liquidez de um banco, nomeadamente os rácios empréstimos sobre o total de ativos, ativos líquidos sobre o total dos ativos ou os empréstimos sobre os depósitos existentes em dado banco. Este último não é considerado particularmente rigoroso, pois não considera a liquidez do banco.

##### Capital

Seguem-se os estudos de Bourke (1989), Golin (2001), Athanasoglou *et al.* (2005) e Dietrich e Wanzenried (2010) para a variável capital. Utilizou-se como *proxy* para a variável capital, o rácio capital sobre total de ativos. Dado o destaque das novas exigências de capital mostra-se essencial investigar como esta variável condiciona a rendibilidade. Isto porque, num período

em que as exigências de capital são particularmente exigentes, importa analisar se este excesso será ineficiente face ao custo de oportunidade associado.

Relativamente aos resultados esperados prevê-se uma relação positiva entre o rácio e a rentabilidade dos bancos, face à consideração prévia que bancos com elevados rácios são considerados mais seguros e estáveis, atraindo depositantes inseguros e indecisos e reduzindo custos de captação - estudos de Noronha *et al.* (2011) e García-Suaza *et al.* (2012).

#### Eficiência bancária

Relativamente à variável eficiência bancária: com base em Dietrich e Wanzenried (2010) utilizou-se como *proxy* o rácio de custo sobre receitas, definido pelos custos operacionais. Por custos entendem-se custos administrativos, custos de recursos humanos (vencimentos) e custos de propriedade, excluindo-se perdas de crédito mal parado. As receitas, de um modo geral, consideram-se o total de receitas geradas. Este rácio (custos/receitas) mede o efeito da eficiência sobre a rentabilidade dos bancos.

Vulgarmente associado ao conceito *cost to income* este rácio mede a parte da riqueza gerada que é absorvida pelos custos de financiamento. Assim se consegue analisar a relevância dos custos no produto gerado.

No que respeita o resultado esperado, considerando que o elevado nível de despesa pode direcionar a uma redução de lucros, prevê-se que uma elevada despesa pode levar a uma redução dos lucros. Isto significa que um elevado rácio pode levar a um efeito negativo sobre a rentabilidade dos bancos.

#### Dimensão do banco

Para a variável dimensão do banco, tendo por base o estudo de Athanasoglou *et al.* (2005), utilizou-se o logaritmo do total de ativos.

Estima-se alguma ambiguidade do efeito desta variável sobre a rentabilidade: o efeito dimensão sobre a rentabilidade de um banco é positivo até determinado ponto; bancos extremamente grandes podem ter um resultado/impacto negativo.

### Taxa de inflação

A taxa de inflação foi alvo de distintos estudos e igualmente diferentes efeitos esperados/resultados. Alguns estudos concluem sobre um efeito positivo da inflação sobre a rentabilidade. Outros, porém, apontam uma relação negativa resultante de análises semelhantes. Neste seguimento, aponta-se um resultado esperado ambíguo, sendo de prever um efeito esperado positivo ou negativo.

### Taxa de crescimento do produto interno bruto real

A variável explicativa taxa de crescimento do produto interno bruto real foi selecionada por resumir a atividade económica de um país. Relativamente à literatura existente inúmeros foram os estudos que identificam que o PIB tem efeito positivo sobre a rentabilidade. Apontam-se estudos como Demirgüç-Kunt e Huizinga (1998), Athanasoglou *et al.* (2005), e Dietrich e Wanzenried (2010). Espera-se, com o presente estudo, obter um resultado igualmente positivo: com o crescimento real da economia parece perfeitamente natural que os bancos consigam aumentar a rentabilidade, exercendo normalmente a sua função de agente financiador da economia, sem qualquer dificuldade de idêntica e normal cobrança de empréstimos concedidos.

Importa distinguir a escolha da taxa de crescimento do PIB real em detrimento do PIB nominal. Este último está associado ao PIB calculado a preços correntes, ou seja, ao ano em que foi produzido e comercializado. O PIB real é calculado a preços constantes, selecionando-se um ano base, onde é efetuado o cálculo do PIB eliminando o efeito da inflação. Este último é normalmente utilizado para avaliações mais consistentes, pois considera unicamente as variações nas quantidades produzidas de bens, desconsiderando as alterações dos seus preços de mercado. Isola-se, portanto, o crescimento real do produto do crescimento do produto que se deveu ao aumento dos preços da economia.

#### 4.5. METODOLOGIA

Relativamente à metodologia relembro a opção pela utilização de dados em painel. A utilização desta tipologia de dados permite controlar a heterogeneidade presente nos indivíduos, com a utilização de um maior número de observações, aumento dos graus de liberdade e reduzindo a colinearidade entre as variáveis explicativas. Pretende-se obter uma maior qualidade dos parâmetros estimados. Cumulativamente, a utilização de dados em painel permite minimizar o problema da omissão de variáveis que estão na origem de estimativas enviesadas, permitindo identificar e medir efeitos dificilmente identificáveis em estudos exclusivamente seccionais ou temporais. Explica-se, desta forma, a opção por modelos de dados em painel em detrimento de modelos de corte transversal ou de dados de séries temporais.

Segundo Alexiou e Sofoklis (2009), utilizando dados de painel, as estimativas podem ser efetuadas utilizando 3 métodos:

- Método dos Quadrados Ordinários Agrupados (Pooled OLS);
- Modelo de Efeitos Fixos (Least Squares Dummy Variables model / LSDV);
- Modelo de efeitos aleatórios.

##### Método dos Quadrados Ordinários Agrupado (Pooled OLS)

Os parâmetros  $\alpha$  e  $\gamma$  são comuns para todos os bancos  $y_{it} = \tau\alpha + X_{it}\gamma + \varepsilon$

Onde,  $\tau$  é uma coluna de vectores de 1 (TN x 1). O estimador GLS (Generalized Least Squares) é reduzido ao Pooled OLS.

##### Modelo de Efeitos Fixos (ou Least Squares Dummy Variables model/LSDV)

Este modelo pretende controlar os efeitos das variáveis omitidas que variam entre os bancos e permanecem constantes ao longo do tempo. O modelo baseia-se na premissa de que as diferenças entre os distintos bancos deverão ser captadas pela constante,  $\alpha_i$ :

$$y_{it} = \alpha_i + X_{it}\gamma + \varepsilon_{it}$$

Onde  $\varepsilon_{it}$  é o termo residual que assume  $E(\varepsilon_{it}) = 0$  e variância  $\sigma_\varepsilon^2$ . A parte  $\alpha_i$  é diferente para cada banco, captando diferenças que não variam no tempo.

### Modelo de efeitos aleatórios

Neste modelo a constante varia de banco para banco, não variando ao longo do tempo; os parâmetros resposta mantêm-se constantes para a totalidade dos bancos e em todos os períodos de tempo.

$$y_{it} = \alpha + X_{it}Y' + u_i + \varepsilon_{it}$$

Onde,  $E(u_i) = 0$ ,  $E(u_i^2) = \sigma_u^2$ ,  $E(u_i u_j) = 0$  para  $i \neq j$  e  $E(\varepsilon_{it} u_j) = 0$ , para todo  $i$ ,  $t$  e  $j$ . O  $u_i$  é um distúrbio aleatório que caracteriza o  $i$ -ésima observação e  $\alpha$  é constante ao longo do tempo.

Este modelo pode ser estimado por GLS.

Especificamente, para o presente estudo, em termos de metodologia numa primeira fase avaliou-se a estacionaridade do painel sendo utilizado o teste de *fisher*, de raiz unitária para modelo de dados de painel *unbalanced*. Constatou-se que a única variável que não se revelou estacionária foi a variável TOTAL ASSETS (total de ativos), que reflete a dimensão do banco. As estimações dos diversos modelos incluíram em todos os casos esta variável, uma vez que as variáveis dependentes (ROAA e ROAE) utilizadas eram estacionárias.

Em relação à escolha de modelos *pooled* ou com efeitos fixos o teste F revelou que a metodologia mais adequada era a baseada nos efeitos fixos tanto para os modelos cuja variável dependente era o ROAA ( $F(19, 279) = 26.20$ ;  $p < 0.001$ ) como para os modelos em que a variável dependente era o ROAE ( $F(19, 279) = 5.17$ ;  $p < 0.001$ ). Com base no teste de Hausman, constatou-se que a diferença entre os coeficientes de com base nos modelos de efeitos fixos e nos modelos de efeitos aleatórios é sistemática, tanto nos modelos em que variável dependente era o ROAA ( $\chi^2(6) = 15.79$ ;  $p < 0.05$ ) como naqueles em que a variável dependente era o ROAE ( $\chi^2(6) = 16.53$ ;  $p < 0.05$ ); fornecendo em ambos os casos evidências a favor de modelo com efeitos fixos.

Após a definição dos modelos de efeitos fixos foram estimados 3 modelos para ambas as variáveis dependentes (Modelo 1 - MQO, efeitos fixos seccionais e com recurso ao coeficiente *White period standard errors and covariance*; Modelo 2 - MQG, com ponderações seccionais e com recurso a *White period standard errors and covariance*; Modelo 3 - MQG, com ponderações seccionais e desfasamentos AR(1) das variáveis independentes e com recurso a *White period standard errors and covariance*. Em ambas as situações o modelo que melhor se ajusta aos

dados é o Modelo 3. Neste seguimento, simultaneamente com a apresentação dos resultados serão registadas as tabelas relativas ao Modelo 3 referenciado, sendo as restantes tabelas remetidas para os anexos da presente dissertação.

## **CAPÍTULO V – ANÁLISE DE RESULTADOS**



As estatísticas descritivas das variáveis dependentes e independentes a incluir nos modelos estatísticos são as contantes na tabela apresentada:

**Tabela 1 – Estatísticas Descritivas**

	<b>ROAA</b>	<b>ROAE</b>	<b>Total Assets</b>	<b>Risco Liquidez</b>	<b>Risco Capital</b>
N	308	308	308	308	308
Média	0,64	8,82	15126833,40	33,91	9,37
Mediana	0,54	8,33	4229350,00	25,97	6,36
Desvio Padrão	1,05	10,62	24219815,48	36,01	11,72
Assimetria	-1,26	-0,53	2,11	7,29	2,76
Curtose	26,20	15,17	3,85	87,41	17,96
Mínimo	-8,47	-64,00	24600,00	0,00	-45,82
Máximo	7,32	75,00	112902800,00	494,21	90,65

As estimativas do Modelo 3 baseadas no ROAA ( $R^2 = 0.811$ ;  $R^2$  Ajustado = 0.788) produzem resultados de ajustamento superiores às estimativas do Modelo 3 baseadas no ROOE ( $R^2 = 0.568$ ;  $R^2$  Ajustado = 0.515).

Na Tabela 2 são apresentados os resultados do Modelo 3, sendo a variável dependente o ROAA. Constata-se que as variáveis TOTAL ASSETS, RISCO CAPITAL, RISCO LIQUIDEZ, TOTAL ASSETS do ano anterior, RISCO CAPITAL do ano anterior, RISCO LIQUIDEZ do ano anterior, COST TO INCOME do ano anterior e CRESCIMENTO PIB do ano anterior não têm qualquer efeito estatisticamente significativo ( $p \geq 0.05$ ) no ROAA. No que respeita às variáveis com influência estatisticamente significativa, constata-se que existe uma influência negativa da variável COST TO INCOME ( $b = -0.017$ ;  $t = -8.13$ ;  $p < 0.001$ ) e da INFLAÇÃO ( $b = -0.039$ ;  $t = -2.68$ ;  $p < 0.01$ ) no ROAA e uma influência positiva do CRESCIMENTO do PIB ( $b = 0.076$ ;  $t = 4.50$ ;  $p < 0.001$ ) e da INFLAÇÃO do ano anterior ( $b = 0.076$ ;  $t = 4.50$ ;  $p < 0.001$ ).

**Tabela 2 – Estimação do modelo com ponderações seccionais e desfasamentos AR(1) das variáveis independentes e com recurso a White period standard errors and covariance pelo método MQG (Variável dependente: ROAA)**

	<b>Coefficient</b>	<b>Std. Error</b>	<b>t-Statistic</b>	<b>Prob.</b>
CONSTANTE	1.577610	0.148706	10.60891	0.0000
TOTAL ASSETS	1.20E-08	6.71E-09	1.785306	0.0754
RISCO CAPITAL	0.003492	0.005169	0.675611	0.4999
RISCO LIQUIDEZ	-0.001140	0.001455	-0.783460	0.4341
COST TO INCOME	-0.016987	0.002091	-8.125128	0.0000
INFLAÇÃO	-0.039275	0.014662	-2.678689	0.0079
CRESCIMENTO PIB	0.076087	0.016891	4.504724	0.0000
TOTAL ASSETS (-1)	-1.59E-08	8.13E-09	-1.949749	0.0523
RISCO CAPITAL (-1)	-0.002112	0.003752	-0.562763	0.5741
RISCO LIQUIDEZ (-1)	-0.000578	0.001231	-0.469472	0.6391
COST TO INCOME (-1)	0.000482	0.001392	0.346315	0.7294
INFLAÇÃO (-1)	0.073669	0.017546	4.198531	0.0000
CRESCIMENTO PIB (-1)	0.002305	0.007757	0.297206	0.7666
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
Weighted Statistics				
R-squared	0.811208	Mean dependent var	0.878115	
Adjusted R-squared	0.787983	S.D. dependent var	1.119654	
S.E. of regression	0.461509	Sum squared resid	53.67368	
F-statistic	34.92903	Durbin-Watson stat	1.180432	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Na Tabela 3 visualizam-se os resultados alusivos ao Modelo 3, em que a variável dependente é o ROAE. Observa-se que as variáveis RISCO LIQUIDEZ, COST TO INCOME, RISCO CAPITAL do ano anterior, RISCO LIQUIDEZ do ano anterior, COST TO INCOME do ano anterior e CRESCIMENTO PIB do ano anterior não têm qualquer efeito com significância estatística ( $p \geq 0.05$ ) no ROAE. Relativamente às variáveis com influência estatisticamente significativa, constata-se a existência de um efeito positivo do TOTAL ASSETS ( $b = 3.03E-07$ ;  $t = 3.33$ ;  $p < 0.01$ ), do CRESCIMENTO do PIB ( $b = 1.178$ ;  $t = 5.72$ ;  $p < 0.001$ ) e da INFLAÇÃO do ano anterior ( $b = 1.165$ ;  $t = 5.33$ ;  $p < 0.001$ ) no ROAE. Observou-se igualmente uma influência negativa da variável RISCO CAPITAL ( $b = -0.242$ ;  $t = -2.017$ ;  $p < 0.05$ ), da INFLAÇÃO ( $b = -0.703$ ;  $t = -2.43$ ;  $p < 0.05$ ) e do TOTAL ASSETS do ano anterior ( $b = -3.56E-07$ ;  $t = -4.22$ ;  $p < 0.001$ ) no ROAE.

**Tabela 3 – Estimação do modelo com ponderações seccionais e desfasamentos AR(1) das variáveis independentes e com recurso a White period standard errors and covariance pelo método MQG (Variável dependente: ROAE)**

	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
CONSTANTE	13.10779	2.896991	4.524623	0.0000
TOTAL ASSETS	3.03E-07	9.10E-08	3.328951	0.0010
RISCO CAPITAL	-0.241602	0.119789	-2.016897	0.0448
RISCO LIQUIDEZ	-0.008043	0.024309	-0.330869	0.7410
COST TO INCOME	-0.045047	0.055618	-0.809941	0.4187
INFLAÇÃO	-0.703055	0.289126	-2.431655	0.0157
CRESCIMENTO PIB	1.178076	0.205898	5.721648	0.0000
TOTAL ASSETS (-1)	-3.56E-07	8.41E-08	-4.228027	0.0000
RISCO CAPITAL (-1)	-0.062151	0.076934	-0.807852	0.4199
RISCO LIQUIDEZ (-1)	-0.004652	0.011649	-0.399320	0.6900
COST TO INCOME (-1)	-0.015597	0.038702	-0.402993	0.6873
INFLAÇÃO (-1)	1.165188	0.218414	5.334776	0.0000
CRESCIMENTO PIB (-1)	0.073766	0.160622	0.459250	0.6465

Effects Specification			
Cross-section fixed (dummy variables)			
Weighted Statistics			
R-squared	0.568420	Mean dependent var	11.85270
Adjusted R-squared	0.515328	S.D. dependent var	12.36719
S.E. of regression	7.347799	Sum squared resid	13605.52
F-statistic	10.70647	Durbin-Watson stat	1.411064
Prob(F-statistic)	0.000000		

Face aos resultados anteriores diversas conclusões podem ser registadas relativamente aos efeitos nas diversas variáveis em análise, que serão apresentados de imediato.

#### Risco de liquidez

Definiu-se risco de liquidez como o rácio dos ativos líquidos sobre depósitos mais empréstimos de curto prazo: *Liquidity ratio = liquid assets/cust&short term funding*.

O efeito esperado, inicialmente, associava-se a uma relação positiva entre o risco de liquidez e a rentabilidade do setor bancário em Portugal, não descurando a hipótese de um resultado

negativo. A primeira previsão estaria associada à relação positiva, considerando que quanto maior fosse o rácio maior seria a liquidez detida pelo banco.

Contrariamente, autores como Molyneux e Thornton (1992) e Guru *et al.* (1999) argumentaram a existência de uma relação negativa e significativa entre o nível de liquidez e a rentabilidade.

A presente ambiguidade irá permanecer face aos resultados obtidos com o nosso estudo. A relação do ROAA e do ROAE com o risco de liquidez é efetivamente negativa, mas sem efeito estatisticamente significativo.

#### Efeitos de capital

Como proxy para os efeitos de capital utilizou-se o rácio sobre o total de ativos: Risco Capital =  $Equity/total\ assets = capital/total\ ativos$ .

Esperava-se uma relação positiva entre este rácio e rentabilidade dos bancos, partindo do princípio que os bancos com elevados rácios seriam considerados mais seguros. Uma relação positiva indicaria que os bancos melhor capitalizados enfrentariam menores riscos de ir à falência, teriam uma menor necessidade de financiamentos externos.

No entanto, o resultado obtido confirma uma relação inversa: quanto mais elevado é o risco de capital, mais baixos são os valores do ROAE.

A relação entre o ROAA e a rentabilidade bancária é positiva, mas sem efeito com significância estatística, pelo que nos remeteremos unicamente para a análise dos efeitos no ROAE. Aponto o estudo de Dietrich e Wanzenried (2010) que argumentam o resultado positivo na relação da rentabilidade dos bancos com o ROAA, mas o resultado negativo quando a rentabilidade passa a ser aferida pelo ROAE.

#### Efeitos da medida de eficiência

Relembrando que a eficiência foi considerada como o rácio do custo sobre as receitas (*cost to income*), o resultado seria indubitavelmente relevante para analisar e explicar a rentabilidade dos bancos em todo e qualquer período.

O resultado obtido é consonante com o resultado esperado para o coeficiente desta variável: quanto mais elevados são os *cost to income*, significativamente menor é o valor do ROAA. Esta relação inversa encontra-se em vários estudos, nomeadamente nos estudos de Guru *et al.* (1999), Athanasoglou *et al.* (2005), Kosmidou *et al.* (2006), Pasiouras *et al.* (2007) e Dietrich e Wanzenried (2010).

Pode-se concluir que uma gestão eficiente de custos é um fator essencial para a rentabilidade dos bancos, em Portugal.

#### Efeitos da dimensão do Banco

Os resultados obtidos pelo estudo confirmam que quanto mais elevado é o resultado do total dos ativos (medido pelo seu logaritmo) mais elevado é o valor do ROAE. Esta conclusão torna relevante a dimensão do banco face à sua rentabilidade. Poder-se-á concluir que uma elevada dimensão dos bancos conduz a elevadas economias de escala, tal como se observa nos estudos de Barth *et al.* (1997), Demirgüç-Kunt e Huizinga (1998).

#### Efeitos nas Variáveis Macroeconómicas

O resultado previsto para a relação entre a taxa de inflação e a rentabilidade bancária era ambíguo, pelo que a expectativa do resultado era elevada. Os resultados obtidos no estudo permitem concluir sobre a relação negativa entre a taxa de inflação e a rentabilidade: quanto maior é a taxa de inflação menores são os valores do ROAA e do ROAE e, conseqüentemente, da rentabilidade bancária. No mesmo sentido apontam-se os estudos de Demirgüç-Kunt e Huizinga (1998) ou de Abreu e Mendes (2000). Os primeiros autores argumentam que os bancos nos países em desenvolvimento tendem a ser menos lucrativos quando se encontram em ambientes inflacionários, principalmente quando apresentam elevados rácios de capital. Argumenta esta afirmação pelo fato de nestas economias os custos tenderem a crescer mais rapidamente do que as receitas.

Prevalece, no entanto, o argumento que associa a elevada taxa de inflação a uma elevada taxa de juro de empréstimos e, conseqüentemente, à elevada rentabilidade. Importa reter que a gestão dos bancos é sobejamente importante no que respeita a taxa de inflação: a antecipação

dos seus valores torna possível o ajustamento das taxas de juro, por forma a viabilizar o aumento das receitas em maior volume face ao aumento dos custos, possibilitando a obtenção de elevados lucros.

No que respeita o impacto positivo do PIB real, o resultado está em consonância com os estudos anteriormente abordados, que indicavam uma relação positiva entre o crescimento e o desempenho do setor financeiro: Bourke (1989), Molyneux e Thornton (1992), Hassan e Bashir (2003), Kosmidou *et al.* (2005), Athanasoglou *et al.* (2005) e Dietrich e Wanzenried (2010).

Projetando as conclusões para o nosso país e para o nosso estudo, em específico, os resultados obtidos sugerem que existe um efeito positivo de uma maior oportunidade de negócios induzida pelo crescimento da economia.

## **CAPÍTULO VI – CONCLUSÕES**

## 6.1. CONCLUSÃO

O presente estudo testou empiricamente as determinantes da rentabilidade no setor bancário português, sendo a rentabilidade aferida pela taxa de rentabilidade dos ativos médios (ROAA) e pela taxa de rentabilidade dos capitais médios (ROAE).

Esta análise incidu sobre 20 bancos a operar em Portugal, no período entre 1990 e 2011, considerando e testando as seguintes determinantes/variáveis: medida de risco (risco de liquidez); capital; eficiência bancária; dimensão do banco e variáveis macroeconómicas (taxa de inflação e taxa de crescimento do PIB real).

No que respeita aos resultados obtidos, o impacto do risco de liquidez sobre a rentabilidade dos bancos é negativo. O risco de liquidez está negativamente relacionada com o ROAA e o ROAE, sem se consubstanciar, no entanto, como resultados estatisticamente significativos. Verificamos, portanto, que não surge como uma determinante importante para explicar a rentabilidade dos bancos, face aos resultados negativos não significativos sobre ROAA e ROAE.

A variável capital é determinante para explicar a rentabilidade. O resultado foi, no entanto, contrário ao esperado: esperava-se relação positiva e significativa para confirmar o argumento que os bancos bem capitalizados enfrentam menores custos de financiamento externo, reduzindo os seus custos e aumentando os seus lucros. O coeficiente negativo do capital na regressão do ROAE pode ser um indicativo de que os bancos com mais capital têm inferiores taxas de rentabilidade de capital.

A eficiência bancária é uma variável determinante na rentabilidade do setor bancário português. Como era esperado, o coeficiente é negativo, sugerindo que a uma eficiente gestão dos custos estará associada um aumento da rentabilidade dos bancos em Portugal.

No que respeita à dimensão dos bancos, à ambiguidade inicialmente apontada surge um resultado positivo na relação rentabilidade bancária *versus* dimensão do banco. A dimensão do banco tem efeito positivo na rentabilidade bancária, mais especificamente no ROAE.

As determinantes externas associadas ao ambiente macroeconómico têm resultados díspares. A taxa de crescimento anual do PIB real afeta positivamente a rentabilidade dos bancos em Portugal. Conclui-se pelo efeito positivo de maior oportunidade de negócios, induzida pelo crescimento económico, na rentabilidade dos bancos. Logo, prevê-se uma maior capacidade de



financiamento à economia, bem como um maior sucesso de cobrança de empréstimos concedidos.

A taxa de inflação apresenta um efeito negativo e estatisticamente significativo em ambas as regressões, ROAA e ROAE. Este resultado sugere que os custos dos bancos aumentaram mais do que as receitas.

Conclui-se que a rentabilidade do setor bancário depende da evolução dos fatores externos da economia e que não se dissocia da sua degradação. Não depende, portanto, única e exclusivamente dos fatores intrínsecos aos bancos. A evolução da rentabilidade bancária em tempos de crise espelha, portanto, a evolução das variáveis da economia especificamente estudadas.

Este estudo teve algumas limitações pelo que se antevem evoluções futuras, que deverão ser consideradas em eventuais estudos posteriores. Essa evolução deverá ponderar a inclusão de variáveis determinantes para a análise da rentabilidade bancária, nomeadamente o imprescindível risco de crédito (rácio entre as provisões para créditos incobráveis e os empréstimos), a estrutura do mercado (concentração), variáveis de regulamentação ou características dos recursos humanos das instituições (nível de formação, educação, experiência). Dever-se-á, cumulativamente, considerar o recurso a uma *dummy*, possibilitando a divisão da série antes e após a crise, potenciando a sua real e efetiva comparação empírica. Somente com esta evolução se tornará possível observar o real efeito da crise após um período considerado de evolução económica.

Considero, portanto, que o presente estudo se reveste de um carácter académico e inicial num estudo demasiado pertinente para se limitar e condicionar unicamente a estas páginas. Prevê-se e deseja-se a continuidade dos estudos sobre esta temática sobejamente importante na economia nacional e mundial.

## **6.2. CONSIDERAÇÕES FINAIS**

As instituições bancárias são as principais componentes do sistema financeiro de uma economia. A sua principal função é a de agir como intermediário financeiro entre os aforradores e os investidores da economia. Este papel exercido pelos bancos agiliza a economia, mobilizando os recursos para a produção, facilitando transações e aumentando a eficiência dos investimentos. De um modo global, contribui para o crescimento económico.

Mas a sua atividade não se dissocia de alguns riscos. A sua atividade encontra-se exposta diversas tipologias de riscos, nomeadamente os de crédito, os de liquidez, os operacionais e os de mercado. Obviamente melhor preparados para lidar com estes riscos, relativamente a aforradores e investidores a título individual, as entidades bancárias deparam-se com problemas de assimetria informacional e risco moral.

Face à existência dos riscos envolvidos no sistema e inerentes à atividade, a regulamentação mostra-se indispensável. Um funcionamento desajustado ou inadequado das instituições pode condicionar a confiança do sistema, implicar alterações macroeconómicas e elevados custos sociais. Assim, a regulamentação deve ser implementada no sentido de fortalecer a solidez destas instituições, protegendo os investidores e aforradores e garantindo a eficiente alocação de recursos.

Associado à solidez do sistema financeiro e objeto do presente estudo, a rendibilidade das instituições bancárias é o indicador relevante. A importância desta variável está associada às estratégias adotadas pelos bancos. Assim se compreende o comportamento destas instituições e o reflexo do mesmo para a solidez do sistema financeiro.

O presente estudo objetivou enquadrar a temática da rendibilidade no contexto atual, imbuído de uma revisão literária para enquadrar o tema da realidade vivenciada face à realidade empiricamente abordada.

## **REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS**

### **BIBLIOGRAFIA**

Abreu, M. and Mendes, V. (2000). *Commercial Bank Interests Margins and Profitability: Evidence from E.U. Countries*. Working Paper Series.

Admati, A. R., DeMarzo, P.M., Hellwig, M.F., Pfleiderer, P. (2010). *Fallacies, Irrelevant Facts, and Myths in the Discussion of Capital Regulation: Why Bank Equity is Not Expensive*. Stanford Graduate School of Business Research Paper No. 2065.

Albertazzi, U., Gambacorta, L. (2009). *Bank Profitability and the Business Cycle*. Journal of Financial Stability, v.5, 4, 393-409.

Alexiou, C. and Sofoklis, V. (2009). *Determinants of Bank Profitability: Evidence from Greek Banking Sector*. Economic Annals LI V No.182, July-September.

Angbazo, L. (1997). *Commercial Bank Net Interest Margins, Default Risk, Interest Rate Risk, and Off-balance Sheet Banking*. Journal of Banking & Finance, Elsevier, vol. 21(1), pages 55-87, January.

Antunes, Pedro Eiras (1999), *Concentração Bancária*. Instituto de Formação Bancária.

Athanasoglou, P., Brissimis, N. and Delis, M. (2005). *Bank-Specific, Industry-Specific and Macroeconomic Determinants of Bank Profitability*. Munich Personal RePEc Archive.

Athanasoglou, P., Delis, M. and Staikoras, C. (2006). *Determinants of Bank Profitability in the South Eastern European Region*. Munich Personal RePEc Archive.

Barros, C. P., Ferreira C., Williams J. (2007). *Analysing the Determinants of Performance of Best and Worst European Banks: A Mixed Logit Approach*. Journal of Banking & Finance 31, 2189-2203.

Barth, J.R., Nolle, D.E. and Rice, T.N. (1997). *Commercial Banking Structure, Regulation, and Performance: An International Comparison*. Managerial Finance, Vol. 23 Iss: 11, pp.1 – 39

Berger, A. N., Udell, S. D., Udell, D. M. and Hancock, D. (2000). *Why are Bank Profits so Persistent? The Roles of Product Market Competition, Informational Opacity, and Regional/Macroeconomic Shocks*. Journal of Banking & Finance, Elsevier, vol. 24(7), pages 1203-1235, July.

Bonfim, D., Dias, D. A., Richmond, C. (2001). *What happens after default? Stylized facts on access to credit*. Banco de Portugal Working Papers.

Boot, Arnaud W. A. (1999), *Consolidation and Strategic Positioning in Banking*. Amsterdam Center of Corporate Finance, The Future of Banking, Topics in Corporate Finance 1.

Bourke, P. (1989). *Concentration and Other Determinants of Bank Profitability in Europe, North America and Australia*. Journal of Banking & Finance 13, 65-79, North-Holland.

Costa, Carlos A. (2000), *La valeur de la réputation bancaires en information incomplète: aspects théoriques et application au cas portugais*. Tese de Doutoramento, Université D'Orleans.

Chen, S.-H., Liao, C.-C. (2011). *Are foreign banks more profitable than domestic banks? Home and host-country effects of banking market structure, governance, and supervision*. Journal of Banking & Finance, v.35, 4, 819-839.

Demirgüç, K. and Huizinga, H. (1998). *Determinants of Commercial Bank Interest Margins and Profitability: Some International Evidence*. No 1900, Policy Research Working Paper Series, The World Bank.

Dietrich, A. and Wanzenried, G. (2010), *Determinants of Bank Profitability Before and During the Crisis: Evidence from Switzerland*. Available at Social Science Research Network.

Flannery, M. J. (1980). *How do Changes in Market Interest Rate Affect Bank Profits?* Business Review, n. Sep., 13-22.

Flannery, M. J. (1983). *Interest Rates and Bank Profitability: Additional Evidence: Note.* Journal of Money, Credit and Banking 15(3), 355-362.

García-Herrero, A., Gavillá, S., Santabábara, D. (2009). *What Explains the Low Profitability of Chinese Banks?* Journal of Banking & Finance, v.33, 11, 2080-2092.

García-Suaza, A. F., Gómez-González, J. E., Pabón, A. M. ad Tenjo-Galarzaa, F. (2012). *The Cyclical Behaviour of Bank Capital Buffers in an Emerging Economy: Syze does Matter.* Economy Modelling, 29 (5), 1612-1617.

Goddard, J. *et al.* (2011). *The Persistence of Bank Profit.* Journal of Banking & Finance, v.35, 11, 2882-2890.

Goddard, J.A., Molyneux, P., Wilson, J. (2004). *The Profitability of European Banks: a Cross-Sectional and Dynamic Panel Analysis.* Manchester School, 72(3): 363.

Golin, J. (2001). *The Bank Credit Analysis Handbook: A Guide for Analysts, Bankers and Investors.* John Wiley & Sons (Asia) Pre Ltd.

Guru, B. K., Staunton, J. and Balashanmugam, B. (1999). *Determinants of Commercial Bank Profitability in Malaysia.* 12<sup>th</sup> Annual Australian Finance and Banking Conference, Sydney, Australia, 16-17.

Hassan, M. K. and Bashir, M. (2003). *Determinants of Islamic Banking Profitability.* Economic Research Forum. 10<sup>th</sup> Annual Conference, Marrakesh, 16-18.

Hernando, I., Nieto, M. J., Wall, L. D. (2009). *Determinants of Domestic and Cross-Border Bank Acquisitions in the European Union.* Journal of Banking & Finance 33, 1022-1032.

Honohan, P. (1999). *Consequences for Greece and Portugal of the Opening-Up of the European Banking Market*. The World Bank, Development Economics Group.

Kosmidou, K., Tanna, S. and Pasiouras, F. (2005). *Determinants of Profitability of Domestic UK Commercial Banks: Panel Evidence from period 1995-2002*. Applied research working Papers Series.

Kosmidou, K., Pasiouras, F. and Zopounidis, C. (2006). *Assessing Performance Factors in the UK Banking Sector: A Multicriteria Methodology*. Central European Journal Operational Research 14, 25-44.

Kosmidou, K. and Zopounidis, C. (2008). *Measurement of Bank Performance in Greece*. South-Eastern Europe Journal of Economics 1, 79-95.

Lee, C.-C., Hsieh, M.F. (2013). *The Impact of Bank Capital on Profitability and Risk in Asian Banking*. Journal of International Money and Finance, 32, 251-281.

Levine, R. (1997), *Financial Development and Economic Growth: Views and Agenda*. Journal of Economics Literature 35, 688-726.

Luis, Jorge Barros (2013). *A Atividade Bancária e o Financiamento da Economia Real no Quadro de Ajustamento Económico*. Inforbanca n.º 95, 18-24.

Mamatzakis, E. C., Remoundos, P. C. (2003). *Determinants of greek commercial banks profitability, 1989-2000*. University of Piraeus, Spoudai, Volume 53, No 1.

Micco, A., Panizza, U. and Yañez, M. (2007), *Bank Ownership and Performance. Does politics matter?* Journal of Banking & Finance 31, 219-241.

Molyneux, P. and Thornton, J. (1992), *Determinants of European Bank Profitability: a Note*. Journal of Banking and Finance 16, 1173-1178.

Noronha, A. C. B. T. F., Cajueiro, D. O., Tabak, B. M. (2011). *Bank Capital Buffers, Lending Growth Andeconomy Cycle: Empirical Evidence For Brasil*. Associação nacional dos Centros de Pósgraduação em Economia. Anais do XXXVIII Encontro Nacional de Econoomia.

Ommeren, S. (2011). *Bank's Profitability: an Examination of the Determinants of Bank's Profitability in the European Banking Sector*. University Rotterdam (Dissertação de Mestrado).

Pasiouras, F. and Kosmidou, K. (2007), *Fators Influencing the Profitability of Domestic and Foreign Commercial Banks in the European Union*. *International Business and Finance* 21, 222-237.

Pinho, P. (1995), *Economias de Escala e Eficiência Produtiva na Banca Portuguesa: uma revisão de literatura*; Working Paper 241, Faculdade de Economia da Universidade Nova de Lisboa.

Silva, A. G. (2006). *Determinantes da Margem Financeira e da Rendibilidade dos Bancos: Portugal no período de 1990 a 2004*. *Revista da Banca* 61, 5-64.

Shooner, H. M., Taylor, M. W. (2010). *Global Bank Regulation: Principles and Policies*. Academic Press, Elsevier.

Short, B.K. (1979). *The Relation Between Commercial Bank Profit Rates and Banking Concentration in Canada, Western Europe and Japan*. *Journal of Banking & Finance* v.3, 3, 209-219.

Staikouras, C. and Wood, G. (2004). *The Determinants of European Bank Profitability*. *Internacional Business & Economics Research Journal* 3 (6), 57-68.

Stiglitz, J. (1998). *The Role of the Financial System in Development*. Presentation at the Fourth Annual Bank Conference on Development in Latin America and the Caribbean.

Visalli, S., Roxburgh, C., Daruvala, T., Dietz, M., Lund, S. and Marrs, A. (2011). *The State of Global Banking – in Search of a Sustainable Model*. Mckinsey & Company, Mckinsey Annual Review on the banking industry, September.

Wooldrigde, J. (2006). *Intruductory econometrics: a modern approach*. 2nd edn, Southwestern.

## **WEBGRAFIA**

Associação Portuguesa de Bancos: [www.apb.pt](http://www.apb.pt)

Bankscope (world banking information source): <https://bankscope2.bvdep.com>

Banco BPI, S.A.: [www.bancobpi.pt](http://www.bancobpi.pt)

Banco Comercial Português, S.A.: [www.millenniumbcp.pt](http://www.millenniumbcp.pt)

Banco de Portugal: [www.bportugal.pt](http://www.bportugal.pt)

Banco Espírito Santo, S.A.: [www.bes.pt](http://www.bes.pt)

Banco Santander Totta, S.A.: [www.santandertotta.pt](http://www.santandertotta.pt)

Caixa Geral de Depósitos: [www.cgd.pt](http://www.cgd.pt)

Fitchratings: [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com)

Instituto de Formação Bancária: [www.ifb.pt](http://www.ifb.pt)



## **ANEXOS**

## OUTPUTS EViews

### 1. Teste à estacionariedade do painel – teste de fisher , de raiz unitária para modelo de dados de painel unbalanced.

Null Hypothesis: Unit root (individual unit root process)

Series: ROAA

Date: 12/11/13 Time: 16:03

Sample: 1990 2011

Exogenous variables: Individual effects

Automatic selection of maximum lags

Automatic selection of lags based on SIC: 0 to 1

Total number of observations: 287

Cross-sections included: 20

---

---

Method	Statistic	Prob.**
ADF - Fisher Chi-square	143.255	0.0000
ADF - Choi Z-stat	-5.75463	0.0000

---

---

\*\* Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

Null Hypothesis: Unit root (individual unit root process)

Series: ROAE

Date: 12/11/13 Time: 16:03

Sample: 1990 2011

Exogenous variables: Individual effects

Automatic selection of maximum lags

Automatic selection of lags based on SIC: 0 to 1

Total number of observations: 287

Cross-sections included: 20

---

---

Method	Statistic	Prob.**
ADF - Fisher Chi-square	67.8770	0.0039
ADF - Choi Z-stat	-1.92150	0.0273

---

---

\*\* Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

Null Hypothesis: Unit root (individual unit root process)

Series: TOTALASSETS

Date: 12/11/13 Time: 16:05

Sample: 1990 2011

Exogenous variables: Individual effects

Automatic selection of maximum lags

Automatic selection of lags based on SIC: 0 to 4

Total number of observations: 278

Cross-sections included: 20

---

---

Method	Statistic	Prob.**
ADF - Fisher Chi-square	22.4633	0.9886
ADF - Choi Z-stat	4.56944	1.0000

---

---

\*\* Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

Null Hypothesis: Unit root (individual unit root process)

Series: RISCOLIQUIDEZ

Date: 12/12/13 Time: 16:06

Sample: 1990 2011

Exogenous variables: Individual effects

Automatic selection of maximum lags

Automatic selection of lags based on SIC: 0 to 4

Total number of observations: 275

Cross-sections included: 20

---

---

Method	Statistic	Prob.**
ADF - Fisher Chi-square	348.045	0.0000
ADF - Choi Z-stat	-7.58236	0.0000

---

---

\*\* Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

Null Hypothesis: Unit root (individual unit root process)

Series: RISCOCAPITAL

Date: 12/12/13 Time: 16:07

Sample: 1990 2011

Exogenous variables: Individual effects

Automatic selection of maximum lags

Automatic selection of lags based on SIC: 0 to 2

Total number of observations: 277

Cross-sections included: 20

---

---

Method	Statistic	Prob.**
ADF - Fisher Chi-square	451.383	0.0000
ADF - Choi Z-stat	-8.53219	0.0000

---

---

\*\* Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

Null Hypothesis: Unit root (individual unit root process)

Series: COSTTOINCOME

Date: 12/12/13 Time: 16:08

Sample: 1990 2011

Exogenous variables: Individual effects

Automatic selection of maximum lags

Automatic selection of lags based on SIC: 0 to 4

Total number of observations: 276

Cross-sections included: 20

---

---

Method	Statistic	Prob.**
ADF - Fisher Chi-square	90.9274	0.0000
ADF - Choi Z-stat	-4.39588	0.0000

---

---

\*\* Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

Null Hypothesis: Unit root (individual unit root process)

Series: INFLAC\_O

Date: 12/12/13 Time: 16:09

Sample: 1990 2011

Exogenous variables: Individual effects

Automatic selection of maximum lags

Automatic selection of lags based on SIC: 0 to 2

Total number of observations: 286

Cross-sections included: 20

---

---

Method	Statistic	Prob.**
ADF - Fisher Chi-square	118.916	0.0000
ADF - Choi Z-stat	-6.69848	0.0000

---

---

\*\* Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

Null Hypothesis: Unit root (individual unit root process)

Series: PIB

Date: 12/12/13 Time: 16:09

Sample: 1990 2011

Exogenous variables: Individual effects

Automatic selection of maximum lags

Automatic selection of lags based on SIC: 0

Total number of observations: 288

Cross-sections included: 20

---

---

Method	Statistic	Prob.**
ADF - Fisher Chi-square	82.0880	0.0001
ADF - Choi Z-stat	-4.74396	0.0000

---

---

\*\* Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

## 2. Determinação de Pooled, Efeitos fixos ou aleatórios

### 2.1. ROAA

Dependent Variable: ROAA  
 Method: Panel Least Squares  
 Date: 12/12/13 Time: 16:18  
 Sample: 1990 2011  
 Periods included: 22  
 Cross-sections included: 20  
 Total panel (unbalanced) observations: 305

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.680266	0.126671	13.26477	0.0000
TOTALASSETS	-3.57E-09	2.57E-09	-1.388404	0.1661
RISCOLIQUIDEZ	-0.002222	0.001278	-1.739098	0.0831
RISCOCAPITAL	0.006357	0.005448	1.166828	0.2443
COSTTOINCOME	-0.018286	0.001074	-17.02516	0.0000
INFLAC_O	0.047197	0.017925	2.633003	0.0089
PIB	0.069199	0.016331	4.237363	0.0000

#### Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.701293	Mean dependent var	0.630918
Adjusted R-squared	0.674527	S.D. dependent var	0.948794
S.E. of regression	0.541290	Akaike info criterion	1.691668
Sum squared resid	81.74548	Schwarz criterion	2.008809
Log likelihood	-231.9793	Hannan-Quinn criter.	1.818517
F-statistic	26.20098	Durbin-Watson stat	1.124326
Prob(F-statistic)	0.000000		

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: Untitled

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	10.559781	6	0.1030

## 2.2. ROAE

Dependent Variable: ROAE  
 Method: Panel Least Squares  
 Date: 12/12/13 Time: 16:22  
 Sample: 1990 2011  
 Periods included: 22  
 Cross-sections included: 20  
 Total panel (unbalanced) observations: 305

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	7.273447	1.981517	3.670646	0.0003
TOTALASSETS	-5.16E-08	4.03E-08	-1.281882	0.2009
RISCOLIQUIDEZ	0.019629	0.019988	0.982072	0.3269
RISCOCAPITAL	-0.219684	0.085219	-2.577881	0.0105
COSTTOINCOME	0.019213	0.016801	1.143554	0.2538
INFLAC_0	0.283704	0.280402	1.011775	0.3125
PIB	1.075723	0.255459	4.210940	0.0000

### Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.316749	Mean dependent var	9.031977
Adjusted R-squared	0.255526	S.D. dependent var	9.813513
S.E. of regression	8.467383	Akaike info criterion	7.191712
Sum squared resid	20003.34	Schwarz criterion	7.508853
Log likelihood	-1070.736	Hannan-Quinn criter.	7.318562
F-statistic	5.173685	Durbin-Watson stat	1.350899
Prob(F-statistic)	0.000000		

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: Untitled

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	4.803162	6	0.5693

### 3. Modelos estimados

#### 3.1. ROAA

##### Modelo 1

Dependent Variable: ROAA  
 Method: Panel Least Squares  
 Date: 12/12/13 Time: 16:29  
 Sample: 1990 2011  
 Periods included: 22  
 Cross-sections included: 20  
 Total panel (unbalanced) observations: 305  
 White period standard errors & covariance (d.f. corrected)  
 WARNING: estimated coefficient covariance matrix is of reduced rank

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.680266	0.192409	8.732779	0.0000
TOTALASSETS	-3.57E-09	2.21E-09	-1.613551	0.1078
RISCOLIQUIDEZ	-0.002222	0.001165	-1.907825	0.0574
RISCOCAPITAL	0.006357	0.008412	0.755628	0.4505
COSTTOINCOME	-0.018286	0.001333	-13.72051	0.0000
INFLAC_O	0.047197	0.031374	1.504323	0.1336
PIB	0.069199	0.019303	3.584790	0.0004

##### Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.701293	Mean dependent var	0.630918
Adjusted R-squared	0.674527	S.D. dependent var	0.948794
S.E. of regression	0.541290	Akaike info criterion	1.691668
Sum squared resid	81.74548	Schwarz criterion	2.008809
Log likelihood	-231.9793	Hannan-Quinn criter.	1.818517
F-statistic	26.20098	Durbin-Watson stat	1.124326
Prob(F-statistic)	0.000000		

## Modelo 2

Dependent Variable: ROAA  
 Method: Panel EGLS (Cross-section weights)  
 Date: 12/12/13 Time: 16:34  
 Sample: 1990 2011  
 Periods included: 22  
 Cross-sections included: 20  
 Total panel (unbalanced) observations: 305  
 Linear estimation after one-step weighting matrix  
 White period standard errors & covariance (d.f. corrected)  
 WARNING: estimated coefficient covariance matrix is of reduced rank

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.802031	0.118581	15.19662	0.0000
TOTALASSETS	-6.84E-09	1.75E-09	-3.905940	0.0001
RISCOLIQUIDEZ	-0.001661	0.001238	-1.341300	0.1809
RISCOCAPITAL	0.005381	0.004764	1.129435	0.2597
COSTTOINCOME	-0.017321	0.001517	-11.41889	0.0000
INFLAC_O	0.011801	0.014600	0.808270	0.4196
PIB	0.044604	0.013257	3.364687	0.0009

### Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

### Weighted Statistics

R-squared	0.703170	Mean dependent var	0.775594
Adjusted R-squared	0.676572	S.D. dependent var	0.904103
S.E. of regression	0.522373	Sum squared resid	76.13161
F-statistic	26.43728	Durbin-Watson stat	1.053243
Prob(F-statistic)	0.000000		

### Unweighted Statistics

R-squared	0.691609	Mean dependent var	0.630918
Sum squared resid	84.39555	Durbin-Watson stat	1.072782



### Modelo 3

Dependent Variable: ROAA  
 Method: Panel EGLS (Cross-section weights)  
 Date: 12/12/13 Time: 16:38  
 Sample (adjusted): 1991 2011  
 Periods included: 21  
 Cross-sections included: 20  
 Total panel (unbalanced) observations: 284  
 Linear estimation after one-step weighting matrix  
 White period standard errors & covariance (d.f. corrected)  
 WARNING: estimated coefficient covariance matrix is of reduced rank

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.577610	0.148706	10.60891	0.0000
TOTALASSETS	1.20E-08	6.71E-09	1.785306	0.0754
RISCOLIQUIDEZ	-0.001140	0.001455	-0.783460	0.4341
RISCOCAPITAL	0.003492	0.005169	0.675611	0.4999
COSTTOINCOME	-0.016987	0.002091	-8.125128	0.0000
INFLAC_O	-0.039275	0.014662	-2.678689	0.0079
PIB	0.076087	0.016891	4.504724	0.0000
TOTALASSETS(-1)	-1.59E-08	8.13E-09	-1.949749	0.0523
RISCOLIQUIDEZ(-1)	-0.000578	0.001231	-0.469472	0.6391
RISCOCAPITAL(-1)	-0.002112	0.003752	-0.562763	0.5741
COSTTOINCOME(-1)	0.000482	0.001392	0.346315	0.7294
INFLAC_O(-1)	0.073669	0.017546	4.198531	0.0000
PIB(-1)	0.002305	0.007757	0.297206	0.7666

#### Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

#### Weighted Statistics

R-squared	0.811208	Mean dependent var	0.878115
Adjusted R-squared	0.787983	S.D. dependent var	1.119654
S.E. of regression	0.461509	Sum squared resid	53.67368
F-statistic	34.92903	Durbin-Watson stat	1.180432
Prob(F-statistic)	0.000000		

#### Unweighted Statistics

R-squared	0.750743	Mean dependent var	0.600088
Sum squared resid	58.62699	Durbin-Watson stat	1.210182

## 3.2. ROAE

### Modelo 1

Dependent Variable: ROAE

Method: Panel Least Squares

Date: 12/12/13 Time: 16:32

Sample: 1990 2011

Periods included: 22

Cross-sections included: 20

Total panel (unbalanced) observations: 305

White period standard errors & covariance (d.f. corrected)

WARNING: estimated coefficient covariance matrix is of reduced rank

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	7.273447	4.497426	1.617247	0.1070
TOTALASSETS	-5.16E-08	4.18E-08	-1.234193	0.2182
RISCOLIQUIDEZ	0.019629	0.017297	1.134828	0.2574
RISCOCAPITAL	-0.219684	0.115290	-1.905490	0.0577
COSTTOINCOME	0.019213	0.052559	0.365561	0.7150
INFLAC_O	0.283704	0.229889	1.234090	0.2182
PIB	1.075723	0.273449	3.933901	0.0001

#### Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.316749	Mean dependent var	9.031977
Adjusted R-squared	0.255526	S.D. dependent var	9.813513
S.E. of regression	8.467383	Akaike info criterion	7.191712
Sum squared resid	20003.34	Schwarz criterion	7.508853
Log likelihood	-1070.736	Hannan-Quinn criter.	7.318562
F-statistic	5.173685	Durbin-Watson stat	1.350899
Prob(F-statistic)	0.000000		

## Modelo 2

Dependent Variable: ROAE  
 Method: Panel EGLS (Cross-section weights)  
 Date: 12/12/13 Time: 16:33  
 Sample: 1990 2011  
 Periods included: 22  
 Cross-sections included: 20  
 Total panel (unbalanced) observations: 305  
 Linear estimation after one-step weighting matrix  
 White period standard errors & covariance (d.f. corrected)  
 WARNING: estimated coefficient covariance matrix is of reduced rank

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	16.17204	3.013742	5.366099	0.0000
TOTALASSETS	-9.79E-08	3.59E-08	-2.728787	0.0068
RISCOLIQUIDEZ	0.019886	0.013947	1.425837	0.1550
RISCOCAPITAL	-0.246272	0.073363	-3.356887	0.0009
COSTTOINCOME	-0.084395	0.044365	-1.902282	0.0582
INFLAC_0	0.117350	0.135633	0.865200	0.3877
PIB	0.760501	0.153227	4.963231	0.0000

### Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

### Weighted Statistics

R-squared	0.492277	Mean dependent var	11.99622
Adjusted R-squared	0.446782	S.D. dependent var	11.57791
S.E. of regression	7.936367	Sum squared resid	17573.07
F-statistic	10.82050	Durbin-Watson stat	1.213508
Prob(F-statistic)	0.000000		

### Unweighted Statistics

R-squared	0.212373	Mean dependent var	9.031977
Sum squared resid	23059.15	Durbin-Watson stat	1.502128

### Modelo 3

Dependent Variable: ROAE

Method: Panel EGLS (Cross-section weights)

Date: 12/12/13 Time: 16:39

Sample (adjusted): 1991 2011

Periods included: 21

Cross-sections included: 20

Total panel (unbalanced) observations: 284

Linear estimation after one-step weighting matrix

White period standard errors & covariance (d.f. corrected)

WARNING: estimated coefficient covariance matrix is of reduced rank

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	13.10779	2.896991	4.524623	0.0000
TOTALASSETS	3.03E-07	9.10E-08	3.328951	0.0010
RISCOLIQUIDEZ	-0.008043	0.024309	-0.330869	0.7410
RISCOCAPITAL	-0.241602	0.119789	-2.016897	0.0448
COSTTOINCOME	-0.045047	0.055618	-0.809941	0.4187
INFLAC_0	-0.703055	0.289126	-2.431655	0.0157
PIB	1.178076	0.205898	5.721648	0.0000
TOTALASSETS(-1)	-3.56E-07	8.41E-08	-4.228027	0.0000
RISCOLIQUIDEZ(-1)	-0.004652	0.011649	-0.399320	0.6900
RISCOCAPITAL(-1)	-0.062151	0.076934	-0.807852	0.4199
COSTTOINCOME(-1)	-0.015597	0.038702	-0.402993	0.6873
INFLAC_0(-1)	1.165188	0.218414	5.334776	0.0000
PIB(-1)	0.073766	0.160622	0.459250	0.6465

#### Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

#### Weighted Statistics

R-squared	0.568420	Mean dependent var	11.85270
Adjusted R-squared	0.515328	S.D. dependent var	12.36719
S.E. of regression	7.347799	Sum squared resid	13605.52
F-statistic	10.70647	Durbin-Watson stat	1.411064
Prob(F-statistic)	0.000000		

#### Unweighted Statistics

R-squared	0.334826	Mean dependent var	9.094183
Sum squared resid	18528.22	Durbin-Watson stat	1.615723