

**UNIVERSIDADE FEDERAL DE SANTA CATARINA – UFSC**  
**CENTRO SÓCIO ECONÔMICO**  
**DEPARTAMENTO DE ECONOMIA E RELAÇÕES INTERNACIONAIS**

**TIAGO TESSAROLO GODINHO**

**ANÁLISE DOS ÍNDICES DE RENTABILIDADE DO SISTEMA BANCÁRIO  
BRASILEIRO APÓS A CRISE FINANCEIRA DE 2008**

**FLORIANÓPOLIS**

**2014**

**TIAGO TESSAROLO GODINHO**

**ANÁLISE DOS ÍNDICES DE RENTABILIDADE DO SISTEMA BANCÁRIO  
BRASILEIRO APÓS A CRISE FINANCEIRA DE 2008**

Trabalho de Conclusão de Curso  
apresentado para obtenção do grau de Bacharel  
em Ciências Econômicas pela Universidade  
Federal de Santa Catarina.

Prof. Dr. Roberto Meurer – Orientador

**FLORIANÓPOLIS**

**2014**

**UNIVERSIDADE FEDERAL DE SANTA CATARINA  
CURSO DE GRADUAÇÃO DE CIÊNCIAS ECONÔMICAS**

A Banca Examinadora resolveu atribuir a nota **7,5** ao aluno Tiago Tessarolo Godinho na disciplina CNM 7107 – Monografia pela apresentação deste trabalho.

Banca Examinadora:

---

Prof. Dr. Roberto Meurer  
Orientador

---

Prof. Ms. João Pedro Krutsch Neto

---

Prof. Dr. Marcelo de Carvalho Griebeler

*Este trabalho é dedicado a minha família e esposa, por proporcionarem as condições para essa realização pessoal, pela paciência, amor e incentivo.*

## **AGRADECIMENTOS**

Meus agradecimentos. Primeiramente, aos meus pais Gilson e Margarida, por tornar possível a oportunidade desta caminhada de cinco anos no curso de ciência econômicas. Ao meu irmão Felipe, pelo apoio. Porque sem eles, nada disso seria possível.

Agradeço a minha esposa Leticia, pela compreensão, amor e carinho, e por sempre me incentivar para os passos mais importantes da minha vida.

A todos os colegas de graduação que me auxiliaram na formação acadêmica, principalmente aos amigos da turma 2009.2 do curso de ciências econômicas.

Agradecimentos especiais ao corpo docente da Universidade Federal de Santa Catarina por conseguir passar o conhecimento adquirido com maestria aos alunos do curso.

E por fim, ao meu orientador professor doutor Roberto Meurer, por estar a disposição nos momentos de dúvida durante a elaboração deste trabalho.

## RESUMO

A crise financeira mundial de 2008 ainda afeta o setor financeiro e os bancos comerciais do Brasil e dos Estados Unidos da América. A fundamentação teórica apresenta os principais fatos que precederam a eclosão da crise do *subprime*. O presente estudo tem como objetivo evidenciar o impacto nos indicadores de rentabilidade dos cinco maiores bancos brasileiros (no quesito patrimônio líquido) através dos índices ROA (Rentabilidade sobre o Ativo), ROE (Rentabilidade sobre o Patrimônio Líquido), OTA (Índice de Operações de Tesouraria) e ECR (Índice de Eficiência de Crédito). Também compara-se os índices ROA e ROE dos cinco maiores bancos norte-americanos com os bancos brasileiros analisados. No estudo conclui-se que o índices de rentabilidade apurados sofreram impacto da crise financeira mundial de 2008. Ainda evidencia-se que os cinco maiores bancos norte-americanos foram mais afetados do que os cinco maiores bancos brasileiros, porém, a recuperação dos bancos dos EUA vem se mostrando mais rápida e eficiente.

**Palavras-chave:** Crise financeira mundial, mercado *subprime*, índices de rentabilidade dos bancos brasileiros e norte-americanos, ROA, ROE, OTA, ECR.

## ABSTRACT

The global financial crisis of 2008 still affects the financial sector and commercial banks in Brazil and in the United States of America. The theoretical grounding presents the main events that preceded the outbreak of the subprime crisis. The present study aims to show the impact on profitability indicators of the five largest Brazilian banks (by equity) through ROA (Return on Assets), ROE (Return on Equity), OTA (Treasury Operational Index) and ECR (Credit Efficiency Index). Also compares the ROA and ROE ratios of the five largest US banks with Brazilian banks analyzed. The study concluded that the return ratios calculated were impacted by the global financial crisis of 2008. Although it is evident that the five largest US banks were more affected than the five largest Brazilian banks, however, the recovery of US banks has been more quickly and efficiently.

**Keywords:** Global financial crisis, subprime market, return ratios of Brazilian and US banks, ROA, ROE, OTA, ECR.

## **LISTAGEM DE ABREVIATURAS**

BP – Balanço Patrimonial

DFC – Demonstração do Fluxo de Caixa

DLPA – Demonstração de Lucros ou Prejuízos Acumulados

DOAR – Demonstração de Origens e Aplicações de Recursos

DRE – Demonstração do Resultado do Exercício

DVA – Demonstração do Valor Adicionado

ECR – Eficiência de Crédito

EUA – Estados Unidos da América

OTA – Operações de Tesouraria

ROA – Retorno sobre o Ativo

ROE – Retorno sobre o Patrimônio Líquido



## LISTA DE QUADROS

<b>Quadro 1</b> - Cinco maiores bancos comerciais brasileiros (em milhares de reais) .....	18
<b>Quadro 2</b> - Cinco maiores bancos comerciais norte-americanos (em milhares de dólares) .	18
<b>Quadro 3</b> – Retorno sobre o Ativo (ROA) .....	29
<b>Quadro 4</b> – Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE) .....	30
<b>Quadro 5</b> – Índice de Eficiência de Crédito (ECR) .....	30
<b>Quadro 6</b> – Índice de Operações de Tesouraria (OTA) .....	31

## LISTA DE FIGURAS

Figura 1 - Rentabilidade sobre o Ativo (ROA) – bancos brasileiros .....	33
Figura 2 - Rentabilidade sobre o Patrimônio Líquido (ROE) – bancos brasileiros .....	35
Figura 3 – Índice de Operações de Tesouraria (OTA) – bancos brasileiros .....	36
Figura 4 – Índice de Eficiência de Crédito (ECR) – bancos brasileiros .....	37
Figura 5 – Retorno sobre o Ativo (ROA) – bancos norte-americanos .....	39
Figura 6 - Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROA) – bancos norte-americanos .....	40

## LISTA DE GRÁFICOS

<b>Gráfico 1</b> - Rentabilidade sobre o Ativo (ROA) - comparação entre bancos brasileiros e norte-americanos.....	42
<b>Gráfico 2</b> - Rentabilidade sobre o Patrimônio Líquido (ROA) - comparação entre bancos brasileiros e norte-americanos.....	43

## SUMÁRIO

<b>1 INTRODUÇÃO</b> .....	<b>13</b>
1.2 Objetivos.....	<b>14</b>
1.2.1 Objetivo Geral.....	14
1.2.2 Objetivos Específicos .....	14
1.3 Justificativa.....	<b>15</b>
<b>2 METODOLOGIA</b> .....	<b>17</b>
2.1 População e amostra da pesquisa.....	<b>17</b>
2.2 Apuração e análise dos dados .....	<b>18</b>
<b>3 REFERENCIAL TEÓRICO</b> .....	<b>19</b>
3.1 A crise financeira mundial.....	<b>19</b>
3.2 A intermediação do sistema bancário.....	<b>24</b>
3.3 Principais demonstrações contábeis .....	<b>25</b>
3.3.1 Balanço Patrimonial (BP).....	26
3.3.2 Demonstração do Resultado do Exercício (DRE).....	27
3.4 Análise das demonstrações contábeis através de índices.....	<b>27</b>
3.5 Análise da rentabilidade.....	<b>28</b>
3.6 Índices de rentabilidade .....	<b>28</b>
3.6.1 Retorno sobre o Ativo (ROA).....	29
3.6.2 Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE).....	29
3.6.3 Índice de Eficiência de Crédito (ECR) .....	30
3.6.4 Índice de Operações de Tesouraria (OTA).....	30
<b>4 RESULTADOS DA PESQUISA</b> .....	<b>33</b>
4.1 Índices de rentabilidade dos bancos brasileiros .....	<b>33</b>
4.2 Índices de rentabilidade dos bancos norte-americanos .....	<b>38</b>
4.3 Comparação bancos brasileiros e norte-americanos.....	<b>41</b>
<b>5 CONCLUSÃO</b> .....	<b>44</b>
<b>6 REFERÊNCIAS</b> .....	<b>46</b>

## 1 INTRODUÇÃO

Um tema muito analisado no âmbito acadêmico das Ciências Econômicas são as crises do sistema capitalista (MINSKY, 2010; SOROS, 2008), a mais recente delas teve ápice em 2008 com a falência do banco de investimento Lehman Brothers no dia 15 de setembro de 2008. Após a declaração de falência iniciou-se um período de aumento da aversão ao risco e de preferência absoluta pela liquidez, fato que levou a um movimento generalizado de fuga de investidores globais para ativos de qualidade (MINSKY, 2010), desencadeando a interrupção das linhas externas de crédito comercial, resultando em uma rápida desvalorização das moedas de várias economias. Em consequência desse processo houve uma forte retração da atividade econômica das economias centrais associada ao movimento de desalavancagem do sistema financeiro e de deflação dos ativos, traduzindo-se em menor dinamismo do comércio mundial.

A crise do *subprime* ou crise do crédito imobiliário (SOROS, 2008) desenvolveu-se principalmente nos Estados Unidos da América (EUA), mas seus reflexos afetaram todo o sistema econômico mundial. Como consequência as demonstrações contábeis refletiram as oscilações econômicas do período. A partir da análise comparativa dos 5 maiores bancos brasileiros e norte-americanos, no quesito patrimônio líquido, apuraram-se índices de rentabilidade que evidenciem os dados econômicos institucionais, demonstrando o impacto real do período dentro dos maiores concedentes de crédito das duas economias (Brasil e Estados Unidos).

Além de dificultar ações preventivas e de socorro de liquidez em tempo hábil, a rapidez com que hoje os mercados são capazes de reagir a sinais de alerta torna ainda mais provável a conversão de uma crise inicialmente setorial – do crédito imobiliário – em uma crise sistêmica de todo o mercado financeiro com extensos efeitos macroeconômicos. Além disso, a maior abertura financeira alargou a abrangência geográfica do endividamento, bem como das operações de securitização, tornando também mais provável a conversão de uma crise nacional em crise internacional.

Essa análise econômico-financeira objetiva conclusões retrospectivas do desempenho da empresa, agregando conhecimento nas estratégias empresariais. Índices de eficiência demonstram a rentabilidade do investimento de capitais e o sucesso econômico da instituição. Como cita Assaf Neto (2002), as decisões empresariais que são tomadas no mercado acionário como, também, no mercado de crédito são muito influenciadas pelos indicadores de rentabilidade.

## 1.1 TEMA E PROBLEMA DE PESQUISA

O presente trabalho tem como intuito apurar índices de rentabilidade dos cinco mais relevantes bancos comerciais brasileiros, observando a diferenças econômicas do impacto da crise financeira de 2008 em cada um deles, apresentando também uma comparação com os cinco maiores bancos norte-americanos. No pós-crise de 2008, houve diferenças significativas no impacto econômico das intuições bancárias comerciais brasileiras e norte-americanas?

## 1.2 Objetivos

Para o tema abordado, o presente trabalho tem como base estrutural o objetivo geral e os objetivos específicos apresentados a seguir. Definindo-se a linha de raciocínio a partir deles. (rever)

### 1.2.1 Objetivo Geral

Apurar e analisar índices de rentabilidade no período pós recessão financeira de 2008. comparando dados dos balanços das cinco maiores instituições financeiras bancárias do Brasil e EUA, no quesito patrimônio líquido.

### 1.2.2 Objetivos Específicos

- Discorrer sobre a crise econômica financeira mundial de 2008;
- Definir os índices de rentabilidade que serão utilizados no estudo;
- Apurar os índices de rentabilidade dos cinco maiores bancos comerciais brasileiros;
- Comparar índices de rentabilidade dos cinco maiores bancos brasileiros e norte-americanos.

### 1.3 Justificativa

Para justificar o presente trabalho deve-se primeiro entender o processo da crise financeira de 2008. Com base na teoria pós-keynesiana (MINSKY, 2010) a liquidez cresce endogenamente em um *boom*, durante esse período eufórico qualquer pessoa pode vender seus ativos por mais do que pagou por eles. No período pré-crise a alavancagem aumenta, pois ambos emprestadores e tomadores de crédito acreditam que alavancagem já não é tão arriscada quanto costumava ser. Os juros permanecem baixos devido ao *boom*, e o crédito fica disponível mesmo para aqueles que eram considerados mal pagadores. O aumento nos preços dos ativos de agentes individuais e institucionais aumenta seus lucros. Isso aumenta a quantia de débito considerada segura, o que também aumenta a concessão de crédito porque as margens de segurança se tornam menos restritas. O uso de crédito para compra de mais ativos aumentam ainda mais seus preços, junto com a elevação dos níveis de confiança no mercado. Justificando, então, a compra cada vez maior de ativos financeiro, o que os torna ainda mais caros.

Nesse meio tempo, enquanto a riqueza do consumidor e dos negócios aumenta e o crédito se torna barato, há elevações nos níveis de consumo e gastos com investimentos. Isso eleva a demanda agregada, o salário, o emprego e o lucro, o que torna as expectativas em relação ao mercado ainda mais otimistas.

Considerando que um *boom* financeiro de longo prazo é sempre acompanhado pela ideia de que entrou-se em uma “nova era”, na qual não acredita-se que as forças que acabaram com os antigos *booms* estejam ainda ativas. Acredita-se que o período de euforia do mercado é permanente. Surge um sentimento universal de que agora é possível alcançar lucros que antes era apenas possível com alto risco, de modo seguro.

A economia se torna, portanto, financeiramente frágil. E em algum ponto não é mais possível suprir economicamente as necessidades creditícias geradas a partir da euforia de um mercado financeiro inflado.

O crescimento da demanda agregada desacelera e o desemprego aumenta, os agentes descobrem que suas expectativas estavam otimistas demais e o preço dos ativos está muito acima do seu valor real. As expectativas, então, serão revisadas, a confiança no mercado irá desabar junto com os preços dos ativos financeiros.

O medo de não pagamento dos empréstimos aumenta a taxa de juros do mercado e também acaba com o crédito para maus pagadores. Há uma elevação da aversão ao risco dos

agentes. O crescimento da alavancagem das instituições financeiras que levou ao *boom* creditício agora será negativo.

Com o preço dos ativos caindo constantemente, há uma corrida por liquidez. O emprestadores tentam recolher seu dinheiro do mercado para investimentos mais seguros. Mas o nível de alavancagem dos bancos leva a uma venda forçada de seus ativos financeiros para que possam ter o dinheiro requisitado pelos investidores. Fato que faz com que o preço dos ativos caia ainda mais. Assim, a liquidez do mercado evapora.

As instituições financeiras vendo a queda brusca no valor de seus ativos financeiros não estão mais dispostas a conceder crédito para agentes deficitários. O crédito anteriormente abundante, então, acaba, os preços despencam, e o pânico se instaura no mercado.

A partir do entendimento do movimento que envolveu crise financeira de 2008, a abordagem deste trabalho pretende entender o movimento das instituições bancárias brasileiras em comparação com as americanas no último processo após a crise, mudança de estratégias e características após sua eclosão. Analisando a diferença de estrutura financeira-contábil entre elas.

A relevância do tema para área de estudo encontra-se em entender as diferenças de operacionalização das mais relevantes instituições bancárias do Brasil e como isso influencia alguns índices de rentabilidade das mesmas em momentos de crise, apresentando ainda uma comparações com bancos comerciais dos EUA. Tornando a pesquisa importante para “decisões futuras em momentos de novas turbulências no mercado financeiro” (DAVIDSON, 2011)



## 2 METODOLOGIA

A pesquisa realizada pode ser classificada como pesquisa descritiva, uma vez que, com base nos objetivos, tem como intuito estabelecer comparações entre os dados e determinar as características resultantes da análise aplicada. Segundo Gil (2010, p.28) as pesquisas descritivas buscam indicar a associação entre um conjunto específico de dados, e mais do que isto, determinar qual a natureza e as implicações desta relação. Também poderá ser verificada a presença de pesquisa explicativa, através dos resultados obtidos com a análise, uma vez que nestas pesquisas “o conhecimento científico está assentado nos resultados oferecidos pelos estudos explicativos” (GIL 2010, p.42)

O presente trabalho, para alcançar o objetivo pretendido, irá utilizar pesquisas bibliográficas. A pesquisa bibliográfica é aquela em que a fonte de dados e conhecimento é amplamente encontrada, como por exemplo em livros, revistas e artigos científicos, ou seja, “elaborada com base em material já publicado (GIL 2010, p.29). A principal vantagem deste procedimento de pesquisa é, segundo Gil (2010, p.45) “o fato de permitir ao investigador a cobertura de uma gama de fenômenos muito mais ampla do que aquela que poderia pesquisar diretamente”. A pesquisa bibliográfica também é importante para pesquisas que buscam realizar análises históricas, no caso do estudo se enquadrando dentro do período determinado. No presente trabalho serão utilizadas bibliografias conceituadas na área de estudo de modo a subsidiar e dar significância às análises apresentadas. Com base nas fontes estudadas será elaborado o relatório de análise, que visa encadear as ideias de modo a entender os objetivos pretendidos.

A pesquisa bibliográfica fornece uma “fundamentação teórica ao trabalho, bem como a identificação do estágio atual do conhecimento referente ao tema” (GIL 2010, p.30). Além de autores reconhecidos no âmbito da pesquisa o presente estudo utilizará os dados obtidos em bases de dados oficiais do Tesouro Nacional e do Banco Central do Brasil, Federal Reserve, BIS e publicação oficial das instituições financeiras analisadas.

### 2.1 População e amostra da pesquisa

Para alcançar o objetivo pretendido pelo presente trabalho, serão utilizados dados publicados pelos 5 (cinco) maiores bancos comerciais do Brasil no quesito patrimônio líquido (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2014). São eles, de forma decrescente na posição do ranking, Itaú Unibanco Banco Múltiplo S/A, Banco Bradesco S/A, Banco do Brasil S/A,

Banco Santander (Brasil) S/A e Caixa Econômica Federal. Bem como os 5 (cinco) maiores bancos comerciais dos EUA no quesito patrimônio líquido (FEDERAL RESERVE, 2014). São eles, de forma decrescente na posição do ranking, Bank of America CORPORATION, JP Morgan Chase & CO, Citigroup INC, Wells Fargo Company, U.S. Bank CORPORATION.

As relações das instituições destacadas apresentam-se nos quadros 1 e 2.

Colocação	Banco	Patrimônio Líquido
1°	Itaú	93.404.950
2°	Bradesco	76.964.400
3°	Banco do Brasil	70.043.646
4°	Santander	58.961.469
5°	Caixa Econômica Federal	28.244.519

**Quadro 1** - Cinco maiores bancos comerciais brasileiros (em milhares de reais)

**Fonte** : Elaborado pelo autor com base em [bc.gov.br](http://bc.gov.br)

Colocação	Banco	Patrimônio Líquido
1°	Bank of America	182.700.000
2°	JP Morgan Chase	179.820.000
3°	Citigroup	150.607.000
4°	Wells Fargo	141.539.000
5°	U.S. Bank	41.296.563

**Quadro 2** - Cinco maiores bancos comerciais norte-americanos (em milhares de dólares)

**Fonte** : Elaborado pelo autor com base em [federalreserve.gov](http://federalreserve.gov)

## 2.2 Apuração e análise dos dados

A seleção dos dados ocorreu a partir de Balanço Patrimonial e Demonstrações do Resultados do Exercício das instituições citadas. Valores foram selecionados de acordo com a necessidade dos índices de rentabilidade, referente as demonstrações contábeis de cada período analisado.

Os indicadores utilizados na pesquisa são retirados das citações dos autores estudados, sendo eles: Índice de Operações de tesouraria (OTA), Índice de Eficiência de Crédito (ECR), Rentabilidade sobre o Ativo (ROA) e Rentabilidade sobre o patrimônio Líquido (ROE)

### 3 REFERENCIAL TEÓRICO

De forma a embasar as comparações a serem feitas no trabalho, abaixo apresenta-se a revisão bibliográfica a respeito do tema em estudo.

#### 3.1 A crise financeira mundial

Iniciada em meados de 2007 no mercado norte-americano de hipotecas de alto risco (*subprime*), a crise financeira internacional se transformou após a falência do banco de investimentos Lehman Brothers, tomando grandes proporções e tornando-se uma crise com claros contornos sistêmicos. A regulamentação e supervisão das instituições financeiras eram muito limitadas para controlar os mecanismos dos Estados Unidos da qualidade dos créditos detidos pelo sistema bancário. Em situação de risco e do caráter instável da atividade financeira, fragilizam-se as condições econômicas vigentes. Suas consequências sobre a economia brasileira foram mais intensas a partir de setembro de 2008, desencadeando pânico no mercado financeiro internacional e provocando a valorização da moeda norte-americana. Em um sentido mais amplo, define-se *subprime* como um crédito de risco, concedido a um tomador de empréstimo que não oferece garantias suficientes para se beneficiar da taxa de juros mais vantajosa (*prime rate*).

Cintra & Cagnin (2007) destacam que, em 1974 os EUA aboliram os controles sobre os fluxos de capital, inclusive os limites diretos antes impostos aos empréstimos bancários. De maneira progressiva passou a ser concedido a estes fluxos de capitais uma liberdade irrestrita, determinando a dinâmica da atual expansão creditícia em um mundo financeiramente cada vez mais integrado. Uma crescente desregulamentação facilitou a conglomeração e o envolvimento dos bancos com o financiamento de posições nos mercados de capitais, o que resultou em um elevado grau de alavancagem destas empresas.

Nesse período, grande parte da gestão da riqueza e do crédito transferiu-se das instituições de depósito, como bancos comerciais e bancos de poupança, para os investidores institucionais, como fundos de pensão, companhias de seguro, além de outras formas de investimento coletivo. Houve uma queda na participação dos ativos das instituições de depósito de 52% dos ativos totais do setor financeiro americano em 1980 para 22% no segundo trimestre de 2007. Além disso, os ativos dos investidores institucionais nos EUA aumentaram de US\$ 2 trilhões (valores nominais) em 1980, para chegar ao patamar dos quase

US\$ 29 trilhões (valores nominais) em 2007. Nesse momento, os investidores institucionais transformaram-se em um dos principais mecanismos de poupança e investimento da economia norte-americana (Cintra & Cagnin, 2007).

Ocorreu, portanto, uma elevação na participação de investidores institucionais no mercado financeiro norte-americano, fato que teve como consequência uma grande expansão no papel desempenhado pelo mercado de capitais, tendo em vista que estes investidores compõem a maior parte de seus portfólios com títulos e ações. Este mercado, a princípio, deveria ter a virtude de combinar a redução dos custos de transações com as vantagens da melhor circulação de informações e uma distribuição mais racional dos riscos. O mercado de capitais, entretanto, torna a dinâmica do sistema financeiro muito mais instável, pois o torna vulnerável a ondas de euforia e pessimismo oriundos dos investidores. Pequenas alterações nos preços dos ativos em questão tendem a provocar a evaporação da liquidez e uma diminuição brusca do crédito. Como bem afirmam Cintra & Cagnin (2007, p. 93). “é essa dinâmica financeira profundamente instável, característica dos mercados de capitais norte-americanos, que passa a comandar a gestão da riqueza e do crédito americano, bem como de grande parte da riqueza mundial”.

Para Furtado (1987), sempre deve haver uma rígida regulamentação e fiscalização das instituições bancárias, pois uma quantia significativa do capital que emprestam não lhes pertence. A crise financeira mundial de 2008 é relacionada a uma crise de crédito que tem como origem a falta de supervisão bancária e a aceitação de maus emprestadores no setor de hipotecas, atingindo o entrelaçamento global do dinheiro. A crise têm como núcleo os EUA e suas instituições financeiras.

“Não há dúvida de que as lições de Minsky foram aprendidas no meio do vendaval que varreu os sistemas financeiros em todo o mundo. Os governos dos países desenvolvidos acabaram por atuar ativamente para evitar que uma aguda e profunda crise financeira resultasse em uma grande e prolongada depressão. Assim de um ‘Momento Minsky’ – de uma crescente fragilização financeira que resulta em uma crise financeira – passamos para um ‘Momento Keynes’, em que os governos dos países desenvolvidos (EUA e Europa) passaram a adotar uma política fiscal contracíclica, face a crescente deterioração no estado de expectativas dos agentes, deterioração esta que limita o impacto da política monetária sobre a demanda agregada.” (FERRARI FILHO; PAULA 2008, p. 2)

Como ressalta Ferrari Filho e Paula (2008), na linha de raciocínio pós-keynesiano de Hyman Minsky, a fragilidade econômico-financeira, a instabilidade e a propensão a crises sistêmicas que apresentam as economias em expansão, relacionam-se a postura especulativa

de empréstimos de risco elevado que degradam aos poucos as margens de segurança de instituições bancárias e empresas com o aumento excessivo do endividamento em prol do crescimento dos lucros. Apresentado como interventor a uma crise de origem financeira, o estado, por meio do banco central, empresta recursos e implementa políticas fiscais contracíclicas.

Ao longo de trinta anos de desregulamentação, liberação, e privatização, o Estado com ações para de intervir, regular e incentivar o consumo, mostra-se mais atuante nas políticas monetárias e fiscais. Como ressalva Wallerstein (2002), o papel do Estado pode tanto agravar como atenuar o pessimismo de mercado através da alocação de recursos financeiros.

Conforme destacam Cintra & Cagnin (2007, p. 96) “a evolução da participação das hipotecas no endividamento total do setor privado é explicada pelas transformações estruturais ocorridas no sistema de financiamento imobiliário dos EUA”. Em prol de reduzir o desequilíbrio patrimonial de instituições de financiamento de imóveis, o governo dos Estados Unidos da América promoveu medidas que permitiram o desenvolvimento de um mercado secundário securitizado de hipotecas.

O sistema hipotecário é uma das maiores ferramentas do mercado de capitais nos EUA, no qual são concedidos empréstimos para financiamento imobiliário, sendo que o próprio imóvel serve como garantia destes empréstimos, sendo este o maior mercado de dívida dos Estados Unidos. As inovações associadas aos instrumentos de securitização dos financiamentos imobiliários possibilitou uma grande ampliação do sistema hipotecário residencial norte-americano, entretanto, eram empréstimos com elevados níveis de risco. O próximo passo era a classificação por parte das agências de risco, então eram revendidos como títulos de grau de investimentos.

Deste modo, em um processo de inovação, instrumentos financeiros de variados níveis de risco foram agrupados pelas agências de *rating* e por seus emissores. Os agrupamentos foram feitos de forma que alguns desses ativos lastreados em hipotecas *subprime* acabaram sendo reclassificados como ativos de baixo risco (Freitas & Cintra, 2008).

O grande número de compradores desses tipos de ativos financeiros elevou a confiança e diminuiu a aversão ao risco dos agentes do mercado. Instituições financeiras estavam, portanto, oferecendo ativos mais atrativos, com lucros mais elevados, mas as hipotecas em que estavam lastreados tinham padrão de avaliação e qualidade duvidosos. A competição entre os agentes financeiros tornou comum o uso de diferentes tipos de contratos de forma a atrair tomadores de maior risco. De acordo com Cintra & Cagnin (2007), a maior parte das hipotecas *subprime* emitidas entre 2004 e 2006 eram *risk-layered*, contratos que

agrupavam diversos atrativos em prol de tornar a operação mais interessante e, conseqüentemente, mais arriscada.

A avaliação das agências de *rating* como grau de investimento para essas hipotecas de alto risco viabilizou sua aquisição por investidores com maior aversão ao risco, logo, cotas foram adquiridas por vários investidores institucionais e também parte importante destes créditos acabaram alocados para fundos de investimento em todo o mundo.

Os rendimentos dos bancos, de instituições independentes e das agências de *rating* aumentavam, mas em contrapartida, a fragilidade financeira do sistema crescia cada vez mais. Companhias financeiras e instituições independentes passaram a tomar empréstimos dos bancos para originar hipotecas sem garantias, empréstimos pagos com a securitização das hipotecas. Conforme ressalta Freitas & Cintra (2008), as agências de *rating* tiveram papel crucial no processo de arbitragem dos riscos e rentabilidade dos créditos que estavam na base de toda esta securitização estruturada.

O mercado imobiliário norte-americano começou a dar indícios de retração no início de 2006, nos preços e nas quantidades, com instrumentos e estruturas financeiras fragilizados, níveis de risco altos e baixa capacidade de fornecer liquidez, devido a utilização crescente das instituições afiliadas (SIV, fundos de investimento e seguradoras). O crescimento do mercado *subprime* era dependente de uma constante elevação nos preços dos imóveis, do fluxo de novas hipotecas e de taxas de juros cada vez menores, entretanto, quando começou a ocorrer inadimplência por parte das famílias *subprime*, o processo de reajuste de taxa de juros, execução de devedores inadimplentes, redução dos preços dos imóveis e o rebaixamento de notas de alguns produtos estruturados comprometeram sua fluidez.

Uma crise de liquidez instaurou-se no momento em que a incerteza acerca do preço dos ativos que lastreavam esses papéis conduziu uma elevação na taxa de juros na Europa e nos EUA. De forma a impedir a total liquidação dos portfólios os bancos se viram obrigados a promover as linhas de crédito de contingência. Deste modo os ativos subtraídos de seus balanços pelas instituições financeiras, retornaram no momento em que foi necessário promover liquidez para os SIV. Nesse processo, grande parte dos bancos necessitaram captar novos recursos para elevar o capital ponderado pelos riscos (Freitas & Cintra, 2008).

A dinâmica de funcionamento dos SIV tornou-se muito parecida com a de um pequeno banco comercial: realizando empréstimos de longo prazo com passivos de curto prazo, em um processo clássico de desequilíbrio de prazos, sem regulamentação e supervisão.

Para Bresser-Pereira (2008), a condição é de uma crise de confiança que se iniciou em uma situação de concessão de empréstimos imobiliários para devedores insolventes, levando

bancos e outras instituições financeiras à quebra mesmo que ainda possuam solvência. Fato decorrente da procura à liquidez pelos agentes econômicos. Ressalta, também que os ocorridos não seriam tão graves se os agentes econômicos não houvessem aderido à securitização dos títulos hipotecários de alto risco (*subprime*) transformados em títulos de grau de investimento elevado, classificados pelas agências de risco com a melhor nota “AAA”.

Com a globalização financeira, a crise originada no mercado de hipotecas de alto risco espalhou-se rapidamente para outros vários segmentos do mercado financeiro dos EUA e do mundo. Em uma situação de elevada incerteza em relação ao risco desses ativos lastreados em empréstimos *subprime*, os bancos passaram a exercer sua preferência pela liquidez, levando a uma diminuição dos empréstimos no mercado interbancário e, conseqüentemente, retração de crédito para clientes (Freitas & Cintra, 2008).

Para Freitas & Cintra (2008), com a inadimplência dos empréstimos *subprime*, as agências de *rating* reavaliaram para baixo a nota de grande parte dos títulos lastreados às hipotecas de alto risco, aumentando a incerteza do mercado. Com a crise, a metodologia de avaliação destas agências de avaliação de risco passou a ser questionada por autoridades internacionais, pois havia um claro conflito de interesses envolvendo essas classificações de risco, já que mais da metade das receitas destas agências advinham das altas avaliações concedidos a estes complexos instrumentos derivativos.

Depois de oito décadas os juros nos Estados Unidos estavam em baixo nível gerando cada vez menos retorno nas aplicações efetuadas pelos bancos, assim, a opção para o ganho de mercado e de rentabilidade foi a exploração de um mercado de maior risco, o *subprime*. Carvalho (2008) define, a procura de altas rentabilidades pelas instituições norte-americanas, em meio a um mercado financeiro desregulado, como causa da crise.

Tamer (2008) ressalta que a crise foi provocada pela eclosão da bolha imobiliária, além da elevada liquidez no mercado financeiro mundial, baixas taxas de juros e elavadas somas de capitais, em conjunto com a imprudência nos empréstimos hipotecários nos Estados Unidos à pessoas sem capacidade de pagamento.

Segundo Bresser-Pereira (2008) a crise é consequência do neoliberalismo do mercado financeiro, de auto regulação dos sistemas financeiros, e que não deve-se deixar grandes bancos falir pela ideologia de mercado, como ocorreu com o banco Lehman Brothers ocasionando problemas de liquidez no sistema financeiro, bem como uma forte contração do crédito.

### 3.2 A intermediação do sistema bancário

No mercado financeiro temos, essencialmente, dois agentes econômicos: o agente superavitário, composto por aqueles que detêm, em um determinado período, renda superior a suas previsões de gastos; e o agente deficitário, composto por indivíduos os quais possuem gastos acima de sua renda, num determinado período. Assim, pode-se dizer que “relações financeiras, portanto, envolvem a negociação de contratos em que se registram obrigações ativas e passivas por parte de unidades superavitárias e deficitárias, respectivamente” (CARVALHO 2000, p. 238).

Esse dois tipos de agentes econômicos devêm levar em consideração, para a tomada de decisão, os riscos existentes na negociação, os prazos das operações, as garantias envolvidas e outros aspectos em comum. A maior diferença entre eles é que o agente superavitário prioriza a remuneração a ser obtida com o empréstimo, enquanto o deficitário verifica qual o retorno a ser obtido com tal empréstimo.

Um sistema financeiro tem o papel de direcionar recursos das unidades superavitárias para as deficitárias, fato que promove um crescimento econômico, utilizando os recursos disponíveis de maneira mais eficiente e contribuindo para a manutenção do bem estar social e do nível de emprego. Também possui o papel de organizar e operacionalizar os sistemas de pagamento da economia, age inclusive como criador de ativos, tendo em vista a necessidade dos poupadores. De acordo com Carvalho (2000), a maneira como a interação entre os mercados e as instituições financeiras ocorre forma a estrutura que define o sistema financeiro.

Ainda de acordo com Carvalho (2000), as relações diretas entre aplicadores e tomadores de recursos só seriam possíveis em mercados com sistemas legais sofisticados o suficiente e que conseguissem providenciar títulos financeiros nos quais constassem todos os direitos e obrigações dos envolvidos, além das características das operações, e que estivessem de acordo com os objetivos e as preocupações gerais do mercado. Assim, operações sem intermediação seriam mais comuns em países desenvolvidos (Ex: Estados Unidos) enquanto a intermediação seria mais comum em sociedades menos avançadas do ponto de vista financeiro.

As instituições financeiras podem participar do mercado por meio da intermediação financeira ou não. Entretanto, para que o fluxo de fundos a transitar entre os entes



superavitários e deficitários seja constante e elevado, Mishkin (2000) contraria, em parte, a afirmação de Carvalho (2000), ao destacar a importância da participação de um ente especial no mercado financeiro: o intermediário financeiro.

“O processo de financiamento indireto usando intermediários financeiros, chamado intermediação financeira, é o caminho principal para movimentar fundos de emprestadores para tomadores. Na verdade, apesar de a mídia concentrar grande parte de sua atenção em mercados de títulos, particularmente o mercado de ações, os intermediários financeiros são uma fonte de financiamento bem mais importante para as empresas do que os mercados de títulos.” (MISHKIN, 2000, p. 22).

Como mencionado intermediação financeira pressupõe a existência de agentes superavitários e deficitários dispostos a transacionar no mercado, como também que o sistema econômico tenha superado o estágio primitivo das trocas diretas em espécie. O intermediário financeiro também pode atuar aprimorando o funcionamento dos mercados, ao minimizar diversos problemas, principalmente aqueles relacionados à assimetria de informações. Segundo Mishkin (2000), a informação assimétrica pode causar dois tipos de problemas no sistema financeiro: o problema da seleção adversa. quando a maioria do mercado financeiro é composta por tomadores potenciais de maior risco; e o problema do risco moral (*moral hazard*), que ocorreria apenas após as transações.

O risco moral nos mercados financeiros é o risco de que o tomador se comprometa com atividades que sejam indesejáveis (imorais) do ponto de vista do emprestador, porque elas diminuem a probabilidade de que o empréstimo seja pago. Sendo assim, os emprestadores podem decidir que o melhor é não conceder o empréstimo (MISHKIN, 2000).

O sistema financeiro nacional, segundo Carvalho (2000), possui um alto grau de sofisticação, sendo composto por um pequeno número de grandes bancos, mas possuindo, também, um mercado de capitais bem desenvolvido e competitivo.

### 3.3 Principais demonstrações contábeis

Os dados básicos para a análise do desempenho econômico-financeiro são as demonstrações financeiras elaboradas pelas empresas, obrigatoriamente publicadas ao final de cada exercício social a título de prestação de contas. Com base nesse conjunto de informações, complementadas com índices agregados de mercado, são aplicados os vários critérios de análise, visando-se obter conclusões sobre o desempenho retrospectivo, presente e

futuro da empresa. (ASSAF NETO, 2008 p.216).

Para Pimentel (2007), as demonstrações contábeis têm como objetivo final analisar a situação financeira e econômica de uma empresa e prever futuras situações, contribuindo para tomada de decisão.

Conforme Matarazzo (2003), as demonstrações contábeis compreendem todas as operações realizadas pela empresa, interpretadas em moeda e ordenada segundo as normas contábeis. Elas devem ser analisadas em sua totalidade, partindo do Balanço Patrimonial (BP), Demonstração do Resultado do Exercício (DRE), Demonstração de Origens e Aplicações de Recursos (DOAR), Demonstração de Lucros ou Prejuízos Acumulados (DLPA), Demonstração do Fluxo de Caixa (DFC) e Demonstração do Valor Adicionado (DVA).

Segundo Iudícibus (1998). as demonstrações contábeis resumem e organizam os dados coletados pela contabilidade, relatando por período os principais acontecimentos aos usuários da informação contábil.

Todas as demonstrações devem ser examinadas, embora com maior destaque ao Balanço Patrimonial e a Demonstração do Resultado do Exercício, haja vista a objetividade com a qual evidencia-se a situação econômica e financeira da instituição, como ressalta Marion (2005).

### 3.3.1 Balanço Patrimonial (BP)

Segundo Iudícibus (1998, p. 40), “o balanço reflete a situação financeira/econômica em determinado período, normalmente no fim do ano, de uma empresa. E abarca o resultado obtido na demonstração do resultado.”

Para Braga (2003. p. 78), “o Balanço Patrimonial tem por objetivo demonstrar a situação do patrimônio da empresa, em determinada data – normalmente ao término de cada exercício social.”

Matarazzo (2003), ainda afirma que o Balanço Patrimonial mostra os fatos registráveis e mensuráveis em dinheiro, apresentando todos os bens, obrigações e direitos de uma empresa ou organização em certa data.

### 3.3.2 Demonstração do Resultado do Exercício (DRE)

Conforme Matarazzo (2003), a Demonstração do Resultado do Exercício demonstra as reduções e os aumentos no Patrimônio Líquido de uma empresa, originados pelas operações da organização. Podendo observar, para tanto, que isto ocorre pela compreensão das receitas e despesas.

Para Iudícibus (1998, p. 48), a demonstração do resultado do exercício é um resumo ordenado das receitas e despesas da empresa em determinado período (12 meses).

Assaf Neto (2002), esclarece que a Demonstração do Resultado do Exercício esboça os resultados obtidos pela empresa em certo exercício, sendo estes transferidos ao Patrimônio Líquido.

### 3.4 Análise das demonstrações contábeis através de índices

Para Matarazzo (1997, p. 147), índice é a relação entre contas ou grupo de contas das Demonstrações Financeiras, que visa evidenciar determinado aspecto da situação econômica ou financeira de uma empresa.

Conforme Matarazzo (2003), a quantidade de índices utilizados em uma análise não é importante, mas sim que o conjunto de índices relacionados consiga atingir a profundidade buscada pelo trabalho.

Segundo Marion (2005), os gerentes das instituições analisam índices econômico-financeiros no intuito de avaliar a eficiência administrativa e o desempenho da concorrência.

Brigham e Houston (1999) afirmam que se podem observar os pontos fortes e os pontos fracos de uma empresa por meio de índices retirados das demonstrações contábeis, além de ser possível a comparação de uma organização com outras do mesmo setor de atuação. Ainda, classificam os índices econômico-financeiros em: liquidez, atividade, endividamento, rentabilidade e valor de mercado.

Para Matarazzo (2003), pode-se dividir a análise das demonstrações contábeis em financeira e econômica. Assim, para a primeira utilizam-se índices de liquidez e estrutura; para a segunda, índices de rentabilidade. Segundo o autor, a classificação dos índices ocorre por meio da estrutura de capital, da atividade, da liquidez e da rentabilidade.

Segundo Gitman (2005) e Matarazzo (2003), a melhor abordagem de índices acontece quando conseguimos utilizar tanto a comparação temporal (Análise de Série Temporal)

quanto a comparação setorial (análise em Corte Transversal), ou seja, quando comparamos os resultados atuais da empresa com os do passado, além de julgá-los juntamente com os do setor em que ela está inserida (Índices Padrão).

### 3.5 Análise da rentabilidade

Matarazzo (2003, p. 175) afirma que “os índices deste grupo mostram qual a rentabilidade dos capitais investidos, isto é, quanto rende os investimentos e, portanto, qual o êxito econômico da empresa”.

Assaf Neto (2002) conclui que as decisões empresariais tomadas tanto no mercado acionário como no mercado de crédito são altamente influenciadas pelos indicadores de rentabilidade.

Ainda de acordo com Gitman (2005), pode-se observar o vínculo do lucro da organização com suas vendas, com o patrimônio líquido, com seus ativos ou com o valor da ação. Notada a importância, o desenvolvimento da rentabilidade e lucro da empresa sempre estão em destaque quando se dispõe capital de financiamento.

### 3.6 Índices de rentabilidade

Os índices de rentabilidade mensuram a capacidade econômica da instituição, evidenciando o grau de êxito econômico obtido pelo capital investido da instituição em questão.

Como ressalta Assaf Neto (2008, p. 228), “esses indicadores têm por objetivo avaliar os resultados auferidos por uma empresa em relação a determinados parâmetros que melhor revelam suas dimensões.”

Ainda, conforme Wernke (2008), os quocientes da “rentabilidade” objetivam demonstrar o retorno proporcionado pelos investimentos realizados na empresa. Destarte, ao avaliar a rentabilidade os investidores terão condições de decidir se vale a pena manter o empreendimento, se é interessante economicamente aplicar mais capital no negócio ou se a companhia está proporcionando retorno inferior a outras oportunidades de investimento disponíveis.

### 3.6.1 Retorno sobre o Ativo (ROA)

O Retorno sobre o Ativo (ROA – Return on Assets) mede o resultado sobre o investimento da empresa. É a taxa de retorno gerado pelas aplicações realizadas por uma empresa em seus ativos. Quanto maior o retorno melhor para a empresa.

Segundo Assaf Neto (2002), esse índice demonstra o produto gerado pelas aplicações efetuadas em ativos.

Para Gitman (2005), a aplicação em ativos gera ou não lucros. O índice gerado pelo Retorno sobre o Ativo é que revela a capacidade da administração em gerar este lucro.

O índice ROA (Retorno sobre o Ativo) e calculado conforme quadro 3:

<b>Índice</b>	<b>Fôrmula</b>
ROA – Return on Assets ou Retorno sobre o Ativo	(Lucro Líquido Após Imposto de Renda/ Ativo total) x 100

**Quadro 3** – Retorno sobre o Ativo (ROA)

**Fonte :** Gitman (2005)

### 3.6.2 Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE)

O Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE – Return on Equity) mede o retorno referente ao investimento dos proprietários da empresa. Quanto mais elevado este índice, melhor.

Segundo Assaf Neto (2002), o Retorno sobre o Patrimônio Líquido mede quanto os proprietários conseguem de lucro, para cada unidade monetária de investimento realizado. Onde todo investimento deve oferecer uma rentabilidade pelo menos igual a taxa de oportunidade.

Conforme Gitman (2005), a taxa de Retorno sobre o Patrimônio Líquido, mede o retorno obtido sobre o investimento (ações preferenciais e ordinárias) dos proprietários da empresa.

O índice ROE (Retorno sobre o Patrimônio Líquido) e calculado conforme quadro 4:

<b>Índice</b>	<b>Fórmula</b>
ROE – Return on Equity ou Retorno sobre o Patrimônio Líquido	$(\text{Lucro Líquido após Imposto de Renda} / \text{Patrimônio Líquido}) \times 100$

**Quadro 4** – Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE)

**Fonte** : Gitman (2005)

### 3.6.3 Índice de Eficiência de Crédito (ECR)

O índice de eficiência de crédito (ECR) é a medida que demonstra a eficiência das instituições financeiras na geração de receita a partir das operações de crédito.

Segundo Ramall (2009) consiste no índice que considera as receitas de operações de crédito em relação ao total de operações de crédito da instituição bancária.

O índice ECR (Eficiência de Crédito) é calculado conforme quadro 5:

<b>Índice</b>	<b>Fórmula</b>
ECR – Eficiência de Crédito	$(\text{Receitas de Operações de Crédito} / \text{Operações de Crédito}) \times 100$

**Quadro 5** – Índice de Eficiência de Crédito (ECR)

**Fonte** : Ramall (2009)

### 3.6.4 Índice de Operações de Tesouraria (OTA)

O índice de operações de tesouraria identifica a parcela do ativo total que é investida em operações de tesouraria, demonstrando o quanto a instituição financeira destina para a tentativa de maximização de receitas através de títulos de valores mobiliários e aplicações interfinanceiras

De acordo com Ramall (2009) os cálculos consistem na soma das aplicações interfinanceiras e títulos e valores mobiliários financeiros derivativos dividido pelo ativo total.

O índice OTA (Operações de Tesouraria) é calculado conforme quadro 6:

<b>Índice</b>	<b>Fôrmula</b>
OTA – Operações de Tesouraria	$\frac{(\text{TVM Instrumentos Financeiros Derivativos} + \text{Aplicações interfinanceira})}{\text{Ativo Total}} \times 100$

**Quadro 6** – Índice de Operações de Tesouraria (OTA)

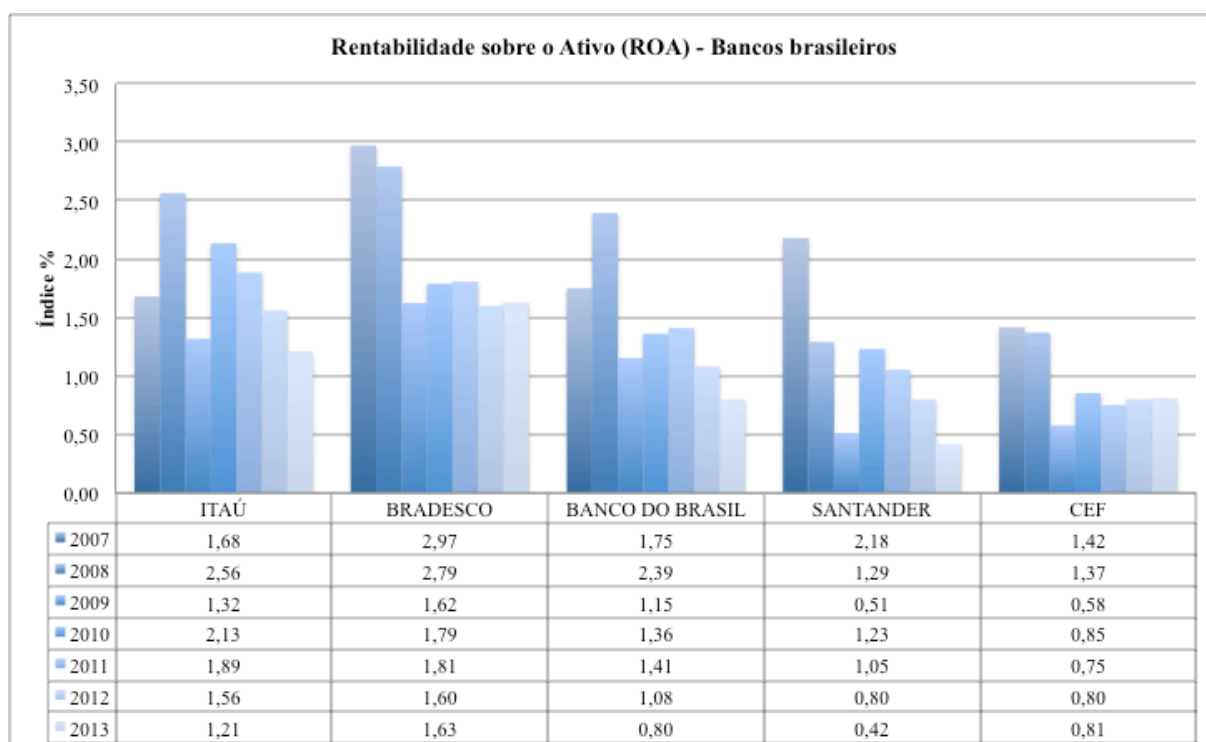
**Fonte** : Ramlall (2009)

## 4 RESULTADOS DA PESQUISA

Neste Capítulo são apresentados e analisados os resultados apurados na pesquisa, demonstrando os índices de rentabilidade escolhidos para cada instituição nos períodos entre 2007-2013.

### 4.1 Índices de rentabilidade dos bancos brasileiros

A figura 1 demonstra os resultados do desempenho dos bancos brasileiros para o índice de rentabilidade ROA (Retorno sobre o Ativo) no período estabelecido.



**Figura 1** - Rentabilidade sobre o Ativo (ROA) – bancos brasileiros

**Fonte:** Elaborado pelo autor com base na pesquisa

O banco Itaú, mesmo depois da fusão com o Unibanco em novembro de 2008, teve uma redução (-48,43%) do índice ROA de 2008 para 2009. Passou de 2,56% (em 2008) para 1,32% (em 2009), mantendo-se abaixo do nível de 2008 nos anos subsequentes. Observa-se, portanto, um impacto significativo da crise financeira de 2008 no índice de Rentabilidade sobre o Ativo do banco Itaú.

O banco Bradesco teve o maior índice ROA dentre os bancos brasileiros estudados no ano de 2007 (2,97%), seguido de uma queda acentuada (-41,93%) do momento pós-crise,



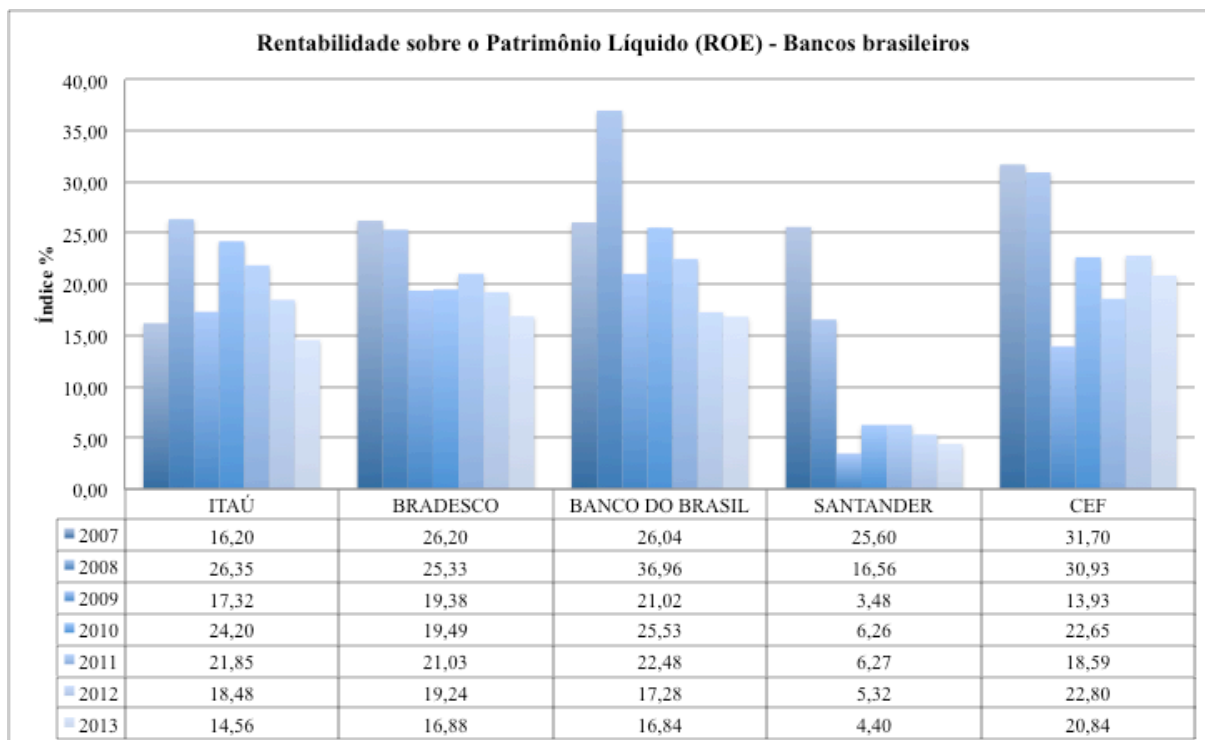
2008 (2,79%), para 2009 (1,62%). Nos anos posteriores a 2009 o índice permanece abaixo do patamar de 2008. Notadamente, o banco Bradesco também teve seu índice de rentabilidade sobre o Ativo afetado pela crise estudada.

Para o Banco do Brasil nota-se o mesmo comportamento do banco Itaú. Na análise do índice ROA no Banco do Brasil houve uma queda brusca (-51,88%) no momento após a eclosão da crise, de 2008 (2,39%) para 2009 (1,15%). Mantendo-se, também, abaixo do nível de 2008 nos próximos anos analisados. Observa-se, assim, clara sensibilidade do índice ROA para o Banco do Brasil, no momento pós-crise.

O banco Santander, por ser um banco com sede internacional, aparentemente teve uma antecipação do momento após a crise financeira de 2008, em comparação com os outros bancos analisados. Para o índice ROA teve uma redução significativa (-40,82%) já de 2007 (2,18%) para 2008 (1,29%), seguida de uma nova queda (-60,46%) de 2008 (1,29%) para 2009 (0,51%). Nos anos subsequentes também não conseguiu superar o índice ROA de 2008. É observado que a crise de 2008 afetou, também, o índice ROA para o banco Santander, inclusive antes dos demais bancos estudados.

A Caixa Econômica Federal teve seu maior índice ROA no ano de 2007 (1,42%). De 2008 (1,37%) para 2009 (0,58%) teve uma redução acentuada de -57,66%. Como os outros bancos analisados, também manteve o índice ROA abaixo do patamar de 2008 nos anos posteriores. Sendo assim, constata-se impacto da crise financeira mundial de 2008 no índice ROA da Caixa Econômica Federal.

A figura 2 demonstra os resultados do desempenho dos bancos brasileiros para o índice de rentabilidade ROE (Retorno sobre o Patrimônio Líquido) no período estabelecido.



**Figura 2** - Rentabilidade sobre o Patrimônio Líquido (ROE) – bancos brasileiros.

**Fonte:** Elaborado pelo autor com base na pesquisa.

O banco Itaú teve seu maior índice ROE em 2008 (26,35%). Em comparação a 2009 (17,32%), momento posterior a eclosão da crise, houve uma redução de -34,26%. Não atingindo o patamar de 2008 no anos seguintes. Inclusive as influências da crise aparentemente ainda perduram no índice ROE do banco Itaú, pois em 2013 (14,56%) apresentou índice inferior a 2009 (17,32%).

O banco Bradesco apresentou decréscimo (-23,38%) quando é comparado o índice de 2008 (25,33%) com 2009 (19,38%). Destaca-se 2013 (16,88%) como menor índice para esse banco dentre os anos comparados, fato que demonstra que o índice ROE do banco Bradesco ainda não se recuperou totalmente do abalo da crise financeira de 2008.

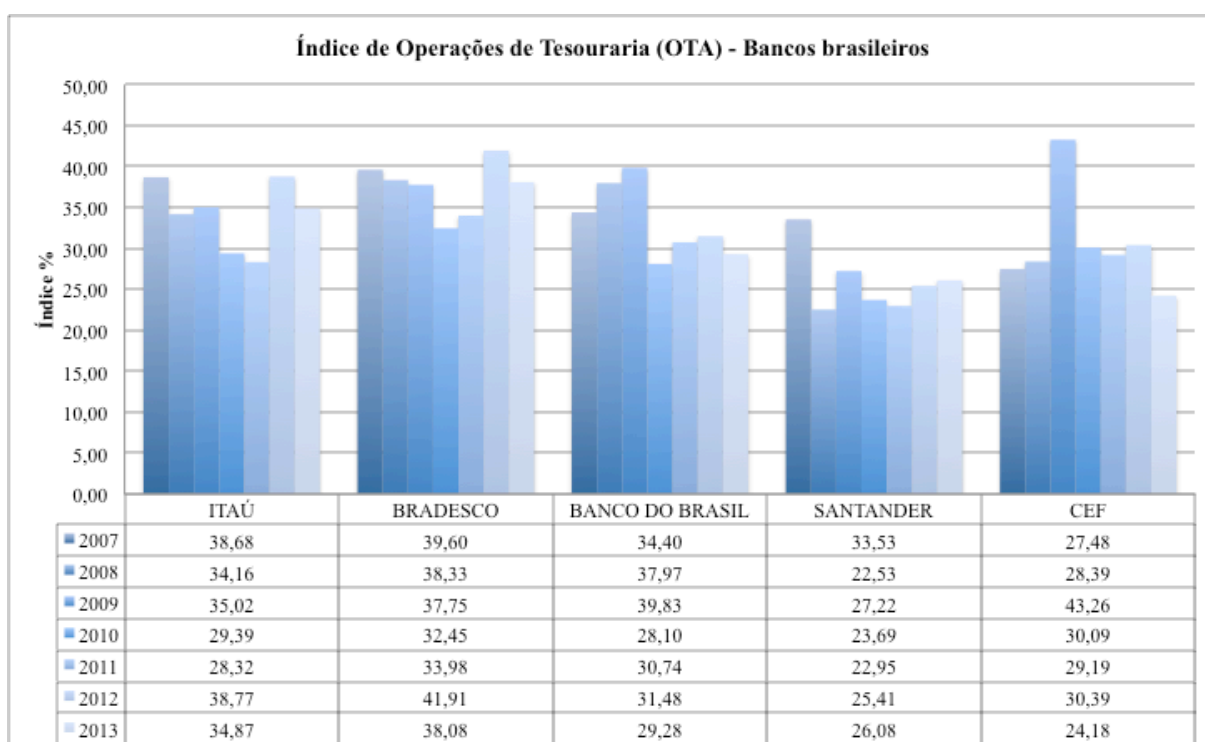
O Banco do Brasil teve o maior índice ROE dentre os bancos brasileiros estudados em 2008 (36,96%). Quando comparado com 2009 (21,02%) observa-se uma retração significativa (-43,12%). Nos anos seguintes não alcançou nível próximo a 2008 (36,96%), observando-se, ainda, uma tendência descendente pelos reflexos da crise que ainda permanecem.

O banco Santander, teve um aumento no seu patrimônio líquido após a aquisição do Banco Real ao final de 2008, o mesmo não aconteceu com seu lucro líquido, devido ao momento de crise. Fato que o tornou o banco mais afetado na comparação do índice ROE em termos percentuais no momento pós-crise (-78,98%). Essa queda brusca no índice ROE ocorreu de 2008 (16,56%) para 2009 (3,48%). Para os anos subsequentes ameaçou uma

recuperação nos anos 2010 (6,26%) e 2011 (6,27%), mas também não alcançou os níveis anteriores à crise

A Caixa Econômica Federal também apresentou impacto significativo no momento pós-crise, teve uma redução do seu índice ROE em -54,96% de 2008 (30,93%) para 2009 (13,93%). Verifica-se, também, que não retomou os patamares de 2008 (30,93%) nos anos posteriores.

A figura 3 demonstra os resultados do desempenho dos bancos brasileiros para o índice de rentabilidade OTA (Operações de Tesouraria) no período estabelecido.



**Figura 3** – Índice de Operações de Tesouraria (OTA) – bancos brasileiros.

**Fonte:** Elaborado pelo autor com base na pesquisa.

Para o índice OTA, observa-se que os reflexos da crise financeira afetaram esse índice a partir do ano 2010, em decorrência da alta volatilidade do mercado num momento pós-crise, e também devido à demora dos reflexos da crise na política monetária brasileira.

O banco Itaú apresentou queda do índice em dois períodos, -16,07% de 2009 (35,02%) para 2010 (29,39%), e -3,64% quando comparado 2010 (29,39%) com 2011 (28,32%). Mas já em 2012 (38,77%) apresentou o seu maior índice OTA para o período analisado, seguindo 2013 (34,87%) com patamar semelhante ao momento anterior à crise de 2008 (34,16%).

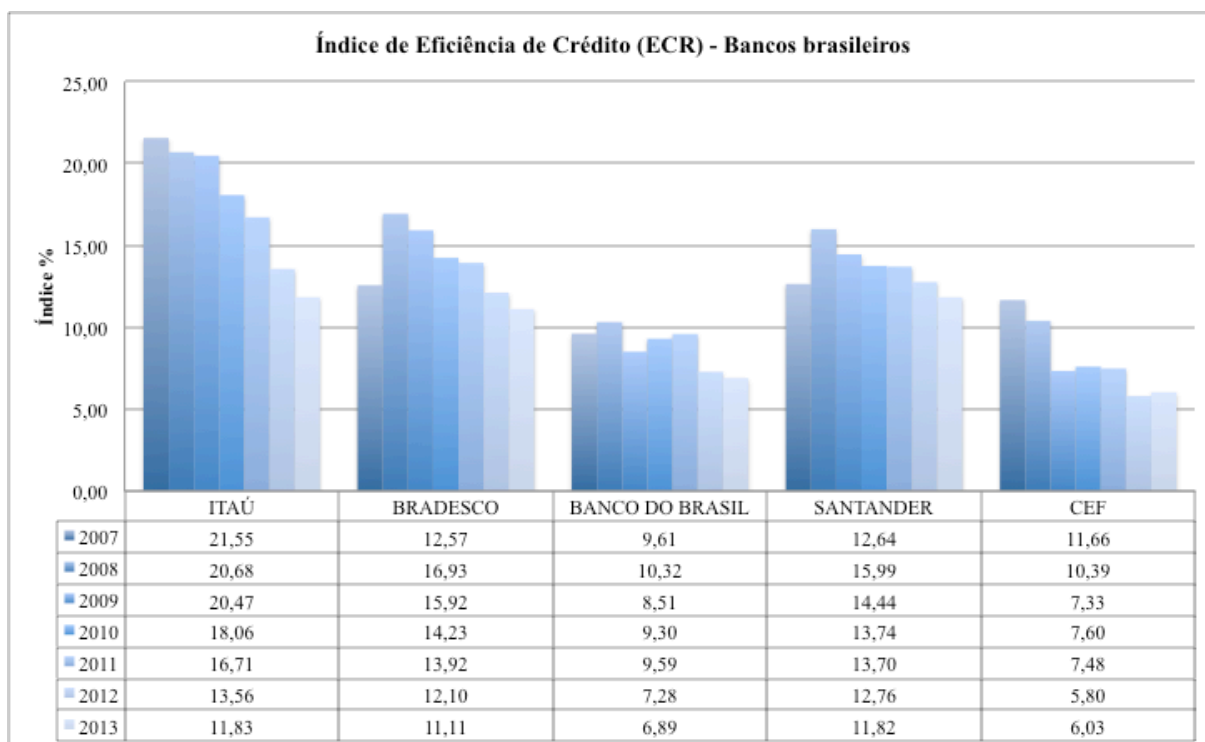
O banco Bradesco apresentou uma queda (-16,07%) no índice OTA de 2009 (35,02) para 2010 (29,39%). Após 2011 (33,98%) voltou à níveis anteriores à crise, sendo 2012 (41,91%) seu maior índice OTA do período estudado.

O Banco do Brasil teve uma redução de -29,45% quando comparado 2009 (39,83%) com 2010 (28,10%). Nos anos consecutivos, 2011 (30,74%), 2012 (31,48%) e 2013 (29,28%) não alcançou patamar próximo ao momento pré-crise.

O banco Santander teve uma queda (-12,96%) já de 2009 (27,22%) para 2010 (23,69%), seguindo com uma nova redução (-3,12%) quando comparado 2010 (23,69%) com 2011 (22,95%). Apresentou uma evolução positiva nos anos 2012 (25,41%) e 2013 (26,08%).

A Caixa Econômica Federal no ano de 2009 (43,26%) dobrou seus investimentos e títulos de valores mobiliário e instrumentos financeiros derivativos, chegando a valores semelhantes a dos outros bancos do estudo. A boa escolha de ativos resultou num excelente índice de rentabilidade OTA no ano de 2009 (43,26%). Já nos anos seguinte manteve índices sempre próximos a 30%, com exceção de 2013 (24,18%).

A figura 4 demonstra os resultados do desempenho dos bancos brasileiros para o índice de rentabilidade ECR (Eficiência de Crédito) no período estabelecido.



**Figura 4** – Índice de Eficiência de Crédito (ECR) – bancos brasileiros.

**Fonte:** Elaborado pelo autor com base na pesquisa.

Para o índice ECR é observado para todos os bancos da análise um movimento descente de 2008 até 2013, o último ano apurado no estudo. Demonstrando o impacto da crise econômica na geração de receitas dos bancos com operações de crédito e arrendamento mercantil, mesmo com a taxa básica de juros estando próximo do patamar de 2008, ano da eclosão da crise financeira mundial.

O banco Itaú teve retração do índice ECR de -42,79% quando comparado 2008 (20,68%) com 2013 (11,83%).

Para o banco Bradesco, de 2008 (16,93%) para 2013 (11,11%), houve uma redução de -34,37% no seu índice de Eficiência de Crédito

O Banco do Brasil teve seu índice ECR reduzindo em -33,23% de 2008(10,32%) para 2013 (6,89%)

O banco Santander teve queda de -26,07% no seu índice ECR, quando compara-se 2008 (15,99%) com 2013 (11,82%).

A Caixa Econômica Federal teve seu índice de Eficiência de Crédito reduzido em -41,96% de 2008 (10,39%) para 2013 (6,03%).

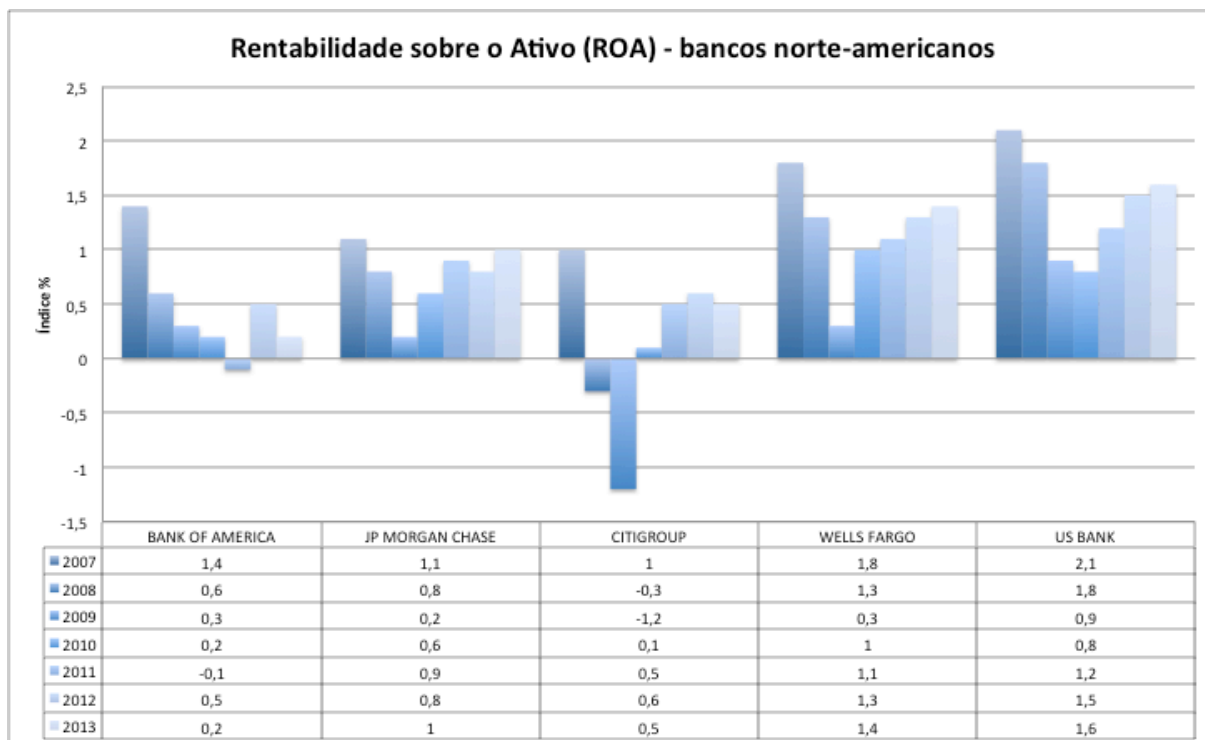
Em todos os índice analisados nessa seção os bancos brasileiros foram impactados após o eclosão da crise financeira de 2008

#### 4.2 Índices de rentabilidade dos bancos norte-americanos

De acordo com os índices de rentabilidade escolhidos, dois deles tem padrão internacional, o índice de Rentabilidade sobre o Ativo ou *Return on Assets* (ROA), e o índice de Rentabilidade sobre o Patrimônio Líquido ou *Return on Equity* (ROE). Fato que possibilita, portanto, um parâmetro de comparação entre os cinco maiores bancos brasileiros e os cinco maiores bancos norte-americanos.

Nesta seção serão apresentados os índices ROA e ROE para os cinco maiores bancos norte-americanos, para compará-los com os índices dos bancos brasileiros na próxima seção.

A figura 5 demonstra os resultados do desempenho dos bancos norte-americanos analisados para o índice de rentabilidade ROA (Retorno sobre o Ativo) no período entre 2007-2013.



**Figura 5** – Retorno sobre o Ativo (ROA) – bancos norte-americanos

**Fonte:** Elaborado pelo autor com base na pesquisa

O Bank of America teve seu melhor índice ROA em 2007 (1,4%). Nos anos seguintes teve índices bem abaixo do patamar de 2007, chegando ao seu menor índice em 2011 (-0,1%), desempenho negativo ainda reflexo da crise financeira estudada.

O JP Morgan Chase também foi afetado no momento pós crise, teve redução do índice ROA (-75%) de 2008(0,8%) para 2009(0,2%). Mas recuperou-se nos anos seguintes, em 2013 (1,0%) já estava próximo ao nível de 2007 (1,1%).

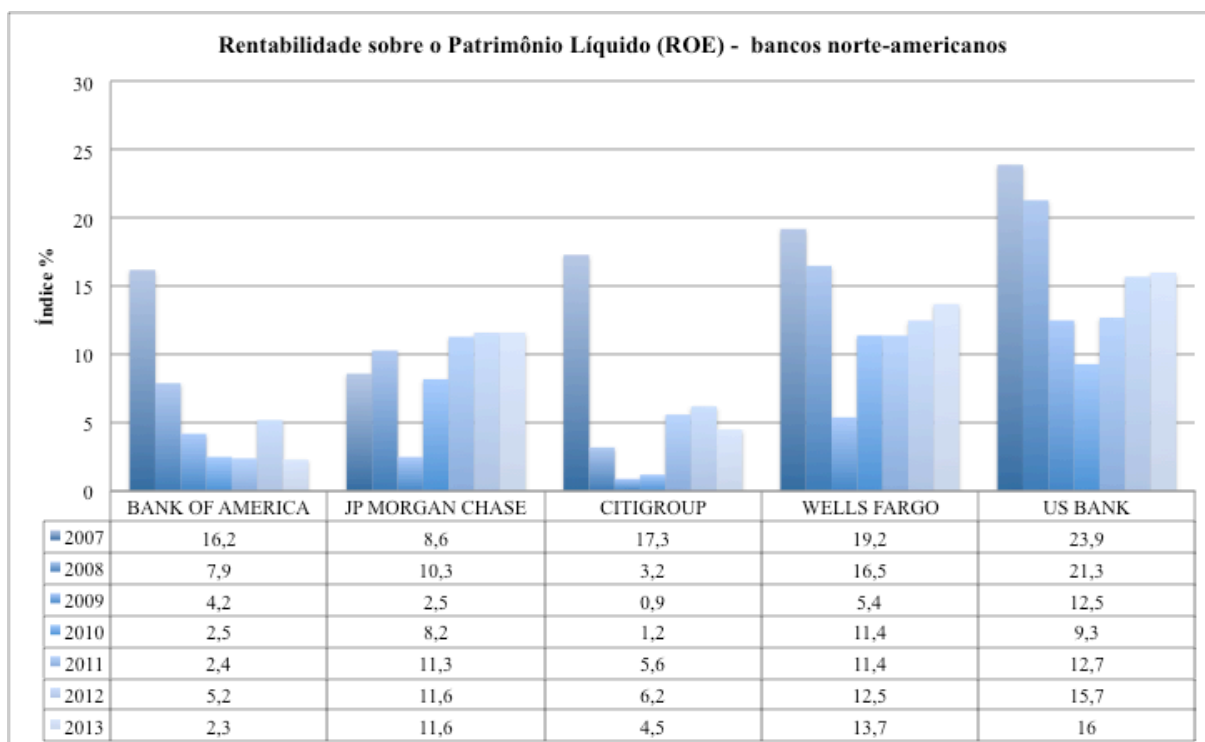
O Citigroup, a maior instituição financeira no momento pré-crise, foi o banco mais afetado dentre os bancos norte-americanos analisados. Apresentando dois resultados negativos para o índice ROA, em 2008 (-0,3%) e em 2009 (-1,2%). Nos anos subsequentes analisados não conseguiu recuperar o mesmo patamar de 2007. Observa-se um queda extremamente acentuada (-220%) quando compara-se 2007 (1%), ano anterior a eclosão da crise, e 2009 (-1,2%), ano posterior a crise financeira de 2008. O Citigroup só não declarou falência devido injeção direta de 20 bilhões de dólares por parte do governo dos EUA<sup>1</sup>, em troca de algum acordos de conduta administrativa.

<sup>1</sup> Em fevereiro de 2009 o Citigroup trocou 25 bilhões de dólares de ações da instituição por uma linha de crédito direta do governo norte-americano (através do *US Treasury*) de 45 bilhões de dólares. (FED, 2009)

O banco Wells Fargo também teve seu índice ROA claramente afetado pela crise, com um redução significativa (-76,92%) quando compara-se o ano de 2008 (1,3%) com 2009 (0,3%). Mas já em 2012 (1,3%) havia recuperado o patamar de 2008.

O US Bank que teve o maior índice ROA dos bancos estudados em 2007 (2,1%). Comparando-se 2008 (1,8%) com 2009 (0,9%) houve uma queda relevante de -50%. Os reflexos da crise permaneceram em 2010 (0,8%). Em 2011 (1,2%) iniciou sua recuperação até atingir um índice ROA de 1,6% em 2013.

A figura 6 demonstra os resultados do desempenho dos bancos norte-americanos analisados para o índice de rentabilidade ROE (Retorno sobre o Patrimônio Líquido) no período dos anos 2007-2013.



**Figura 6** - Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROA) – bancos norte-americanos

**Fonte:** Elaborado pelo autor com base na pesquisa

O Bank of America apresenta seu índice ROE bastante afetado pela crise, com redução de -51,23% de 2007 (16,2%) para 2008 (7,9%), seguido de uma nova retração (-46,83%) de 2008 (7,9%) para 2009 (4,2%). Do ano anterior a crise, 2007 (16,2%), até o último período analisado, 2013 (2,3%), temos uma queda brusca de -85,80%. Verifica-se que o Bank of America ainda sofre com os vestígios da crise no seu índice ROE.

O JP Morgan Chase teve uma retração de -75,72% de 2008 (10,3%) para 2009 (2,5%). Mas recuperou-se nos anos seguintes, terminando 2013 (11,6%) acima do índice de 2008 (10,3%),

O Citigroup, banco norte-americano mais afetado pela crise dentre os analisados, registrou um abrupta redução (-81,50%) de 2007 (17,3%) para 2008 (3,2%), reduzindo ainda mais (-71,87%) de 2008 (3,2%) para 2009 (0,9%). Após o pacote de resgate financeiro por parte do governo dos EUA, iniciou uma recuperação, terminando 2013 com índice ROE de 4,5%, ainda longe dos 17,3% do ano anterior a crise (2007).

O Wells Fargo recuou -67,27% no seu índice ROE de 2008 (16,5%) para 2009 (5,4%). Com uma projeção ascendente desde 2010 (11,4%), terminou 2013 com um índice ROE de 13,7%.

O US Bank apresentou retração (-41,31%) no seu índice ROE de 2008 (21,3%) para 2009 (12,5%), seguido de uma nova redução (-25,6%) de 2009 (12,5%) para 2010 (9,3%). Terminando 2013 (16%) como banco norte-americano mais bem colocado.

Todos os bancos norte-americanos do estudo apresentaram efeitos negativos no seus índices de rentabilidade ROA e ROE, o que definiu o nível de impacto foi o perfil de investimento de cada banco, mais conservador (JP Morgan Chase, Wells Fargo e US Bank) ou mais propenso ao risco (Bank of America e Citigroup).

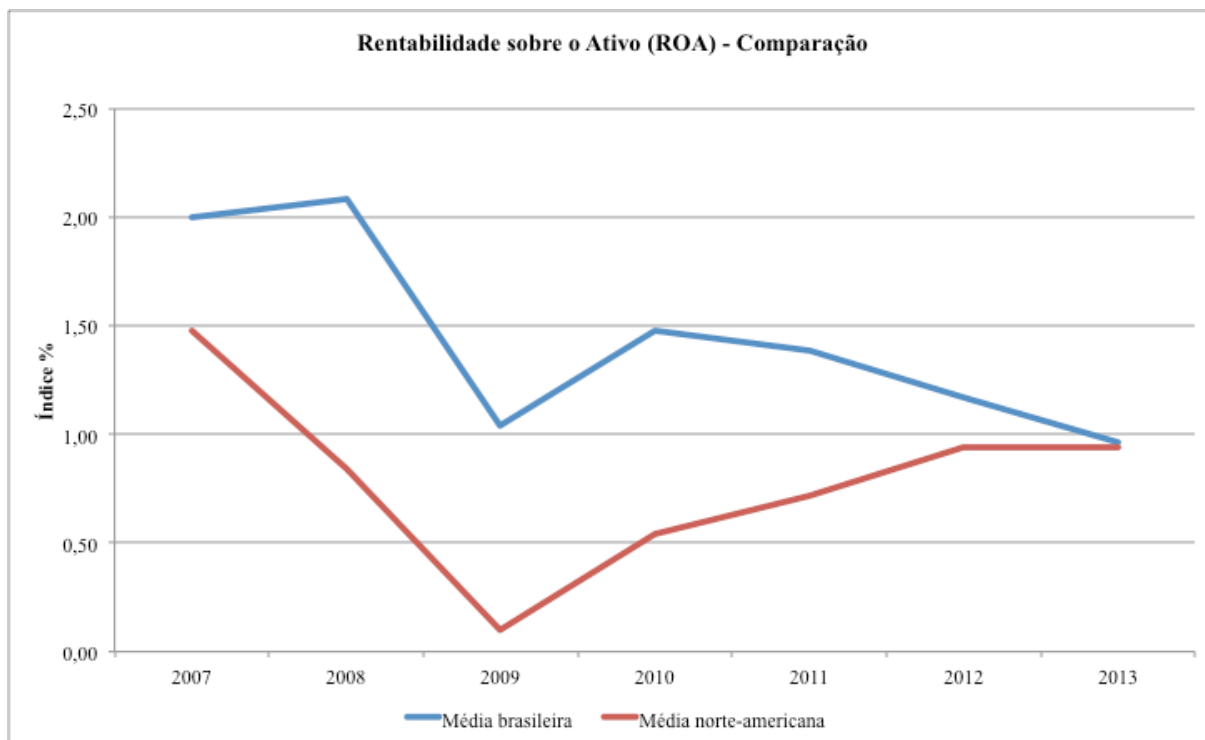
#### 4.3 Comparação bancos brasileiros e norte-americanos

Nesta seção será apresentada uma comparação dos índices ROA (Rentabilidade sobre o Ativo) e ROE (Rentabilidade sobre o Patrimônio Líquido) entre os bancos brasileiros e norte-americanos estudados.

As médias dos índices foram calculadas através de uma média aritmética simples entre os bancos brasileiros e norte-americanos analisados no estudo.

O gráfico 1 mostra a evolução das médias do índice ROA (Rentabilidade sobre o Ativo) calculadas para os anos de 2007-2013.



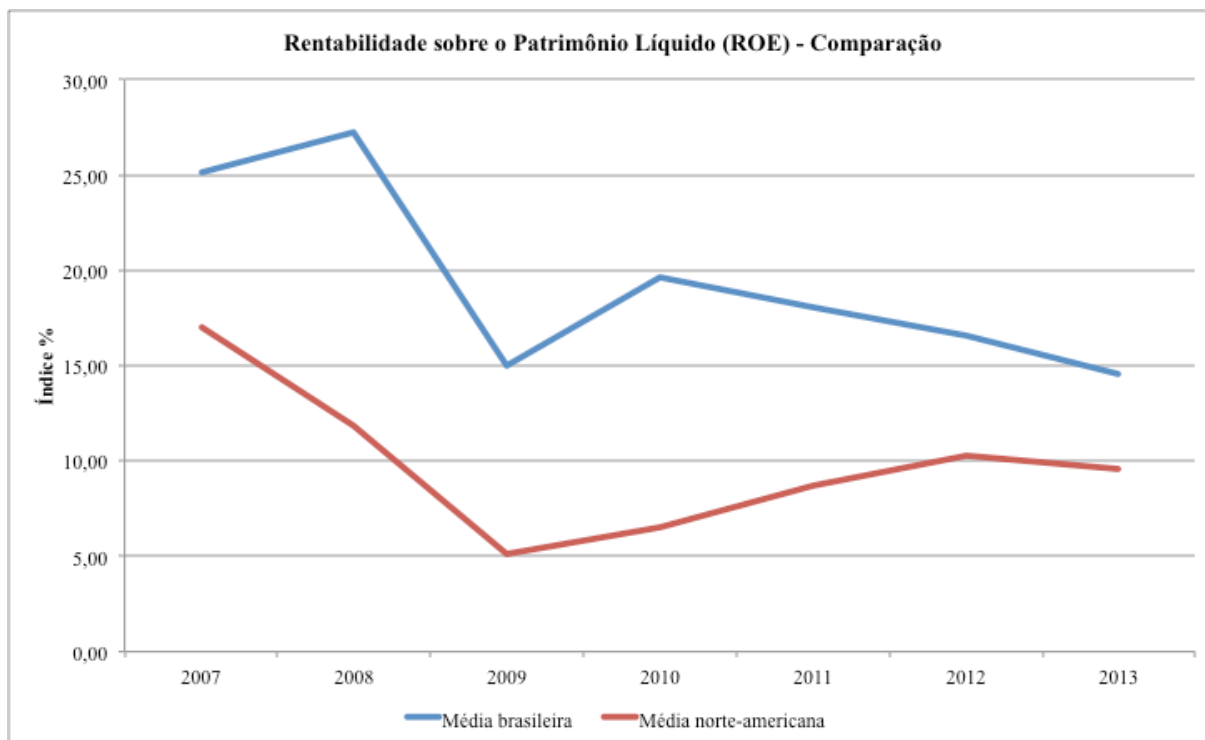


**Gráfico 1** - Rentabilidade sobre o Ativo (ROA) - comparação entre bancos brasileiros e norte-americanos

**Fonte:** Elaborado pelo autor com base na pesquisa

No gráfico 1 é verificado o impacto do índice ROA para os cinco maiores bancos de cada país em questão. Percebe-se que a influência da crise nas observações dos bancos norte-americanos foi maior que nos bancos brasileiros. A recuperação, entretanto, vem ocorrendo mais rapidamente nas instituições dos EUA, enquanto as instituições do Brasil, em 2013, atingiram média semelhante ao momento pós-crise em 2009.

O gráfico 2 mostra a evolução das médias do índice ROE (Rentabilidade sobre o Patrimônio Líquido) calculadas para os anos de 2007-2013.



**Gráfico 2** - Rentabilidade sobre o Patrimônio Líquido (ROA) - comparação entre bancos brasileiros e norte-americanos

**Fonte:** Elaborado pelo autor com base na pesquisa

No gráfico 2 é verificado o impacto do índice ROE para os cinco maiores bancos de cada país em questão. Novamente nota-se que a influência da crise nas observações dos bancos norte-americanos foi maior que nos bancos brasileiros. A recuperação, entretanto, vem ocorrendo mais rapidamente nas instituições dos EUA, enquanto as instituições do Brasil, em 2013, atingiram média semelhante ao momento pós-crise em 2009.

## 5 CONCLUSÃO

O presente estudo teve como objetivo analisar o comportamento dos índices de rentabilidade dos cinco maiores bancos brasileiros e dos cinco maiores bancos norte-americanos, no quesito patrimônio líquido. Para análise foram utilizados dados das demonstrações contábeis das instituições alvo da pesquisa entre o período de 2007, que precedeu a eclosão da crise financeira mundial de 2008, até seus reflexos em 2013.

O primeiro objetivo específico era discorrer sobre a crise econômica mundial de 2008, o que realizou-se, com base bibliográfica, que fundamentou o período estudado. Além disso, procurou-se entendimento para os acontecimentos atuais, bem como suas origens e consequências para o mercado financeiro e de crédito.

O segundo objetivo específico era definir os índices de rentabilidade a serem utilizados no estudo, foram selecionados quatro índices: Rentabilidade sobre o Ativo (ROA), Rentabilidade sobre o Patrimônio Líquido (ROE), índice de Operações de Tesouraria (OTA) e índice de Eficiência de Crédito (ECR).

Quanto ao terceiro objetivo foram apurados os índices estabelecidos no estudo para os cinco maiores bancos brasileiros, no quesito patrimônio líquido, para o período de 2007(ano anterior a eclosão da crise financeira mundial de 2008), até ano de 2013, último exercício financeiro anual no presente momento de elaboração desse trabalho.

Para último objetivo específico – comparar índices de rentabilidade dos cinco maiores bancos brasileiros e norte-americanos – novamente foi utilizado o quesito patrimônio líquido para definir os cinco maiores bancos norte-americanos. Utilizou-se os índices escolhidos que possuem padrão internacional de cálculo, são eles ROA e ROE.

Para chegar à resposta do problema da pesquisa, foi considerado 2008 como ano da eclosão da crise financeira. Analisando individualmente cada instituição financeira selecionada dentro do período estabelecido (2007-2013).

Em relação ao índice ROA para o bancos brasileiros é observado impacto da crise de 2008 em todos os bancos analisados. Com reduções significativas quando compara-se o ano da eclosão da crise financeira com o ano imediatamente posterior (2009), sendo o banco Santander o mais afetado (-60,46%) e o banco Bradesco o menos impactado (-41,93%). Também verifica-se que nenhum dos bancos voltou ao nível de 2008 nos anos consecutivos.

Para o índice ROE dos bancos brasileiros é bastante perceptível a influência da crise no índice pós 2008 para todos os bancos do estudo. De 2008 para 2009 todos os bancos analisados tiveram retrações no índice ROE, tendo o banco Santander como o mais afetado (-

78,98%) e o Bradesco como banco que menos sofreu influências (-23,38%). É observado, ainda, que nenhum dos bancos estudados atingiu o mesmo patamar anterior à crise nos anos seguintes.

No índice OTA, observou-se que os bancos brasileiros analisados foram impactados a partir de 2010, pois a alta volatilidade do mercado diminuiu as receitas provenientes de Operações de Tesouraria nos anos após o colapso financeiro de 2008.

Para o índice ECR, a redução após a eclosão da crise financeira mundial fica clara para todos os bancos observados. Todos os bancos brasileiros apresentaram evoluções descendentes do índice de Eficiência de Crédito no período, mesmo com a taxa básica de juros do mercado próxima ao patamar de antes da crise.

Nos bancos norte-americanos observados, o índice ROA foi bastante afetado pela crise de 2008, destaque para o Citibank como banco mais afetado, apresentou índice ROA negativos nos anos de 2008 (-0,3%) e 2009 (-1,2%).

Para o índice ROE dos bancos norte-americanos também é verificado impacto negativo sobre o índice após o colapso financeiro de 2008, novamente com destaque para o Citibank como banco mais afetado, de 2007 (17,3%) período pré-crise para 2009 (0,9%), ano após a eclosão da crise, apresentou uma redução muito significativa de -94,79%.

A conclusão principal do presente trabalho se dá por parte em perceber que no período pós-crise os principais bancos norte-americanos tiveram seus índices de rentabilidade mais afetados do que os principais bancos brasileiros. A recuperação dos bancos dos EUA, entretanto, vem ocorrendo mais rapidamente do que para os bancos do Brasil, que em 2013 auferiram uma média semelhante ao apresentando no ano após a eclosão da crise financeira mundial (2009). Fato que demonstra que a influência da crise financeira mundial ainda persiste nos anos recentes.

Como resposta à pergunta que motivou esse estudo, houveram diferenças significativas no impacto dos índices de rentabilidade das principais instituições bancárias comerciais brasileiras e norte-americanas. O que diferencia cada banco dos dois países, em sua particularidade, é a sensibilidade pré e pós-meados de 2008. Tornando o estudo importante para auxiliar decisões futuras de investimento dessas instituições,

## REFERÊNCIAS

- ASSAF NETO, Alexandre. **Curso de Administração Financeira**. – São Paulo: Atlas, 2008.
- ASSAF NETO, Alexandre. **Estrutura e análise de balanços: um enfoque econômico-financeiro**. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2002.
- BANCO CENTRAL DO BRASIL, **Os 50 maiores bancos e o consolidado do Sistema Financeiro Nacional**, 2014. Disponível em: <http://www4.bcb.gov.br/top50/port/top50.asp>  
Acesso em: 15 set de 2014
- BRAGA, Hugo R. **Demonstrações contábeis: estrutura, análise e interpretação**. 5. Ed. São Paulo: Atlas, 2003.
- BRESSER-PEREIRA, Luiz Carlos. **Crise e recuperação da confiança**. Rev. Econ. Polit., São Paulo , v. 29, n. 1, mar. 2009.
- BRIGHAM, Eugene F.; HOUSTON, Joel F. **Fundamentos da moderna administração financeira**. Rio de Janeiro: Campus, 1999.
- CARVALHO, Fernando Cardim de. **Entendendo a recente crise financeira global**. Dossiê da Crise. Associação Keynesiana Brasileira, p. 16-22, nov. 2008. Disponível em: <http://www.ppge.ufrgs.br/akb>. Acesso em: 12 nov. 2014.
- CINTRA, M. A. M.; CAGNIN, R. F. **“Evolução da Estrutura e da Dinâmica das Finanças Norte-Americanas”**. Econômica. Rio de Janeiro, v 9, no1, p. 89-131, jun.2007.
- CNM/COORDENAÇÃO DE MONOGRAFIA. **Roteiro para elaboração de Projeto de Monografia**. Florianópolis: Departamento de Ciências Econômicas/Coordenação de Monografia, 2007. Disponível em: <http://www.cse.ufsc.br/~gecon/>
- DAVIDSON, Paul. **Grande Pensadores da Economia: John Maynard Keynes**. 1. ed. São Paulo, 2011
- FERRARI FILHO, Fernando; PAULA, Luiz Fernando de. **Pode “Ela acontecer de novo?”** Dossiê da Crise. Associação Keynesiana Brasileira, p. 1-3, nov. 2008. Disponível em: <http://www.ppge.ufrgs.br/akb>. Acesso em: 23 out. 2014.
- FEDERAL RESERVE, **Large Commercial Banks** Disponível em: <http://www.federalreserve.gov/Releases/Lbr/current/default.htm> Acesso em: 16 de set de 2014

FORTUNA, Eduardo. **Mercado financeiro: produtos e serviços**. 17. ed. Rio de Janeiro: Qualitymark, 2008

FREITAS, M. C. P. de; CINTRA, M. A. M. “**Inflação e Deflação de Ativos a Partir do Mercado Imobiliário Americano**”. Revista de Economia Política, São Paulo, vol. 28, no 3 (111), p. 414-433, jul./set. 2008.

FREITAS, M. C. P. **Os efeitos da crise global no Brasil: aversão ao risco e preferência pela liquidez no mercado de crédito**. Revista Estudos Avançados. v. 23, n. 66, p.125-145, 2009.

FURTADO, Celso. **Transformação e crise na economia mundial**. Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1987.

GIL, Antonio Carlos. **Como elaborar projetos de pesquisa**.5. ed. São Paulo: Atlas, 2010

GITMAN, Lawrence Jeffrey. **Princípios da administração financeira**. 10. ed. São Paulo: Pearson, 2005.

HERMANN, J. “**Da Liberalização a Crise Financeira Norte-Americana: A Morte Anunciada Chega ao Paraíso**”. In: Associação Keynesiana Brasileira. Dossiê da Crise. 2008. Disponível em: <http://www.ppge.ufrgs.br/akb>.

IUDÍCIBUS, Sérgio de. **Análise de balanços**. 7. ed. São Paulo: Atlas, 1998.

KEYNES, John Maynard. **A teoria geral do emprego, do juro e da moeda**. São Paulo (SP): Atlas, 2007

MARION, José Carlos. **Análise das demonstrações contábeis**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2005.

MATARAZZO, Dante C. **Análise financeira de balanços**. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2003.

PIMENTEL, Alex. **Tudo que você precisa saber sobre economia**. São Paulo: Digerati Books, 2007. Disponível em: <http://zip.net/bxlym9>. Acesso em: 18 out. 2014.

RAMLALL, I. **Bank-specific, industry-specific and macroeconomic determinants of profitability in taiwanese banking system**: Under panel data estimation. *International Research Journal of Finance and Economics*, 34:160–167, 2009.

SHACKLE, G. L. S. (George Lennox Sharman). **Origens da economia contemporanea**: invenção e tradição no pensamento economico, 1926-1939. São Paulo (SP): Hucitec, 1991.

SOROS, George. **O novo paradigma para os mercados financeiros**: a crise atual e o que ela significa. Tradução de Lucia Boldrini e Paulo Migliacci. Rio de Janeiro: Agir, 2008.

WALLERSTEIN, Immanuel Maurice. **Após o liberalismo**: em busca da reconstrução do mundo. Petrópolis, RJ: Vozes, 2002.

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