

COPPEAD/UFRJ

RELATÓRIO COPPEAD Nº 59

"A EVOLUÇÃO RECENTE DA ESTRUTURA E
ADMINISTRAÇÃO FINANCEIRA DE BANCOS
COMERCIAIS BRASILEIROS"

Ney Roberto Ottoni de Brito

e

Ricardo Fernandes Franco*

MARÇO/1981

* Professor Titular e Coordenador de Economia e Finanças do Programa de Pós-Graduação em Administração da Universidade Federal do Rio de Janeiro e Economista do Banco Nacional S.A. Os autores agradecem os comentários de José Luiz Carvalho e Virgílio Gibbon. Os eventuais erros remanescentes são de nossa responsabilidade. As opiniões expressas pelos autores refletem pontos de vista individuais. Este trabalho contou com o suporte da Financiadora de Estudos e Projetos S.A. e da Bolsa de Valores do Rio de Janeiro.

I - INTRODUÇÃO

A estrutura financeira dos bancos comerciais brasileiros modificou-se em profundidade a partir do final da década de 60. Mais ainda, as práticas de administração financeira modificaram-se bastante neste período tanto no Brasil como no exterior. De forma geral a administração financeira de bancos comerciais tem se tornado menos passiva e dependente de depósitos à vista passando a ser mais ativa através da captação de depósitos a prazo. Esta prática vem sendo denominada de "liability management" na literatura recente.

Este trabalho se inicia revendo as principais decisões financeiras de um banco comercial e colocando-as em um contexto integrado. A literatura recente é revista e o conceito de "liability management" é formalizado. A seguir o trabalho analisa a evolução da estrutura financeira dos bancos comerciais brasileiros acompanhando a estrutura de seus balanços. Modificações significativas na estrutura de seu ativo e de seu passivo são detectadas e discutidas. Após esta análise estática o estudo examina os aspectos dinâmicos de inter-relacionamento entre variáveis financeiras tirando conclusões com relação às práticas de administração financeira e de "liability management". Finalmente, o trabalho é concluído com uma discussão do cenário institucional geral do segmento de bancos comerciais brasileiros e de suas tendências em 1981 à luz de recentes decisões governamentais.

Os resultados deste trabalho baseiam-se nos balanços publicados de bancos comerciais no período 1969-1977 e nas publicações do Banco Central. A inclusão de dados de 1978 e 1979 exigiria a recuperação de balanços já que a partir de 1978 entrou em vigor no plano contábil (COBAN) para bancos comerciais. Devido à impossibilidade de proceder-se a tais ajustes esses anos não foram considerados na amostra. A relação dos bancos incluídos na amostra em pelo menos um ano do período 1969-1977 é apresentada no Apêndice I.

II - DECISÕES FINANCEIRAS E "LIABILITY MANAGEMENT" EM BANCOS COMERCIAIS.

As decisões financeiras de bancos podem ser separadas em dois grandes grupos: decisões de ativo e decisões de passivo. As decisões de ativo subdividem-se em decisões de liquidez e decisões de aplicações enquanto que decisões de passivo subdividem-se em decisões de estrutura de capital e decisões de tomar empréstimos de recursos. Essas decisões têm sido amplamente discutidas por acadêmicos, administradores e reguladores americanos. Em trabalho recente, Brito e Larréché [8] discutiram a interdependência dessas decisões integrando-as em um modelo de planejamento estratégico para instituições financeiras. Esta secção evolui ao longo das linhas propostas por Brito e Larréché procurando sintetizar suas principais conclusões.

As decisões de aplicações foram discutidas por Clew [12], Cohen e Thore [14] e Pyle [28]. O trabalho de Clew é restrito às decisões de aplicações, enquanto que Cohen e Thore e Pyle apresentam uma análise conjunta das decisões de aplicação e liquidez.

O risco empresarial de um banco é determinado por seu portfólio de empréstimos e títulos. Como todo investidor racional, o banco irá demandar retorno superior ao oferecido por títulos sem risco para suportar o risco de seu portfólio. O prêmio de risco requerido pelo banco será maior, quanto maior for o risco assumido. Contudo, o nível de risco que um banco está disposto a assumir é uma decisão estratégica de postura da empresa e deve ser explicitamente discutido dentro da organização.

Além de decidir o nível de risco (ou qualidade) e retorno de seu portfólio, a empresa bancária deve definir o tamanho do portfólio. Aqui também, a abordagem deve ser a do trade-off entre risco e retorno. Para um dado nível de ativo e passivo, um acréscimo no volume de aplicações causará, necessariamente, um acréscimo no volume de ativos líquidos. Essa mudança na composição

dos ativos aumenta a probabilidade de ocorrer insuficiência de fundos para fazer face a retiradas de depósitos, o que representaria, no mínimo, custo adicionais para o banco. Não obstante, como empresas que buscam maximizar riqueza, bancos estarão dispostos a aceitar esse risco se ele é suficientemente compensado por um acréscimo na taxa de retorno de operações de crédito.

As decisões de liquidez foram discutidas por Pierce [26], Crosse [15] e Keown [18]. Pierce argumenta que os índices tradicionais de liquidez são ambíguos e que uma medida de liquidez perfeita deve considerar a facilidade e velocidade com a qual ativos podem ser vendidos¹. Crosse observa que com a crescente demanda de crédito nos E.U.A. o problema de liquidez não tem sido o de servir flutuações de depósitos mas, antes de tudo, o de satisfazer essa demanda. Keown propõe um modelo de programação matemática para examinar as decisões de liquidez de bancos².

A liquidez de ativo é necessária para atender depósitos à vista e a prazo. Como depósitos à vista são devidos sem aviso prévio, eles necessitam um volume proporcionalmente maior de ativos líquidos. Depósitos a prazo estão também sujeitos a resgate antecipado e, portanto, requerem fundos disponíveis³. Liquidez é necessária, ainda, para suportar as operações de crédito. Quanto mais líquido o banco, mais rapidamente um empréstimo pode ser outorgado. Como observado por Brito e Larréché [8], é importante compreender que liquidez desempenha função chave tanto para a aplicação como para a captação de recursos uma vez que eleva a qualidade dos serviços prestados em ambos os mercados.

A relevância da liquidez de ativo é, entretanto, fortemente dependente das decisões de "venda" de exigibilidades. A empresa bancária pode adotar uma estratégia passiva de captação de certificados de depósitos bancários (CDBs) fixando suas taxas de juros e captando o que puder colocar. Neste caso liquidez é extremamente relevante, pois o banco é incapaz de controlar sua captação. Se o banco adota uma política ativa de captação de CDBs, seguindo taxas de mercado, então a liquidez de ativo torna-se menos relevan-

te, uma vez que fundos podem ser tomados em empréstimos sempre que necessários. Pierce [26], entretanto, observa que o papel da liquidez nas decisões de empréstimos torna-se mais complexo quando relacionada a suposição de que depósitos são determinados exogenamente. A taxa paga por um banco na captação de CDBs é uma função crescente da taxa média prevalecente no mercado, do volume de certificados que o banco já possui e do tamanho da nova emissão oferecida. O banco somente irá emitir CDBs para elevar seu portfolio caso o spread seja positivo o suficiente para compensar o risco de maturidade⁴. Em síntese, deve ser reconhecido que "liability management" introduziu uma mudança radical no conceito de liquidez em bancos americanos e que a mera existência de um mercado de CDBs não remove as opções antes existentes de liquidez de ativo.

A curto prazo, o capital social de um banco é determinado. Isso implica em que as decisões de tomar empréstimos de recursos são as decisões chave de passivo. Até o início da década de sessenta, bancos americanos seguiam estratégia passiva de captação de recursos. Empréstimos eram dependentes de depósitos determinados exogenamente e da venda de títulos do portfolio. Nos grandes centros monetários, bancos começaram a se conscientizar de que a crescente demanda de crédito não poderia ser atendida com estratégia passiva de captação. Desse modo, bancos começaram a emitir certificados de depósitos negociáveis e a taxas de juros competitivas. Esses CDs se tornaram particularmente atrativos com o desenvolvimento de um mercado secundário, permitindo maior grau de negociabilidade ao papel. Essa inovação teve sucesso e bancos aprenderam que liquidez poderia ser obtida em ambos os lados do balanço. Bancos praticantes de "liability management" - i.e., variando as vendas de fundos pelo ajustamento da taxa paga por esses fundos - poderiam combinar liquidez de ativo com liquidez de passivo para fazerem face ao crescimento da demanda por crédito e obterem maiores lucros⁵.

O impacto de "liability management" (LM) no sistema bancário americano é examinado por Lockett e Steib [19], Baker [1], Beebe [3] e Schweitzer [30]. Lockett e Steib argumentam que LM reduz a solidez bancária no contexto de um modelo teórico proposto.

Beebe investiga empiricamente o impacto de LM no risco de bancos e na estabilidade do crédito bancário. Os resultados sugerem que LM tem aumentado o risco de ações de bancos e reduzido a instabilidade do crédito bancário em períodos de restrição monetária. O declínio da liquidez do ativo, o crescimento de LM e a deterioração da estrutura de capital provavelmente explicam o crescimento do risco do capital acionário de bancos. Além do mais, visto que LM aumenta a habilidade de bancos em respaldar o crédito, seria de se esperar que LM reduzisse a instabilidade do crédito bancário. Schweitzer discute LM sob o ponto de vista social. O público é beneficiado por ter acesso a mercados financeiros mais competitivos mas pode ser prejudicado devido ao crescente potencial de falência de bancos. Além disso a flexibilidade proporcionada aos bancos por LM pode dificultar o controle de liquidez do sistema e a condução de política monetária⁶.

Como destacam Brito e Larréchê [8], num contexto de prática de LM, a compatibilização da estrutura de maturidade de empréstimos e fundos tomados em empréstimos é um importante aspecto da atividade bancária. Se a estrutura de maturidade de empréstimos é idêntica à dos fundos correspondentes, o banco não está exposto a risco de maturidade oriundo de LM. A estrutura das taxas desses empréstimos determinará a relevância da administração do risco de maturidade. Como observado por Baker [1], os empréstimos suportados por LM devem ser feitos a taxas flutuantes.

Com a crescente utilização de LM nos E.U.A. a participação de capitais próprios no passivo de bancos começou a decrescer. Com o acréscimo na alavancagem financeira reguladores passaram a se preocupar e levantar a questão da adequação de capital de bancos. A relevância das decisões de estrutura de capital de empresas é discutida por Modigliani e Miller [22] sob determinadas condições? Eles demonstram que sob essas condições o valor total da firma independe da estrutura de capital. Entretanto, se consideradas as imperfeições do mundo real, a validade dos resultados pode ser questionada. Se o imposto de renda corporativo é considerado na análise, então, o crescente uso de alavancagem aumenta o valor da firma, mas se o

imposto de renda de pessoas físicas é também considerado, então o impacto da alavancagem dependerá do nível marginal de taxaço dos acionistas⁸. A existência de custos de falência⁹ e de imperfeições nos mercados de aplicação e captação aumentam a relevância das decisões de estrutura de capital de bancos¹⁰.

Além das imperfeições já mencionadas, o problema de perigo moral¹¹ é outro aspecto chave a ser considerado no exame das decisões de aplicação e captação de recursos de firmas. O problema é discutido por Black et al. [4] e sugere que qualquer tomador de recursos tenderá a fazer seu negócio parecer melhor do que realmente é ao solicitar crédito e terá um incentivo em alterar seu negócio após a liberação do crédito. Uma vez que possua o controle do empréstimo, o tomador tenderá a tomar decisões e a redistribuir os resultados da firma de uma forma que favoreça os acionistas e que certamente pode prejudicar o credor. Quando bancos agem como outorgantes de crédito eles têm consciência desse problema e requerem acordos e cláusulas que possam restringir a habilidade do tomador em prejudicá-los. O mesmo problema ocorre quando bancos agem como tomadores de recursos; depositantes, os emprestadores de recursos para os bancos, deveriam estar conscientes dos problemas de perigo moral. Uma vez que o grau de exposição ao perigo moral é uma função crescente da proporção de recursos de terceiros no passivo, então, regulação do capital de banco é uma forma de controlar o problema e proteger os depositantes.

O risco de falência de um banco e a proteção que ele oferece aos depositantes é função da estrutura de capital. Pettway [25] e Mehta et al. [20] examinam empiricamente o impacto da alavancagem em bancos. Enquanto as evidências de Pettway são pouco conclusivas, os resultados de Mehta et al. sugerem que as decisões de capital influenciam significativamente o valor total da empresa bancária. A opinião dos reguladores¹² irá em geral seguir as linhas de Sheehan [32] e Talley [33], os quais defendem a necessidade de mais capital nos bancos¹³; não surpreendentemente, banqueiros em geral irão resistir às imposições regulatórias de aumento de capital. Entretanto, mesmo os banqueiros concordariam que decisões de capi -

tal são provavelmente as decisões chave de longo prazo e que o crescimento de um banco é largamente associado com decisões de capitalização adequadas¹⁴.

Concluindo essa seção cabe destacar as observações de Brito e Larréchê [8] com relação à interdependência das decisões financeiras chaves de um banco. Empréstimos são a fonte primária de lucro de um banco mas decisões de empréstimos interagem com decisões de liquidez, com decisões de "liability management" e com decisões de estrutura de capital. Mais ainda, essas decisões devem levar em conta duas dimensões: retorno esperado e risco dos acionistas.

III - ESTRUTURA FINANCEIRA E RISCO DE BANCOS COMERCIAIS

Esta secção procura examinar as características estruturais do ativo e do passivo de bancos comerciais bem como a sua evolução no passado recente. A estrutura de ativo do agregado de bancos comerciais (exclusivo Banco do Brasil) no período 1968-1979 é apresentada na Tabela 1. No período a proporção de empréstimos manteve-se aproximadamente constante mas todas as demais variáveis oscilaram bastante¹⁵. As mais notáveis modificações ocorreram na proporção de encaixe voluntário que reduziu-se em 1979 a menos da metade dos níveis de 1968 e na proporção de operações cambiais que quase quadruplicou no período. A proporção de valores mobiliários também experimentou um significativo aumento e a proporção do immobilizado mostrou um significativo decréscimo. O decréscimo nos níveis de encaixe voluntário e de immobilizado e o acréscimo nos níveis de operações cambiais e de valores mobiliários são consistentes com uma postura mais ágil e agressiva do segmento de bancos comerciais como um todo.

Pareceria relevante examinar o comportamento diferenciado dos bancos por classe de controle acionário e por tamanho. A figura 1 apresenta os níveis de encaixe voluntário para bancos oficiais e particulares e a figura 2 apresenta os níveis de disponibilidade para os 20 maiores e os 20 menores bancos comerciais¹⁶. Os níveis de encaixe voluntário vêm se reduzindo tanto em bancos particulares quanto em bancos oficiais. Entretanto, no passado recente os bancos oficiais vêm mantendo um nível de encaixe voluntário mais reduzido. A figura 2 mostra que os níveis de disponibilidades nos bancos comerciais menores vêm sendo sempre superiores aos níveis dos maiores bancos comerciais. Estes resultados eram esperáveis, os menores bancos têm menor agilidade de captação e precisam se manter mais líquidos. O caso de bancos comerciais oficiais é diferente, talvez a sua menor liquidez deva ser atribuída à sua menor agilidade de aplicação.

O comportamento diferenciado da proporção de emprésti

TABELA 1

BANCOS COMERCIAIS PARTICULARES E OFICIAIS (EXCLUSIVE BANCO DO BRASIL)
ESTRUTURA DE ATIVO - ESTOQUE

Posição em 31 de dezembro - em %

Ano	Enc. Voluntário		Empréstimos		Val. Mobiliários		Imobilizado		Oper. Cambiais	
	Ativo	Ativo	Ativo	Ativo	Ativo	Ativo	Ativo	Ativo	Ativo	Ativo
1968	8,6	62,4	2,2	7,2	3,6					
1969	7,0	63,4	2,4	6,8	2,8					
1970	5,9	64,4	2,4	6,5	3,2					
1971	6,8	65,0	2,7	5,5	4,3					
1972	7,3	63,7	2,8	4,8	5,0					
1973	7,4	64,6	2,8	4,1	5,3					
1974	7,3	65,7	3,6	3,9	5,9					
1975	5,8	69,1	5,1	3,9	4,2					
1976	6,3	54,7	5,4	3,5	4,3					
1977	5,2	65,6	4,2	3,7	6,3					
1978	4,5	62,4	5,5	4,5	9,8					
1979	3,6	61,6	5,8	4,3	12,9					

OBS.: 1. Os indicadores foram calculados com base em dados do Boletim do Banco Central do Brasil.

FIGURA 1
ENCAIXE VOLUNTÁRIO
(SALDOS DE FIM DE ANO, 1968-79)

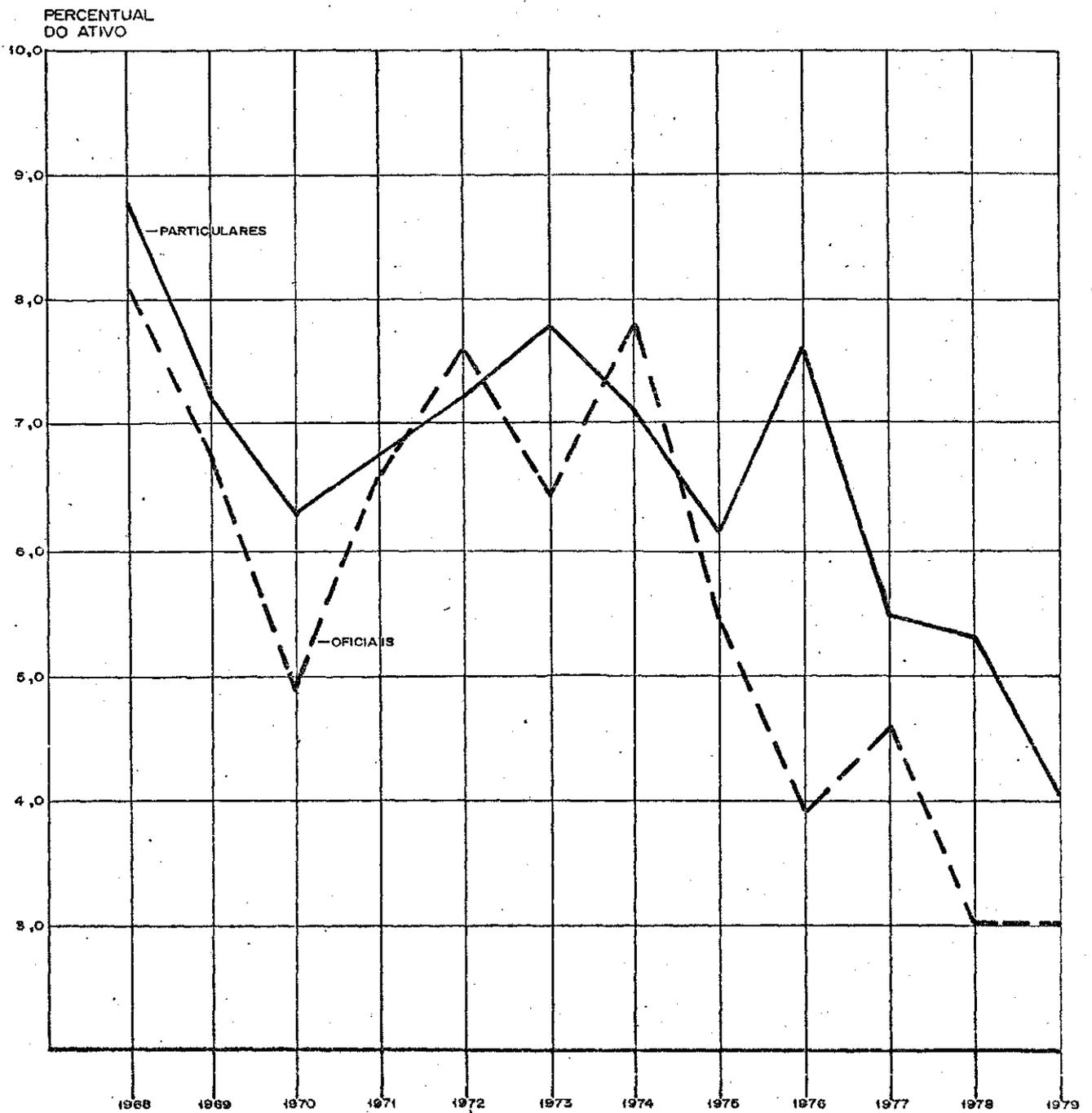
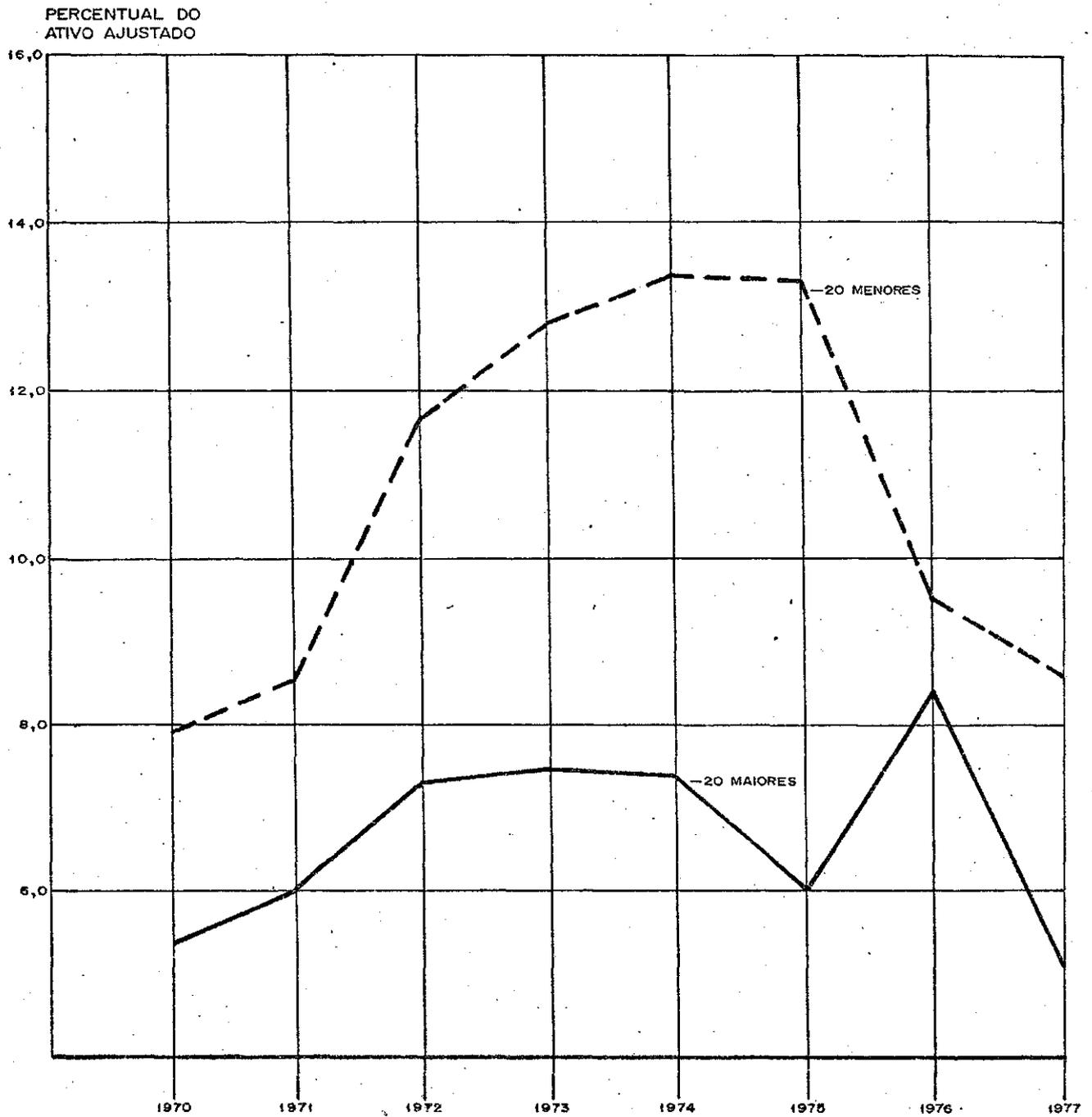


FIGURA 2
DISPONIBILIDADES
(SALDOS DE FIM DE ANO, 1970-77)



mos é analisado nas figuras 3 e 4. A figura 3 mostra que o nível de empréstimos de bancos oficiais vem oscilando em torno de 75% de seu ativo. Eles têm sempre maior proporção de empréstimos que os bancos particulares. O comportamento dos bancos particulares tem sido errático. Com exceção de 1972 a tendência geral era de elevação dos níveis de empréstimos até 1975 quando o nível de empréstimos atingiu a 65%. Entretanto, a partir de 1975 a proporção de empréstimos começou a se reduzir chegando a 55% em 1979. A figura 4 examina o comportamento de grandes e pequenos bancos comerciais neste processo de redução. Ela mostra que a redução dos níveis de empréstimos tem sido bem mais acentuada nos maiores bancos. No passado recente os bancos menores têm tido uma proporção de empréstimos bem maior em seu ativo.

A estrutura geral do passivo de bancos comerciais no período é apresentada na Tabela 2. Algumas tendências são marcantes e relevantes. No período 1968-79 a proporção de depósitos à vista reduziu-se de forma expressiva. Em 1979 esta proporção era de 28,9%, cerca da metade dos 57,7% de 1968. A redução em depósitos à vista foi acompanhada de significativos aumentos em repasses oficiais e operações cambiais. Estas contas representavam 37,5% do passivo em 1979 contra apenas 28,9% em depósitos à vista. As contas de depósitos a prazo e de recursos próprios também modificaram-se bastante. Os níveis de depósitos a prazo mais do que dobraram no período passando de 4% em 1968 para 8,5% em 1979. Já os níveis de capitalização via recursos próprios reduziram-se de 13,1% para 9,8% no período. A menor capitalização acionária de bancos sem dúvida levanta algumas preocupações.

Cabe agora discutir o comportamento diferenciado dos diversos grupos de bancos. A tendência declinante de depósitos à vista é geral. A figura 5 mostra que a proporção de depósitos à vista vem sendo maior em bancos particulares do que em bancos oficiais. Entretanto, a figura 6 sugere que as proporções e tendências vêm sendo aproximadamente idênticas para os maiores e os menores bancos particulares no passado recente.

FIGURA 3
EMPRÉSTIMOS TOTAIS
(SALDOS DE FIM DE ANO, 1968-79)

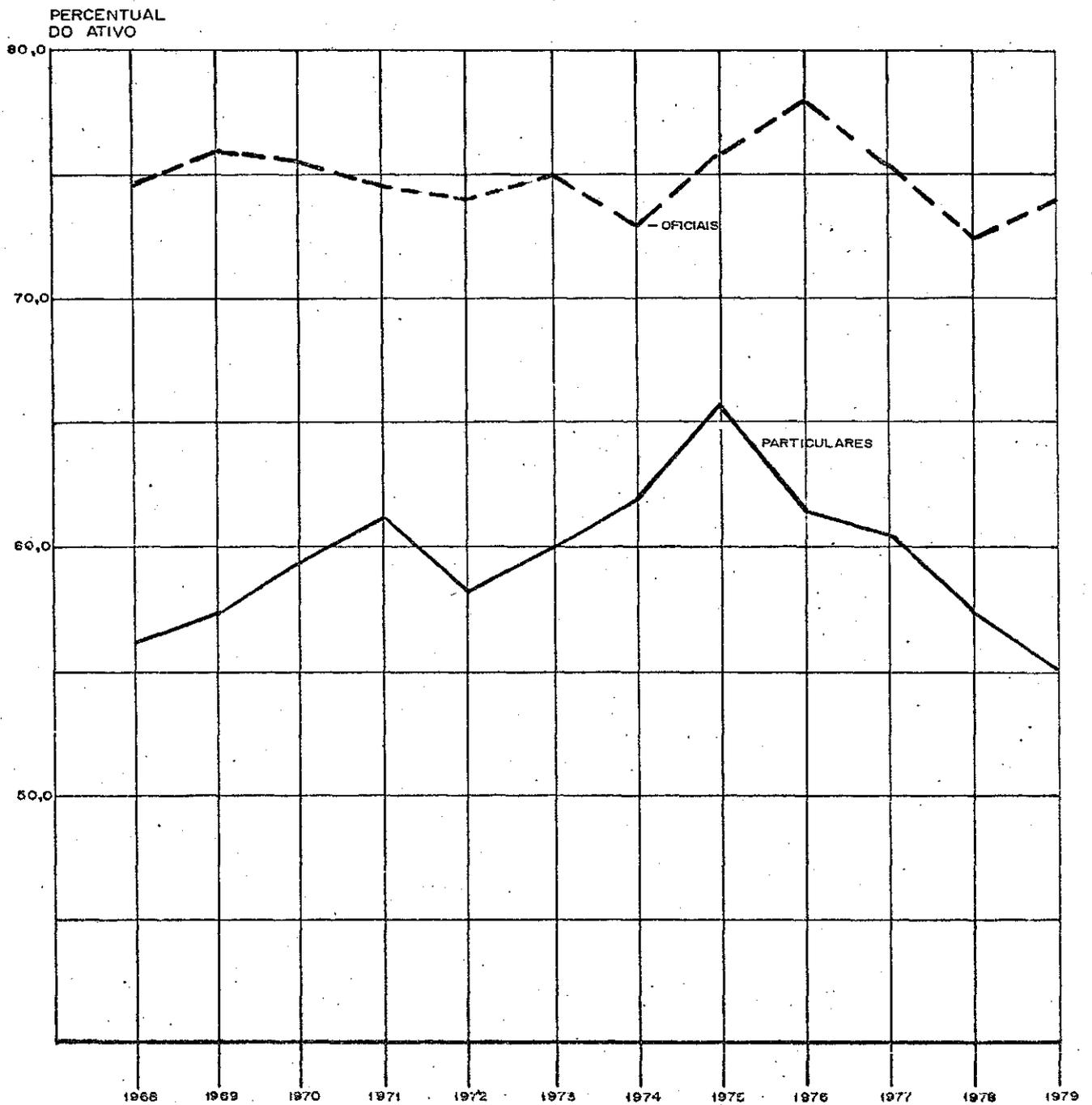


FIGURA 4
EMPRESTIMOS TOTAIS
(SALDOS DE FIM DE ANO, 1970-77)

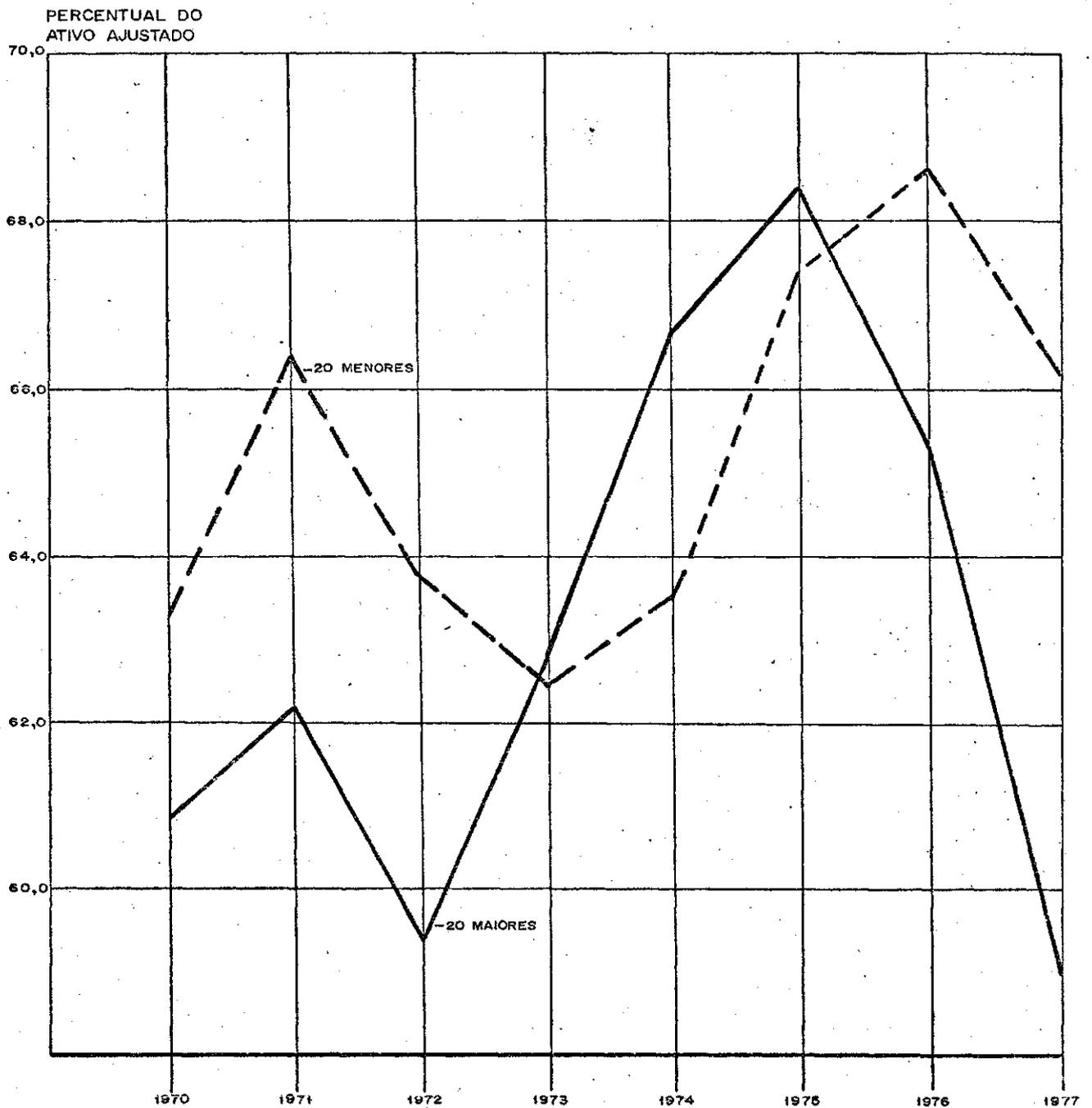


TABELA 2

BANCOS COMERCIAIS PARTICULARES E OFICIAIS (EXCLUSIVE BANCO DO BRASIL)
ESTRUTURA DE PASSIVO - ESTOQUE

Posição em 31 de dezembro - em %

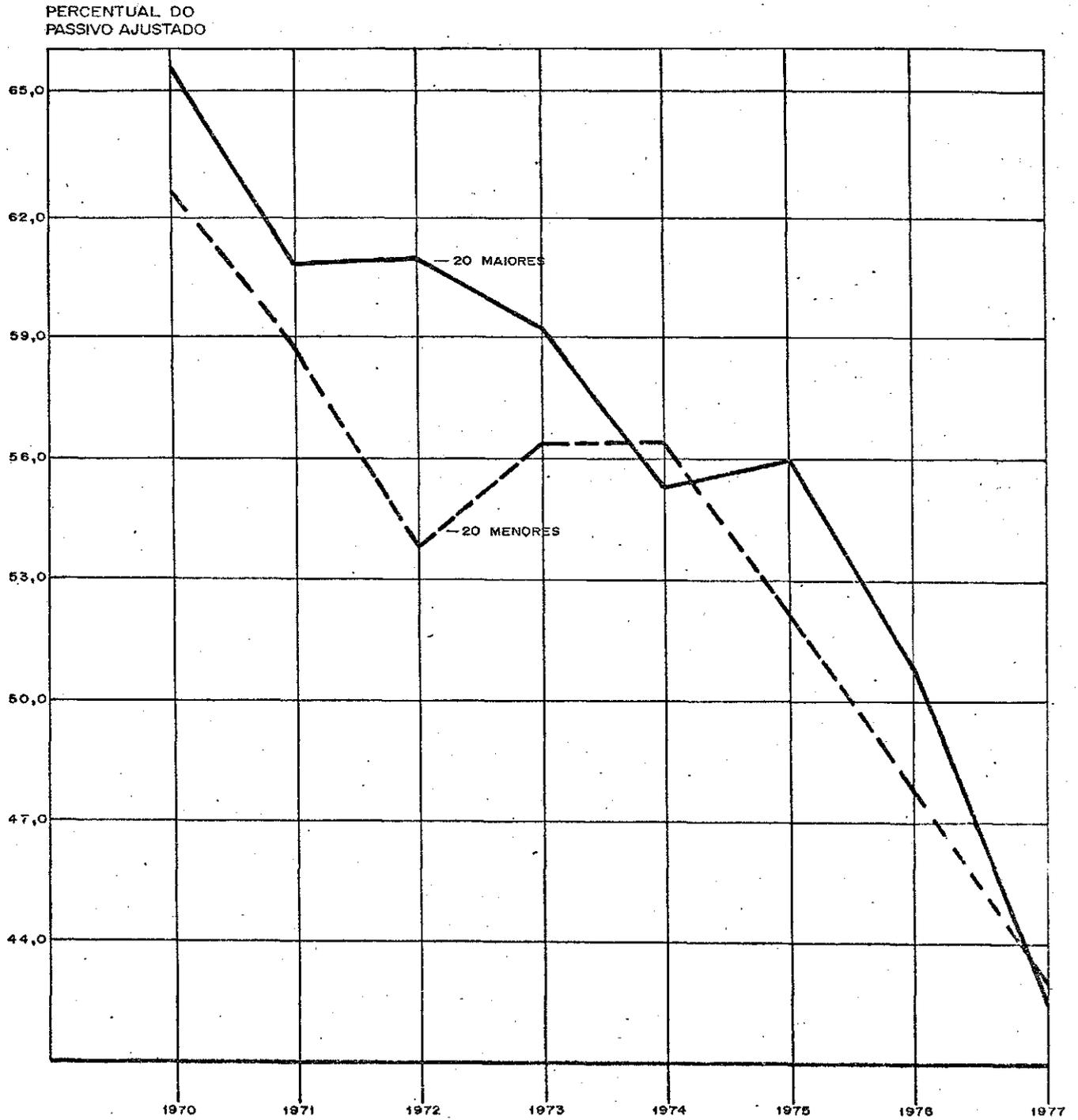
Ano	Dep. à Vista Dep. a Prazo Rep. Oficiais Oper. Cambiais Arrecadações Deb. Jto. A. Monet. Rec. Próprios									
	Passivo	Passivo	Passivo	Passivo	Passivo	Passivo	Passivo	Passivo	Passivo	Passivo
1968	57,7	4,0	1,9	6,7	2,4	6,4	13,1			
1969	54,7	2,7	2,0	9,4	2,7	7,1	13,7			
1970	52,8	3,5	2,7	11,0	2,4	6,6	13,8			
1971	46,6	5,6	3,5	12,0	3,2	6,9	13,9			
1972	46,9	7,0	3,4	14,4	3,6	6,9	12,4			
1973	46,7	5,7	4,1	14,0	3,8	7,0	12,2			
1974	45,4	4,4	5,2	14,7	4,4	9,6	11,9			
1975	45,3	4,4	6,2	11,6	4,2	13,0	10,8			
1976	39,2	4,7	8,0	16,6	4,2	12,1	11,3			
1977	35,0	7,0	9,2	17,5	4,4	11,5	11,7			
1978	30,0	9,1	10,1	21,8	3,5	9,3	12,5			
1979	26,9	8,5	9,9	27,6	2,7	7,9	9,8			

OBS.: 1. Os indicadores foram calculados com base em dados do Boletim do Banco Central do Brasil.

FIGURA 5
DEPÓSITOS A VISTA
(SALDOS DE FIM DE ANO, 1968-79)



FIGURA 6
DEPÓSITOS A VISTA
(SALDOS DE FIM DE ANO, 1970-77)



Já no caso de depósitos a prazo a tendência é ascendente. Em meados da década de sessenta com a introdução da correção monetária permitindo taxas de juros mais elevadas, os depósitos a prazo tornaram-se mais atrativos. Não obstante os bancos comerciais tenham se utilizado da indexação¹⁷, a partir de 1968 verificou-se, consistentemente, uma maior parcela de depósitos a prazo em outras instituições financeiras¹⁸. A relativa perda dos bancos comerciais deveu-se em parte a questões regulatórias, provocando diferenciais de taxas de captação entre os bancos comerciais e aquelas instituições.

A emissão de CDBs por bancos comerciais foi autorizada em julho de 1966 e o grau de negociabilidade oferecido pelo título tornou-o particularmente atrativo. O crescimento dos CDBs de 1969 a 1979 é apresentado na figura 7 e foi excepcional, tendo se acentuado a partir de abril de 1975 quando da liberação das taxas de captação através da resolução 322 do Banco Central do Brasil. Nos recentes anos de 1978 e 1979 observou-se entretanto uma queda no percentual de CDBs. A queda de 1978 deve ser atribuída a condições de mercado mas a queda de 1979 pode ser atribuída à resolução 530 de abril desse ano, que proibiu a emissão de novos CDBs por bancos comerciais permitindo apenas a renovação de CDBs vencidos por CDBs com maturidade não inferior a 360 dias.

O comportamento diferenciado de grupos de bancos com relação a depósitos a prazo é apresentado nas figuras 8 e 9. A figura 8 mostra que a proporção de depósitos a prazo é maior em bancos particulares do que em bancos oficiais e a figura 9 mostra que esta proporção é maior nos menores bancos particulares. Em conjunto os resultados indicam que os bancos particulares e, em particular, os menores bancos particulares vêm tendo uma política de captação mais agressiva via depósitos a prazo.

No passado recente algumas das principais modificações da estrutura do passivo de bancos ocorreram nas contas de obrigações especiais que representam o agregado de repasses oficiais, operações cambiais e outras obrigações. A figura 10 mostra a explo

FIGURA 7
DEPÓSITOS A PRAZO COM CD
(SALDOS DE FIM DE ANO, 1968-79)

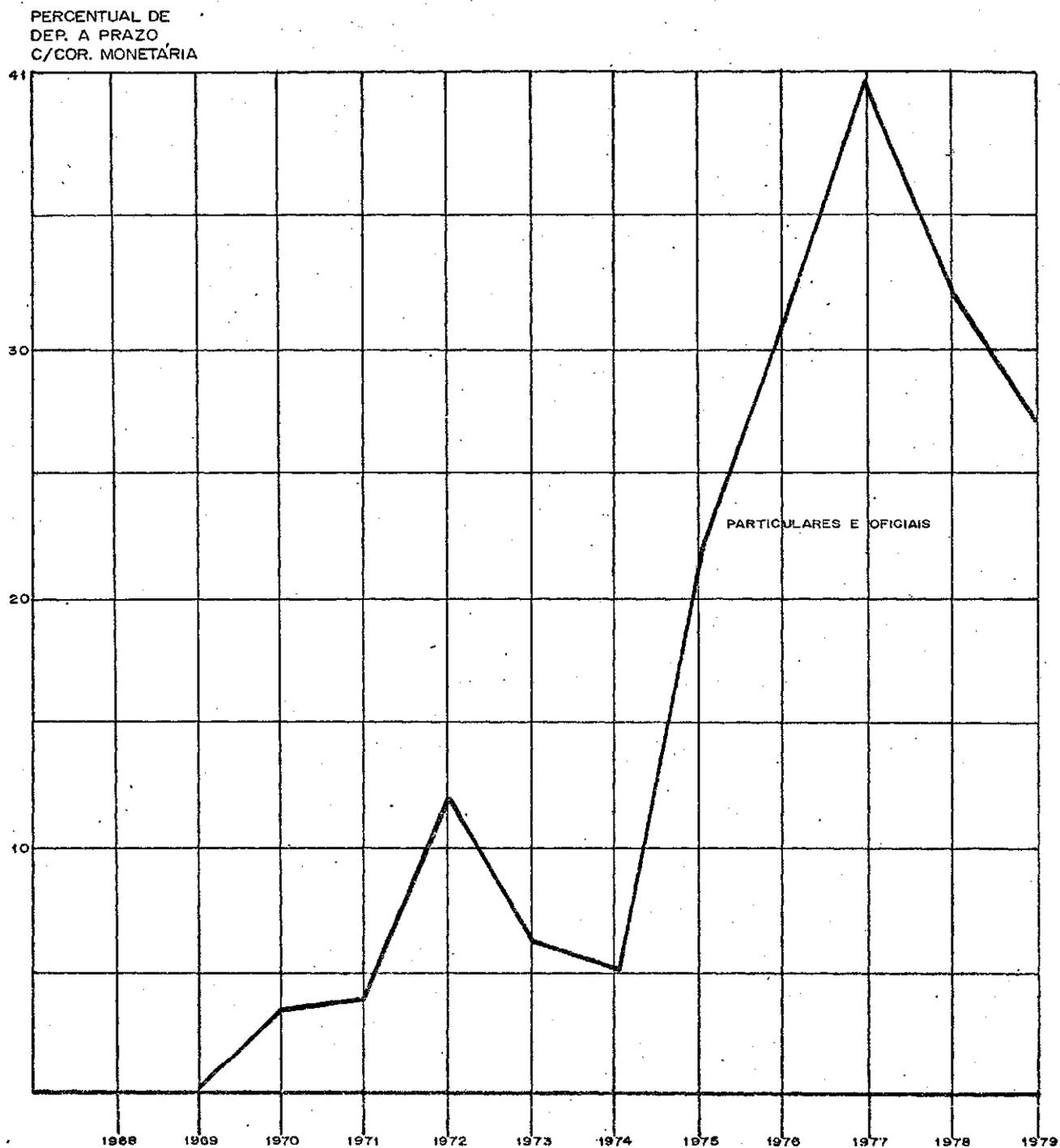


FIGURA 8
DEPÓSITOS A PRAZO
(SALDOS DE FIM DE ANO, 1968-79)

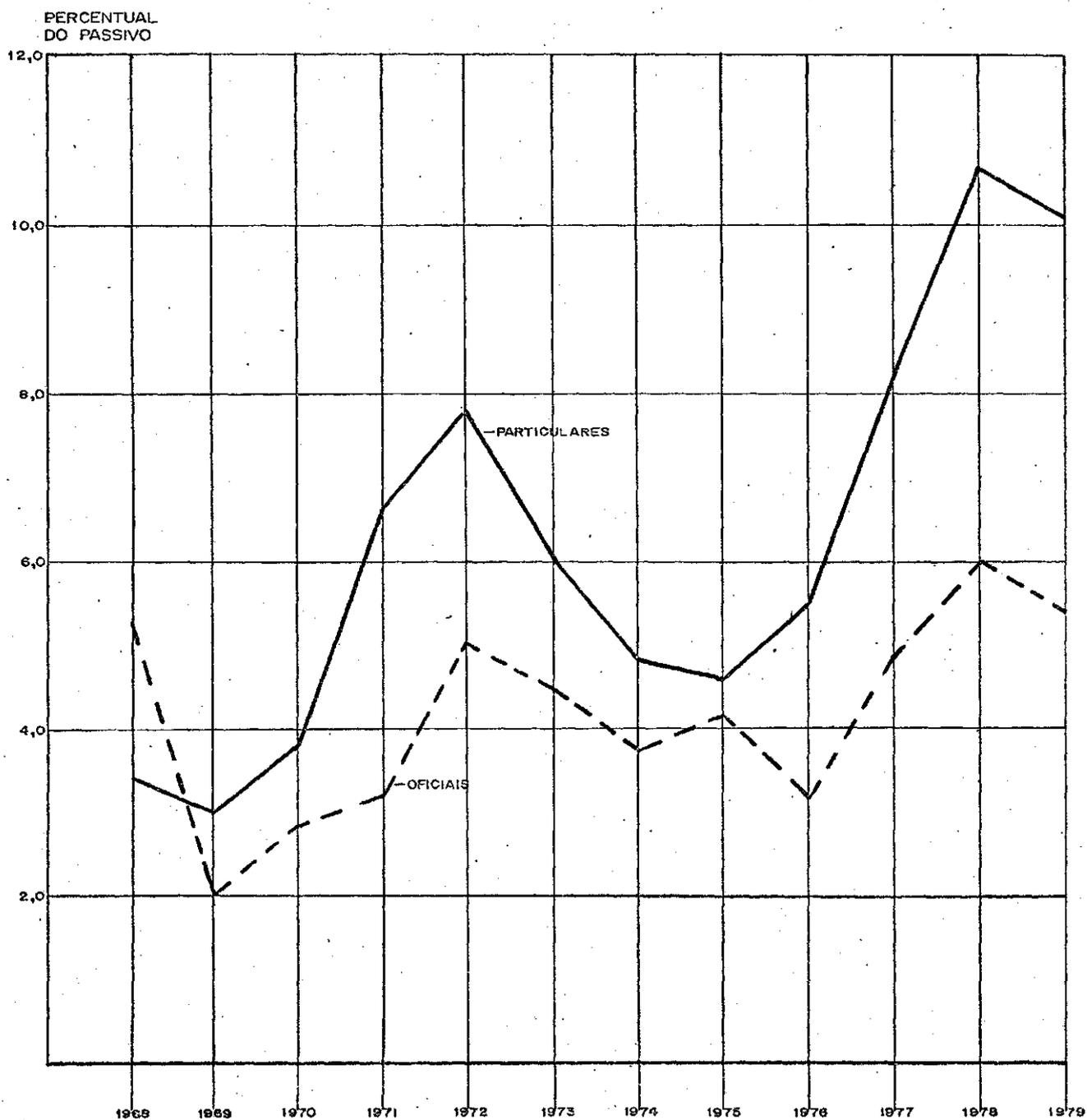


FIGURA 9
DEPÓSITOS A PRAZO
(SALDOS DE FIM. DE ANO, 1970-77)

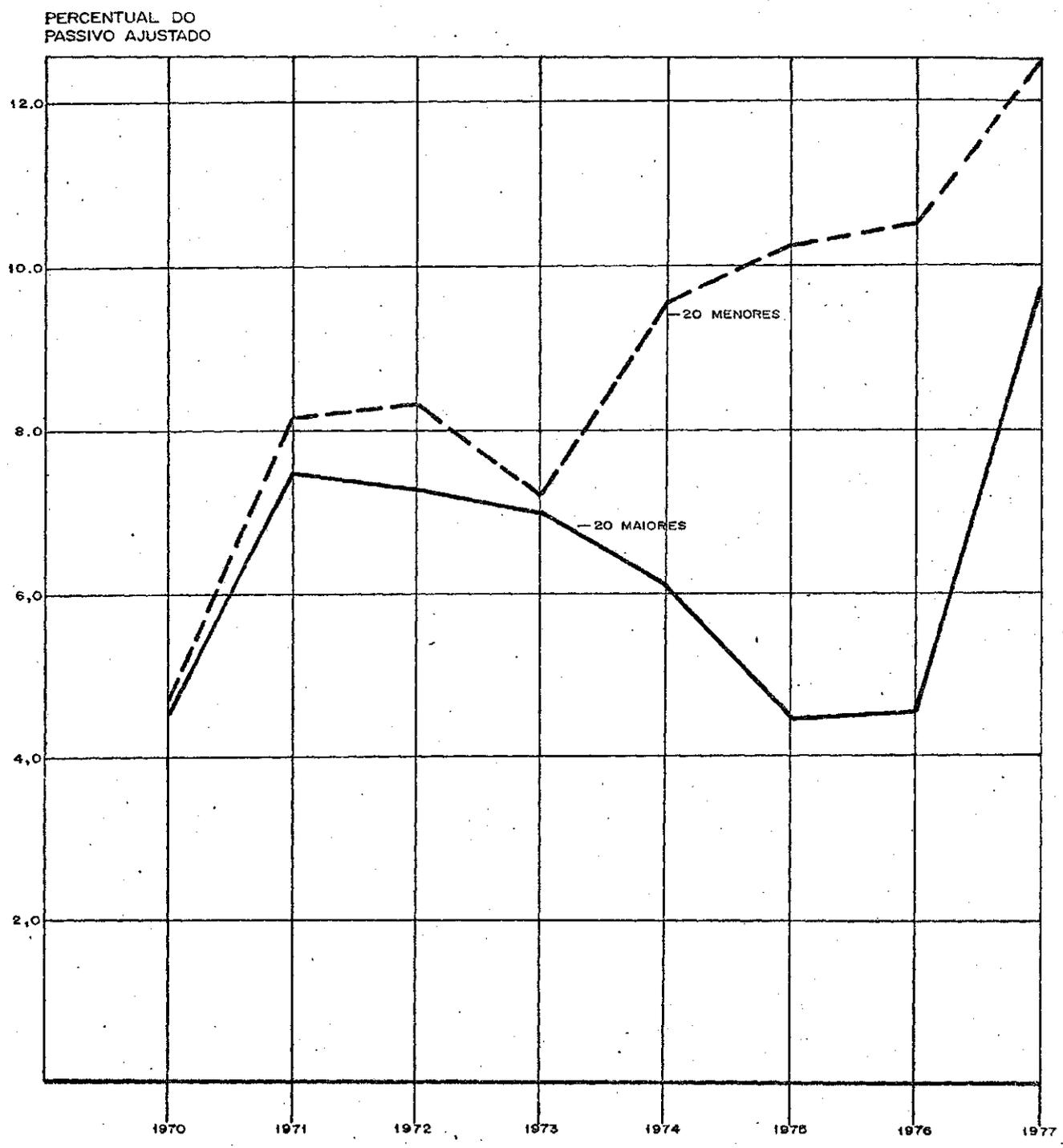
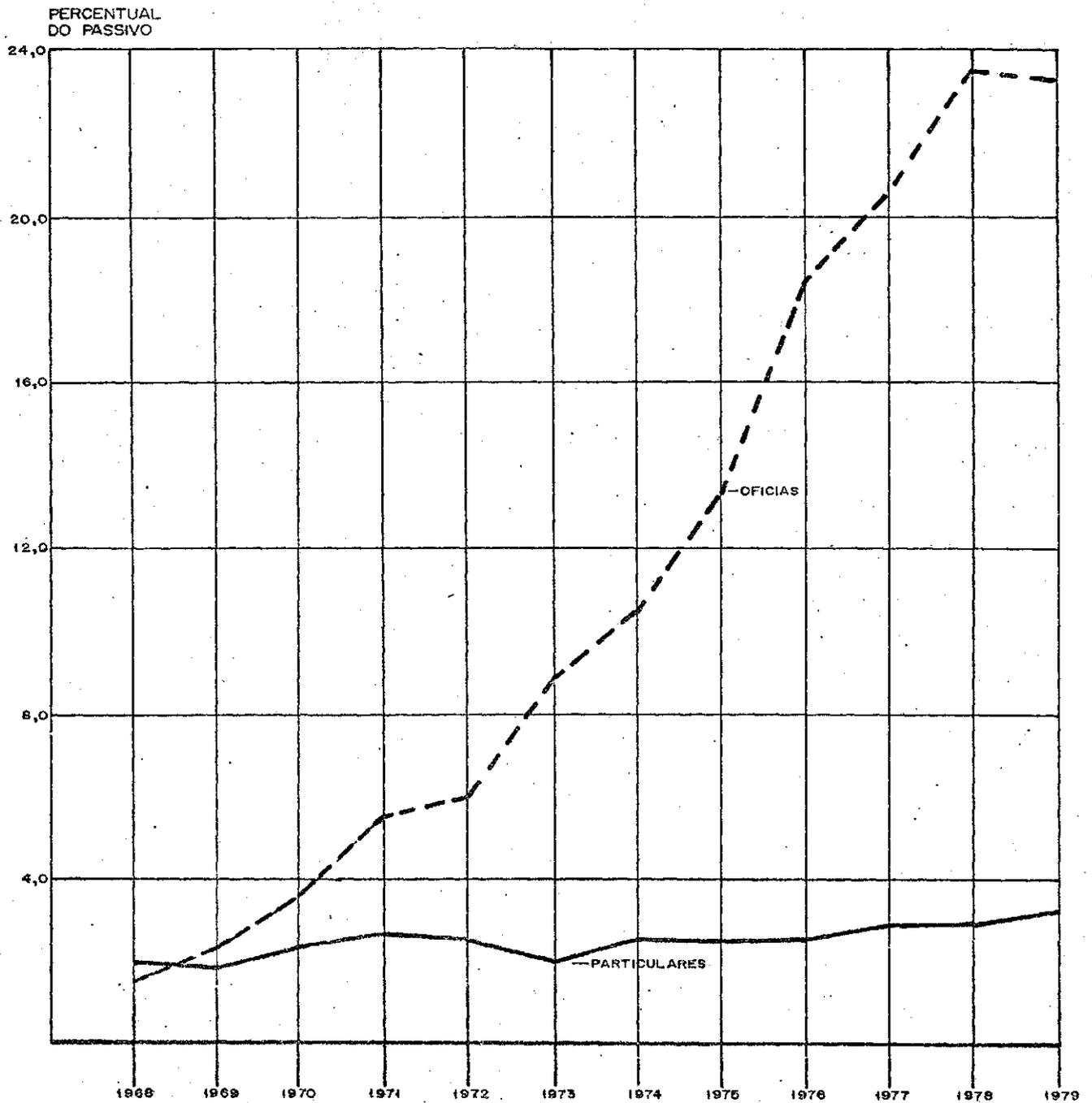


FIGURA 10
REPASSES OFICIAIS
(SALDOS DE FIM DE ANO, 1968-79)



são de repasses oficiais via bancos oficiais que ocorreu a partir de 1969. Neste ano a proporção de repasses oficiais em bancos particulares e oficiais era igual a cerca de 2%. Em 1979 esta proporção era de cerca de 3% para bancos particulares mas explodiu para cerca de 23% em bancos oficiais. A figura 11 mostra a evolução de operações cambiais. Até 1971 a proporção de operações cambiais no passivo de bancos oficiais era superior mas os bancos particulares passaram a ter uma maior proporção a partir de 1972. No passado recente a proporção de operações cambiais vem crescendo para ambas as classes de bancos. Entretanto, esta proporção é significativamente maior para bancos particulares onde atingiu mais de 32% do passivo em 1979. Finalmente, a figura 12 mostra que o agregado de obrigações especiais representa, no passado recente, uma proporção cada vez maior do passivo dos maiores bancos particulares. Em 1977 elas representavam cerca de 37% do passivo dos maiores bancos particulares contra apenas 24% do passivo dos menores bancos particulares.

O crescimento dos níveis de repasses oficiais deve ser atribuído ao aumento dos diversos programas subsidiados no período. Já o aumento de operações cambiais deve ser atribuído à política governamental de incrementar a captação de recursos no mercado externo via resolução 63 e outras. De qualquer modo, convém destacar a crescente participação destas obrigações especiais no passivo de grandes bancos particulares. Isto seria de se esperar pois eles têm vantagens comparativas neste segmento. Entretanto o resultado levanta importantes questões no aspecto de configuração do mercado bancário.

O trabalho prosseguiu para examinar a formação de recursos próprios não exigíveis nos bancos comerciais brasileiros. Os resultados são apresentados nas figuras 13 e 14. A figura 13 mostra uma tendência declinante na capitalização de bancos oficiais que passaram a ser mais alavancados financeiramente do que bancos particulares a partir de 1976. A proporção de recursos próprios em bancos particulares tem oscilado em torno de 12% mas também declinou em 1979 quando atingiu cerca de 10,5%. A figura 14 apresenta os resultados por classe de bancos particulares e mostra um compor-

FIGURA 11
OPERAÇÕES CAMBIAIS
(SALDOS DE FIM DE ANO, 1968-79)

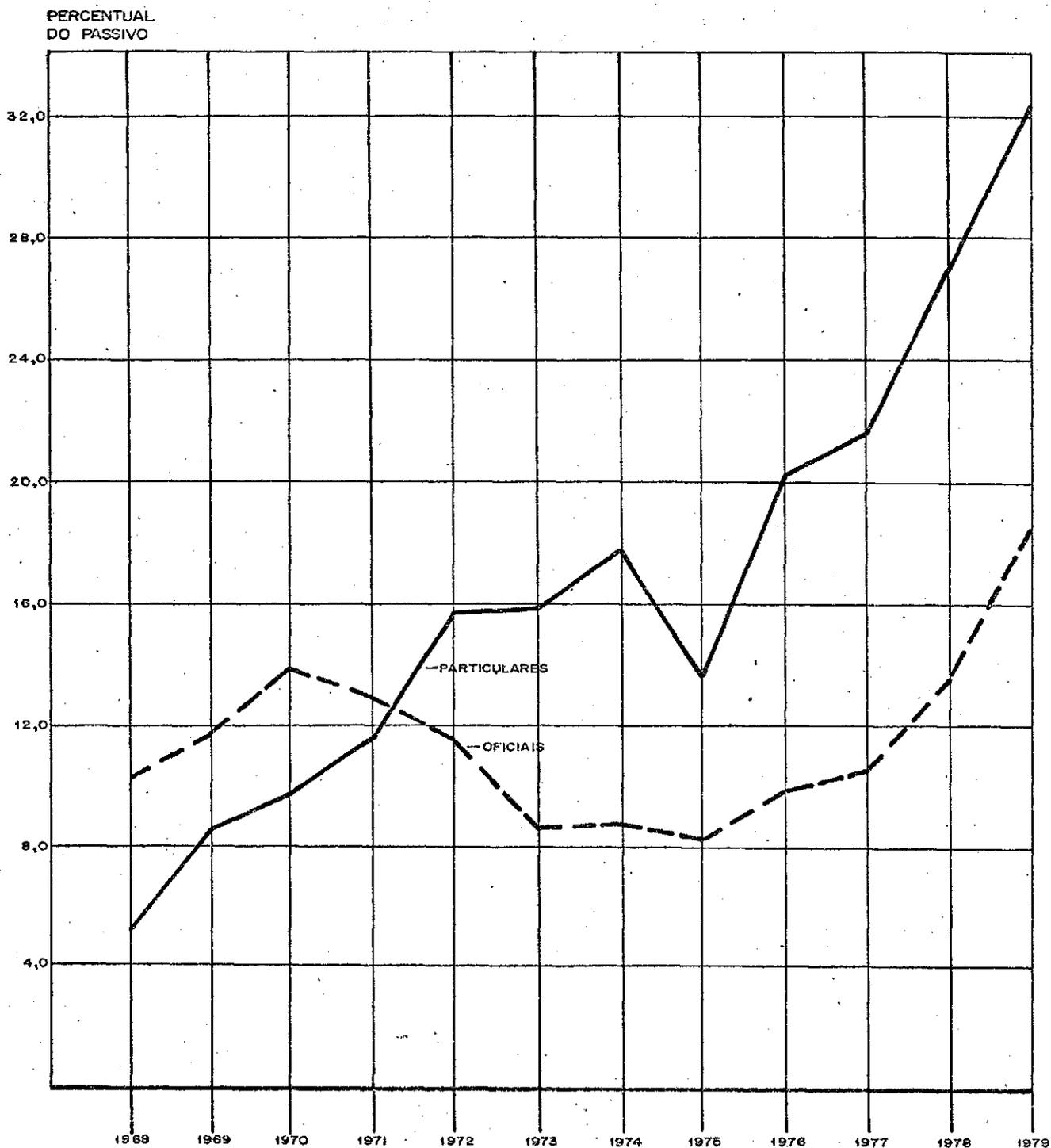


FIGURA 12
OBRIGAÇÕES ESPECIAIS
(SALDOS DE FIM DE ANO, 1970-77)

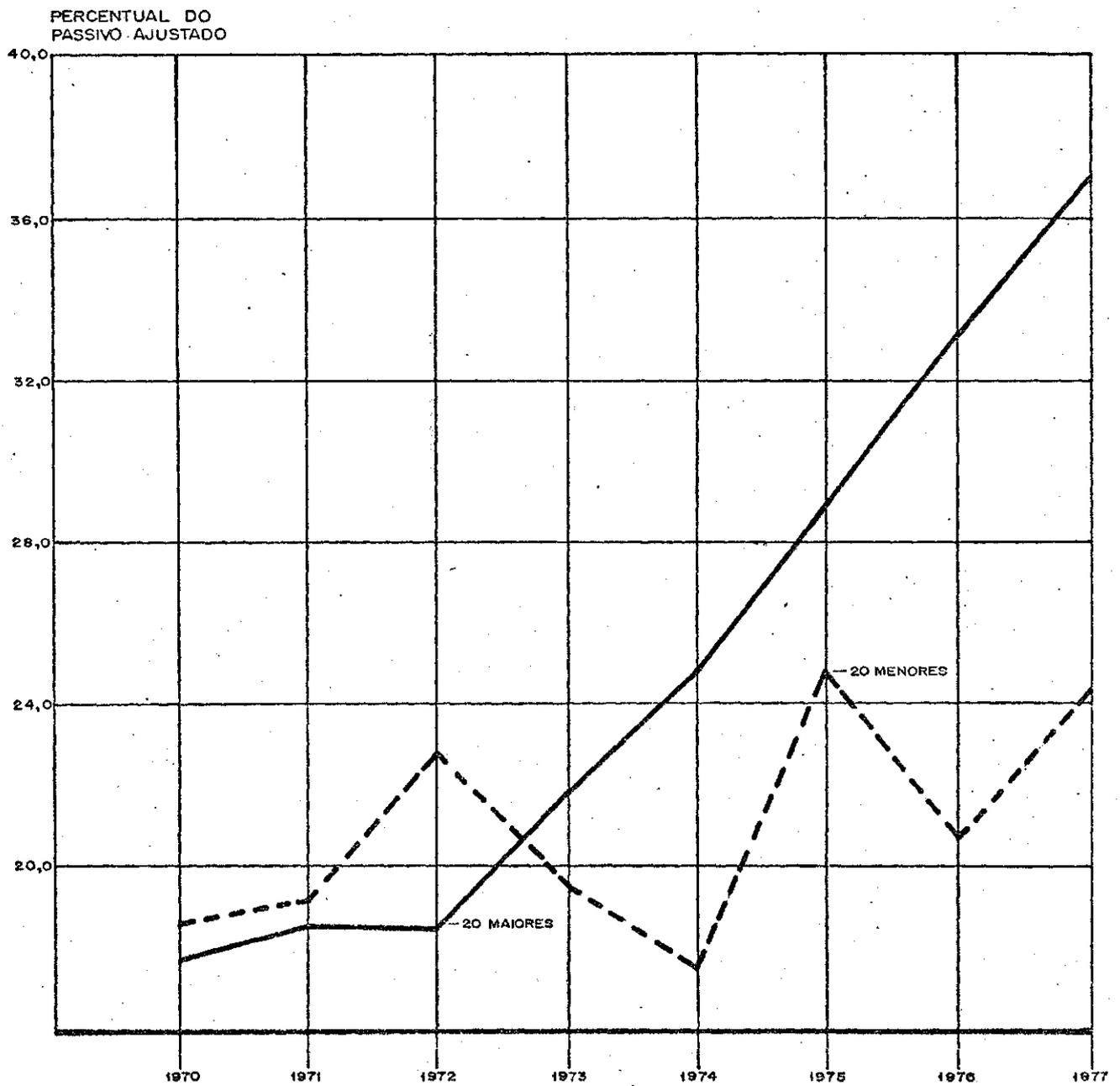


FIGURA 13
RECURSOS PRÓPRIOS
(SALDOS DE FIM DE ANO, 1968-79)

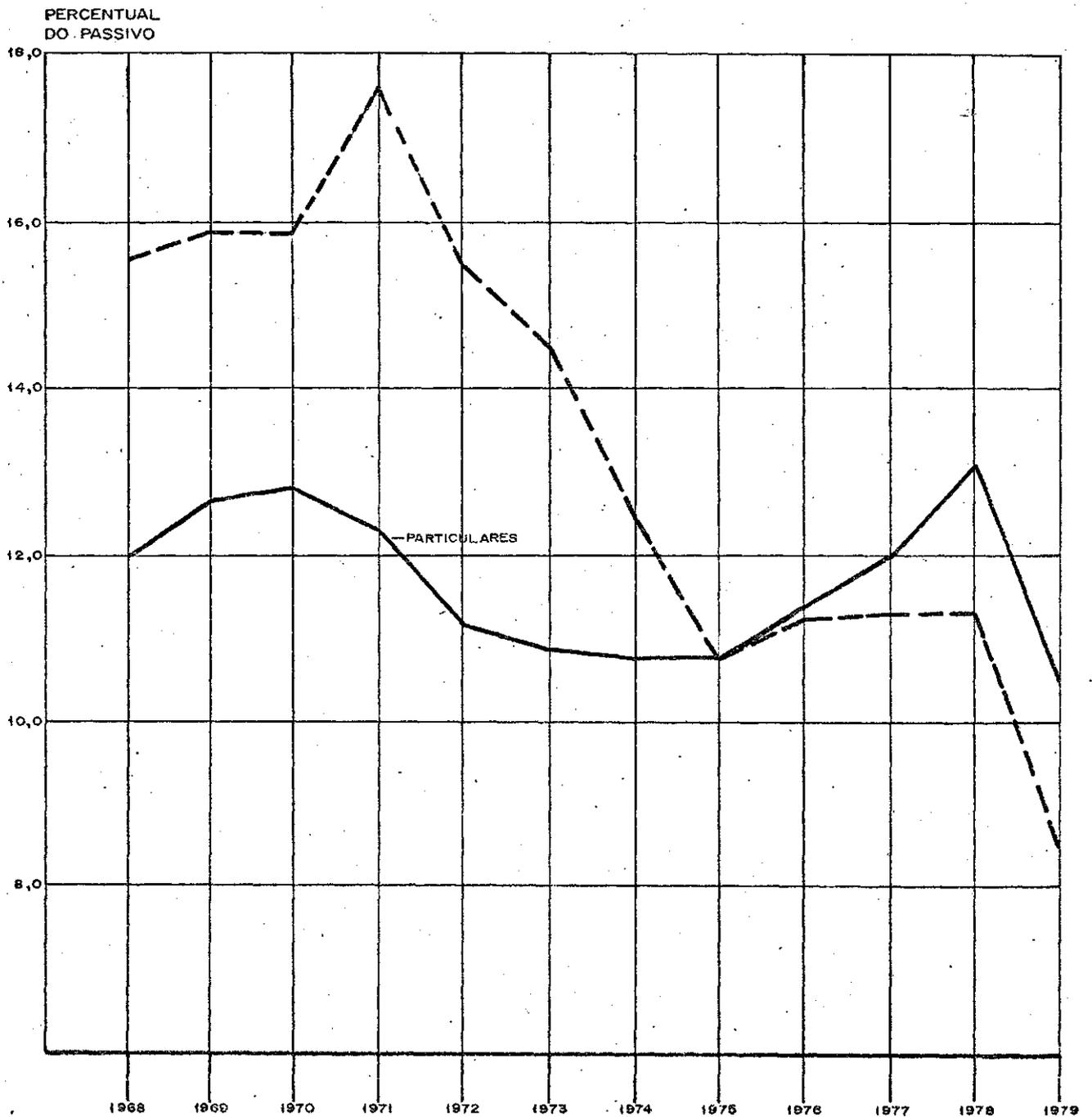
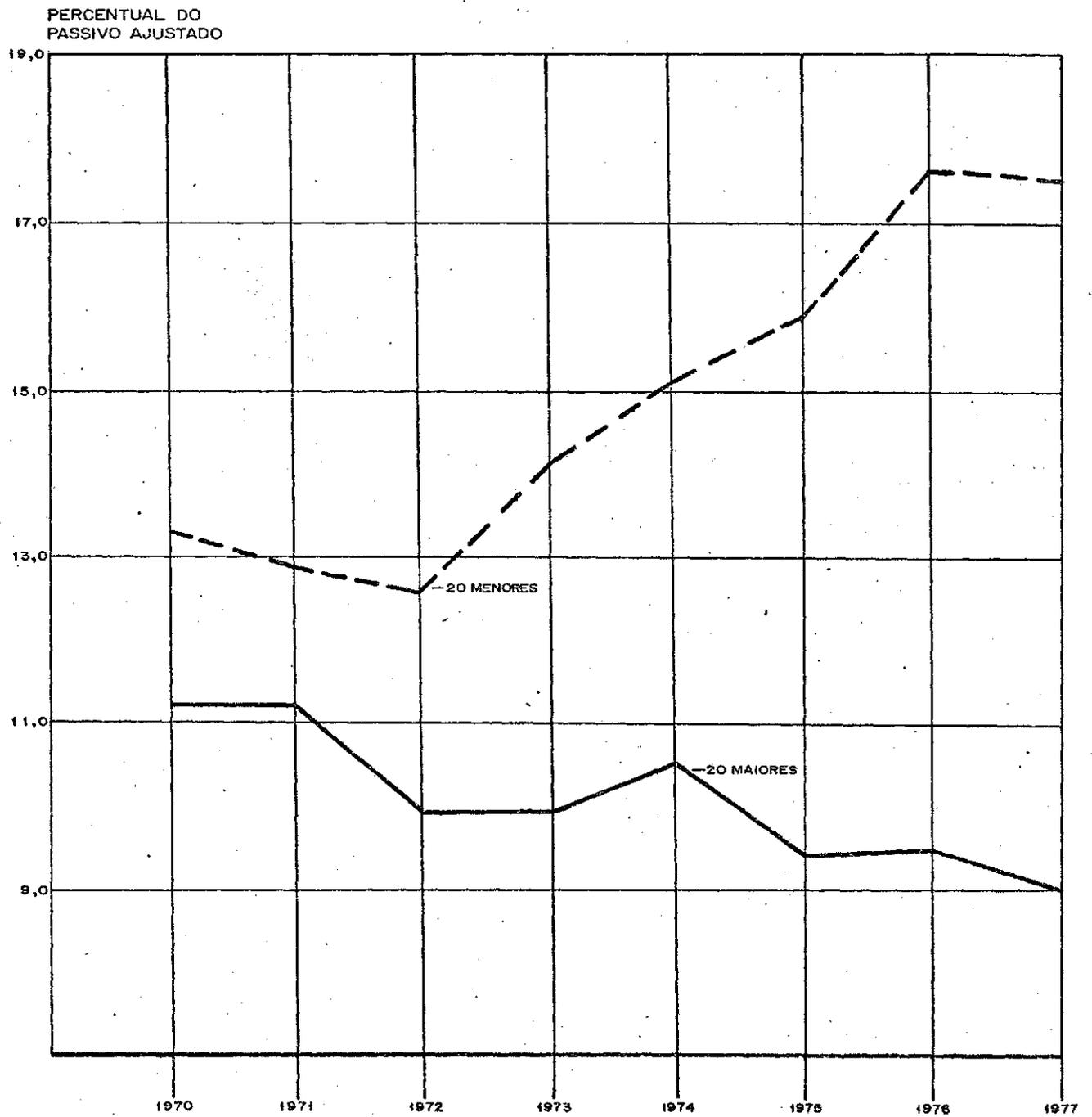


FIGURA 14
NÃO EXIGÍVEL
(SALDOS DE FIM DE ANO, 1970-77)



tamento totalmente diferente dos maiores e dos menores bancos. Enquanto os maiores bancos mostram uma clara tendência à descapitalização, os menores bancos particulares vêm se capitalizando no passado recente.

O quadro geral é de um mercado bancário crescentemente agressivo. No lado do ativo os níveis de disponibilidade e de imobilizado vêm se reduzindo e no lado do passivo depósitos à vista vêm perdendo relevância em favor de depósitos a prazo e operações especiais. Neste cenário os níveis de capitalização via recursos próprios não exigíveis vêm se reduzindo, principalmente nos maiores bancos particulares. Este cenário sugere que os níveis de risco do setor bancário vêm se elevando. Para examinar esta hipótese os níveis de betas de ações de bancos¹⁹ foram levantados. Eles são apresentados na Tabela 3. Os níveis de risco não-diversificável e de betas não revelam uma tendência definida e não se pode afirmar que eles tenham aumentado no período. Entretanto, qualquer conclusão com base no processo de formação de preços de ações de bancos deve ser interpretada com cuidado. As ações de bancos têm suas negociações excessivamente concentradas em uma única corretora²⁰. Por exemplo, 77,7% do volume negociado de Bradesco PN e 58,1% do volume negociado de Banco do Brasil ON em 1979 são concentrados em uma corretora. Neste contexto institucional pode-se questionar o processo de formação de preços de ações de bancos.

TABELA 3
BETAS DE BANCOS COMERCIAIS BRASILEIROS

Ação	BETAS (com valores-t entre parêntesis)									
	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979			
Brasil ON	2,004 (15,378)	1,706 (10,936)	1,039 (7,870)	0,696 (5,293)	0,798 (6,201)	0,967 (4,795)	1,502 (8,627)			
Brasil PP	1,708 (16,980)	1,586 (12,252)	0,985 (10,064)	0,762 (7,659)	0,906 (8,014)	0,948 (5,431)	1,491 (8,667)			
Banespa ON	0,316 (2,586)	0,147 (0,679)	0,099 (0,534)	0,362 (2,384)	-0,585 (-0,863)	0,994 (1,424)	2,080 (2,947)			
Banespa PP	0,290 (0,263)	0,221 (0,925)	0,491 (1,814)	0,788 (2,044)	0,400 (0,823)	1,245 (1,766)	0,890 (2,889)			
BNB ON	0,880 (4,996)	0,644 (3,547)	0,390 (2,488)	0,347 (1,750)	0,799 (3,915)	0,127 (0,443)	0,599 (2,609)			
BNB PP	1,058 (5,863)	0,847 (5,814)	1,037 (6,923)	0,586 (4,654)	0,621 (3,703)	0,668 (3,231)	1,168 (5,401)			
BERJ ON	0,463 (2,995)	0,405 (2,280)	0,560 (3,506)	0,314 (1,554)	0,333 (1,110)	0,810 (2,205)	0,707 (2,458)			
BASA ON	0,271 (1,648)	0,413 (2,511)	0,079 (0,487)	0,226 (1,712)	0,094 (0,300)	0,467 (1,147)	0,454 (1,359)			
BANEB PN	1,499 (6,016)	0,706 (1,941)	2,010 (2,682)	1,865 (5,373)	-0,274 (-0,597)	0,849 (0,864)	-0,693 (-0,559)			
Bradesco PN	0,776 (3,662)	0,085 (0,653)	0,005 (0,059)	0,103 (0,939)	0,024 (0,114)	0,226 (1,417)	0,294 (3,395)			
Nacional PN	0,168 (0,912)	0,038 (0,169)	0,086 (0,826)	0,049 (1,460)	0,329 (3,261)	0,073 (0,999)	-0,006 (-0,160)			
Unibanco PN	0,137 (0,382)	-0,008 (-0,028)	0,859 (1,832)	2,799 (2,207)	-0,294 (-0,352)	-0,447 (-0,403)	2,692 (2,228)			
Unibanco PP	0,503 (3,168)	0,148 (1,038)	0,004 (0,014)	0,685 (1,525)	0,755 (2,006)	-0,347 (-0,684)	0,004 (0,013)			
Econômico PN	-	0,094 (0,127)	0,160 (0,642)	0,100 (1,132)	0,046 (0,158)	0,633 (1,581)	0,556 (0,982)			

valores-t aparecem entre parêntesis embaixo das estimativas.

IV - "LIABILITY MANAGEMENT" E ADMINISTRAÇÃO FINANCEIRA EM BANCOS COMERCIAIS.

A investigação empírica de práticas de administração financeira de bancos comerciais apresenta evidentes dificuldades. Entretanto, alguns testes exploratórios fundamentados em análise da correlação entre índices financeiros podem ser conduzidos. Eles serão desenvolvidos nesta secção para a amostra de bancos disponível. Para fins de análise diferenciada a amostra foi ainda estratificada em 5 categorias: (i) 70 maiores particulares, (ii) 70 maiores particulares e 10 maiores oficiais, (iii) 10 maiores oficiais, (iv) 20 maiores particulares e (v) 20 menores particulares²¹.

A análise de coeficientes de correlação entre as variáveis financeiras pode ser conduzida ao nível de fluxos associados a variações anuais das variáveis ou ao nível de estoques associados aos níveis absolutos das variáveis nos diversos anos. Os testes foram conduzidos nos dois níveis e são apresentados nas Tabelas 4 a 10 que serão discutidas adiante. As tabelas contêm os coeficientes de correlação em "cross section" entre variáveis da estrutura de balanço. Nelas as medidas de fluxo são indicadas por F e as medidas de estoque por E.

Inicialmente procurou-se examinar a prática de uma administração de passivo ativa e de "liability management". Com esta prática esperar-se-ia uma maior dependência de bancos de captação de depósitos a prazo reduzindo seu nível de disponibilidades e elevando seu nível de empréstimos. A Tabela 4 apresenta os coeficientes de correlação entre as proporções de depósitos a prazo e de disponibilidades. Os coeficientes de correlação são quase sempre negativos apresentando significância estatística em diversos casos. A Tabela 5 apresenta os coeficientes de correlação entre as proporções de depósitos a prazo e de empréstimos. Eles são quase sempre positivos e significantes indicando a esperada associação entre a captação de depósitos a prazo e a expansão de empréstimos. Os dois conjuntos de resultados são consistentes com a prática de "liability

TABELA A
**COEFICIENTES DE CORRELAÇÃO ENTRE DEPÓSITOS A PRAZO SOBRE DEPÓSITOS
 E DISPONÍVEL SOBRE ATIVO AJUSTADO**

Especificação	Coeficientes de Correlação											
	1969/70	1970/71	1971/72	1972/73	1973/74	1974/75	1975/76	1976/77				
Particulares	F	-0,28b	-0,06	0,15	-0,23	-0,37a	0,01	-0,97a	0,04			
	E	-0,31b	-0,22	-0,09	-0,15	-0,13	-0,09	-0,33b	-0,33b			
Particulares e 10 Oficiais	F	-0,22	-0,07	0,17	-0,13	-0,36a	-0,04	-0,97a	0,02			
	E	-0,27b	-0,19	-0,02	-0,14	-0,17	-0,07	-0,24c	-0,28b			
10 Maiores Oficiais	F	0,13	-0,42	0,23	0,17	-0,30	-0,62c	-0,23	-0,12			
	E	0,21	0,07	0,23	-0,11	-0,34	0,25	-0,02	-0,06			
20 Maiores Particulares	F	-0,10	0,43c	0,68a	-0,06	-0,70a	-0,04	-0,26	0,23			
	E	-0,52b	-0,08	0,05	-0,12	-0,15	-0,42c	-0,49b	-0,27			
20 Menores Particulares	F	-0,33	-0,22	-0,06	-0,28	-0,51b	0,02	-0,99a	0,04			
	E	-0,31	-0,28	-0,26	-0,19	-0,39c	-0,17	-0,20	-0,37			

OBS.: 1. a, b, c indicam significância aos níveis de 1%, 5% e 10%, respectivamente.
 2. F, E indicam medidas de fluxo e estoque, respectivamente.

TABELA 5
**COEFICIENTES DE CORRELAÇÃO ENTRE DEPÓSITOS A PRAZO SOBRE DEPÓSITOS
 E EMPRÉSTIMOS SOBRE ATIVO AJUSTADO**

Especificação	Coeficientes de Correlação										
	1969/70	1970/71	1971/72	1972/73	1973/74	1974/75	1975/76	1976/77			
Particulares	F	-0,08	0,46a	0,32b	0,37b	0,56a	0,04	0,08	-0,01		
	E	0,27c	0,37a	0,31b	0,41a	0,46a	0,38a	0,29b	0,39a		
Particulares e 10 Oficiais	F	-0,12	0,46a	0,17	0,37a	0,54a	0,06	0,05	-0,03		
	E	0,18	0,28b	0,30b	0,45a	0,50a	0,34a	0,20	0,28b		
10 Maiores Oficiais	F	-0,34	0,63	-0,32	0,42	0,38	0,25	0,04	0,05		
	E	-0,13	-0,48	0,27	0,76b	0,61c	0,42	0,28	-0,07		
20 Maiores Particulares	F	-0,18	0,68a	0,43c	0,15	0,77a	0,46b	0,63a	0,24		
	E	0,02	0,43c	0,29	0,38	0,45b	0,75a	0,70a	0,13		
20 Menores Particulares	F	0,04	0,27	0,26	0,43c	0,73a	0,02	0,05	-0,16		
	E	0,57a	0,43c	0,33	0,44c	0,65a	0,46b	0,42c	0,48b		

OBS.: 1. a, b, c indicam significância aos níveis de 1%, 5% e 10%, respectivamente.
 2. F, E indicam medidas de fluxo e estoque, respectivamente.

management" (LM) e com uma intermediação financeira mais eficiente²².

A seguir o trabalho prosseguiu para examinar o impacto da prática de LM sobre os níveis de capitalização e de alavancagem financeira de bancos. A Tabela 6 apresenta os coeficientes de correlação entre as proporções de depósitos a prazo e de não exigível nos bancos comerciais da amostra²³. Os resultados não são muito claros, no passado mais recente, para os menores bancos particulares LM parece ter sido acompanhada de uma melhor capitalização mas o reverso parece ter ocorrido para os maiores bancos particulares.

Apesar de não estar diretamente associada a LM, a relação entre depósitos à vista e algumas variáveis do ativo de bancos foi examinada. A Tabela 7 apresenta os coeficientes de correlação entre as proporções de depósitos à vista e de disponibilidades. No período mais recente eles são em geral positivos e significantes. A Tabela 8 apresenta os coeficientes de correlação entre as proporções de depósitos à vista e de empréstimos. Uma forte correlação negativa e significativa muitas vezes ao nível de 1% foi observada. Estes resultados sugerem que depósitos à vista não vêm sendo a fonte primária de suporte de empréstimos, eles vêm suportando a manutenção de disponibilidades e, possivelmente, as operações cambiais de bancos comerciais. Em suma, depósitos à vista parecem estar sendo utilizados como capital de giro de bancos.

Talvez seja de interesse discutir algumas associações da variável empréstimos antes de concluir esta secção. A Tabela 9 apresenta os coeficientes de correlação entre as frações de empréstimos e de valores e bens. Eles são quase sempre negativos e significantes em alguns casos. Este resultado era esperado pois afinal empréstimos e valores e bens são aplicações substitutas. A Tabela 10 apresenta os coeficientes de correlação entre empréstimos e o total de obrigações especiais. Eles são em geral positivos, especialmente na classe dos maiores bancos particulares. Como obrigações especiais incluem a conta de captação de repasses oficiais que suportam empréstimos esta associação positiva era esperável.

TABELA 6

COEFICIENTES DE CORRELAÇÃO ENTRE DEPÓSITOS A PRAZO SOBRE DEPÓSITOS
E NÃO EXIGÍVEL SOBRE ATIVO AJUSTADO

Especificação	Coeficientes de Correlação										
	1969/70	1970/71	1971/72	1972/73	1973/74	1974/75	1975/76	1976/77			
Particulares	F	-0,02	-0,12	-0,44 ^a	-0,02	0,14	-0,06	-0,09	0,50 ^a		
	E	-0,01	-0,17	-0,13	0,12	0,05	0,25 ^c	0,13	-0,01		
Particulares e 10 Oficiais	F	0,03	-0,10	-0,52 ^a	0,04	0,11	-0,04	-0,08	0,50 ^a		
	E	-0,02	-0,14	0,31 ^b	0,29 ^b	0,10	0,25 ^b	0,17	0,02		
10 Maiores Oficiais	F	0,41	0,13	-0,73 ^c	0,51	-0,38	-0,10	0,03	-0,40		
	E	-0,36	0,15	0,87 ^b	0,93 ^a	0,67 ^b	0,03	0,12	-0,47		
20 Maiores Particulares	F	-0,35	-0,09	-0,63 ^a	0,05	0,15	0,39 ^c	-0,39 ^c	-0,35		
	E	-0,00	0,08	0,14	0,34	0,40 ^c	0,53 ^b	-0,16	-0,06		
20 Menores Particulares	F	0,07	-0,16	-0,40 ^c	-0,10	-0,06	-0,16	-0,21	0,55 ^b		
	E	-0,12	-0,35	-0,53 ^b	0,13	-0,12	0,08	0,13	-0,05		

OBS.: 1. a, b, c indicam significância aos níveis de 1%, 5% e 10%, respectivamente.

2. F, E indicam medidas de fluxo e estoque, respectivamente.

TABELA 7
COEFICIENTES DE CORRELAÇÃO ENTRE DEPÓSITOS A VISTA SOBRE ATIVO AJUSTADO
E DISPONÍVEL SOBRE ATIVO AJUSTADO

Especificação	Coeficientes de Correlação										
	1969/70	1970/71	1971/72	1972/73	1973/74	1974/75	1975/76	1976/77			
Particulares	F	-0,36 ^a	0,31 ^b	-0,12	0,03	0,32 ^b	0,61 ^a	0,82 ^a	0,11		
	E	0,30 ^b	0,33 ^b	0,02	-0,12	0,24 ^c	0,39 ^a	0,59 ^a	0,47 ^a		
Particulares e 10 Oficiais	F	-0,34 ^a	0,32 ^b	0,01	0,09	0,31 ^b	0,61 ^a	0,80 ^a	0,14		
	E	0,27 ^b	0,29 ^b	0,03	-0,04	0,30 ^b	0,40 ^a	0,61 ^a	0,50 ^a		
10 Maiores Oficiais	F	0,53	0,49	0,54	0,27	0,40	0,40	0,17	0,70 ^c		
	E	-0,11	-0,37	-0,09	0,20	0,19	-0,24	-0,06	0,88 ^a		
20 Maiores Particulares	F	0,27	-0,11	-0,09	-0,28	0,59 ^a	0,51 ^b	0,43 ^c	-0,25		
	E	0,63 ^a	0,40 ^c	-0,02	-0,30	-0,11	0,31	0,49 ^b	0,25		
20 Menores Particulares	F	-0,50 ^b	0,55 ^b	-0,05	0,23	0,40 ^c	0,72 ^a	0,91 ^a	0,25		
	E	0,28	0,37	0,22	0,02	0,50 ^b	0,58 ^a	0,69 ^a	0,66 ^a		

OBS.: 1. a, b, c indicam significância aos níveis de 1%, 5% e 10%, respectivamente.
 2. F, E indicam medidas de fluxo e estoque, respectivamente.

TABELA 8
**COEFICIENTES DE CORRELAÇÃO ENTRE DEPÓSITOS A VISTA SOBRE ATIVO AJUSTADO
 E EMPRÉSTIMOS SOBRE ATIVO AJUSTADO**

Especificação	Coeficientes de Correlação										
	1969/70	1970/71	1971/72	1972/73	1973/74	1974/75	1975/76	1976/77			
Particulares	F	-0,59 ^a	-0,40 ^a	-0,10	-0,17	-0,33 ^b	-0,58 ^a	-0,34 ^a	-0,17		
	E	-0,40 ^a	-0,49 ^a	-0,35 ^b	-0,45 ^a	-0,40 ^a	-0,49 ^a	-0,46 ^a	-0,38 ^a		
Particulares e 10 Oficiais	F	-0,57 ^a	-0,40 ^a	-0,23 ^c	-0,31 ^b	-0,36 ^a	-0,60 ^a	-0,34 ^a	-0,18		
	E	-0,41 ^a	-0,45 ^a	-0,40 ^a	-0,54 ^a	-0,55 ^a	-0,53 ^a	-0,54 ^a	-0,42 ^a		
10 Maiores Oficiais	F	-0,13	-0,66	-0,55	-0,74 ^c	-0,45	-0,82 ^b	0,36	-0,77 ^b		
	E	-0,13	0,42	-0,33	-0,84 ^b	-0,63 ^c	-0,45	-0,88 ^a	-0,87 ^a		
20 Maiores Particulares	F	-0,16	-0,72 ^a	0,16	-0,49 ^b	-0,71 ^a	-0,51 ^b	-0,74 ^a	-0,19		
	E	-0,21	-0,36	0,14	-0,61 ^a	-0,57 ^a	-0,63 ^a	-0,89 ^a	-0,26		
20 Menores Particulares	F	-0,81 ^a	-0,27	-0,37	-0,06	-0,60 ^a	-0,74 ^a	-0,27	-0,17		
	E	-0,50 ^b	-0,53 ^b	-0,60 ^a	-0,40 ^c	-0,58 ^a	-0,65 ^a	-0,75 ^a	-0,52		

OBS.: 1. a, b, c indicam significância aos níveis de 1%, 5% e 10%, respectivamente.
 2. F, E indicam medidas de fluxo e estoque, respectivamente.

TABELA 9

COEFICIENTES DE CORRELAÇÃO ENTRE EMPRÉSTIMOS SOBRE ATIVO AJUSTADO
E VALORES E BENS SOBRE ATIVO AJUSTADO

Especificação	Coeficientes de Correlação										
	1969/70	1970/71	1971/72	1972/73	1973/74	1974/75	1975/76	1976/77			
Particulares	F	-0,55 ^a	-0,16	-0,05	0,04	-0,38 ^a	-0,16	-0,01	-0,09		
	E	-0,32 ^b	-0,35 ^b	-0,08	-0,12	-0,54 ^a	-0,42 ^a	-0,42 ^a	-0,52 ^a		
Particulares e 10 Oficiais	F	-0,54 ^a	-0,15	-0,13	0,07	-0,39 ^a	-0,20	-0,04	-0,09		
	E	-0,45 ^a	-0,44 ^a	-0,28 ^b	-0,24 ^c	-0,58 ^a	-0,51 ^a	-0,46 ^a	-0,53 ^a		
10 Maiores Oficiais	F	-0,28	-0,51	-0,55	0,62	-0,55	-0,65 ^c	-0,50	-0,23		
	E	-0,56	-0,76 ^c	-0,85 ^b	-0,11	-0,49	-0,91 ^a	-0,84 ^a	-0,74 ^b		
20 Maiores Particulares	F	-0,10	0,15	-0,22	-0,46 ^b	-0,45 ^b	-0,40 ^c	-0,24	-0,24		
	E	-0,10	-0,14	0,10	-0,56 ^b	-0,56 ^b	-0,43 ^c	-0,32	-0,62 ^a		
20 Menores Particulares	F	-0,72 ^a	-0,37	0,08	0,24	-0,41 ^c	-0,02	-0,04	0,00		
	E	-0,52 ^b	-0,43 ^c	-0,10	0,02	-0,65 ^a	-0,54 ^b	-0,72 ^a	-0,45 ^b		

OBS.: 1. a, b, c indicam significância aos níveis de 1%, 5% e 10%, respectivamente.

2. F, E indicam medidas de fluxo e estoque, respectivamente.

TABELA 10
COEFICIENTES DE CORRELAÇÃO ENTRE EMPRÉSTIMOS SOBRE ATIVO AJUSTADO
E OBRIGAÇÕES ESPECIAIS SOBRE ATIVO AJUSTADO

Especificação	Coeficientes de Correlação										
	1969/70	1970/71	1971/72	1972/73	1973/74	1974/75	1975/76	1976/77			
Particulares	F	0,64 ^a	0,14	0,31 ^b	0,15	0,01	-0,13	0,33 ^b	-0,07		
	E	0,41 ^a	0,33 ^b	0,57 ^a	0,38 ^a	0,10	0,02	0,42 ^a	0,13		
Particulares e 10 Oficiais	F	0,63 ^a	0,15	0,38 ^a	0,30 ^b	0,09	-0,09	0,40 ^a	-0,02		
	E	0,43 ^a	0,32 ^b	0,52 ^a	0,46 ^a	0,32 ^b	0,14	0,54 ^a	0,26 ^b		
10 Maiores Oficiais	F	0,43	0,51	0,42	0,79 ^b	0,02	0,55	-0,27	0,58		
	E	0,02	-0,75 ^c	-0,55	0,25	-0,01	0,04	0,72 ^b	0,71 ^b		
20 Maiores Particulares	F	0,15	-0,13	0,15	0,00	0,30	0,40 ^c	0,67 ^a	0,20		
	E	0,23	-0,08	0,41 ^c	0,17	0,15	0,33	0,85 ^a	0,43 ^c		
20 Menores Particulares	F	0,63 ^a	0,33	0,48 ^b	0,22	0,36	-0,21	0,33	0,09		
	E	0,52 ^b	0,56 ^a	0,60 ^a	0,51 ^b	0,24	-0,03	0,48 ^b	0,31		

OBS.: 1. a, b, c indicam significância aos níveis de 1%, 5% e 10%, respectivamente.

2. F, E indicam medidas de fluxo e estoque, respectivamente.

V - O CENÁRIO INSTITUCIONAL GERAL DE BANCOS COMERCIAIS E TENDÊNCIAS PARA 1981.

O cenário institucional do segmento de bancos comerciais modificou-se bastante desde o final da década de 60. De uma estrutura de passivo dominada por depósitos à vista o setor evoluiu para um passivo dominado por operações cambiais, repasses oficiais e depósitos a prazo. Os menores bancos particulares aumentaram bastante sua dependência da captação de depósitos a prazo e os maiores bancos particulares vêm aumentando bastante o seu nível de envolvimento em repasses oficiais e operações cambiais. A estrutura do ativo mostra uma proporção de empréstimos aproximadamente constante mas observa-se uma grande elevação no nível de operações cambiais com reduções no nível de disponível e de imobilizado.

Estes resultados já sugeriam uma estrutura mais agressiva para o segmento. Ao examinar-se a inter-relação entre diversas variáveis financeiras de bancos comerciais os resultados a pontam na mesma direção. Bancos parecem estar seguindo uma administração de passivo mais agressiva adotando a prática de "liability management". Através de uma captação mais agressiva de depósitos a prazo eles estão reduzindo as necessidades de disponibilidades e podem atender melhor à demanda por empréstimos. Depósitos à vista parecem estar sendo utilizados como capital de giro suportando a formação de disponibilidade e outras operações especiais sem guardar entretanto qualquer relação positiva direta com empréstimos. As práticas de administração financeira de bancos comerciais têm pois se modificado bastante evoluindo em direção a uma intermediação financeira mais ativa. O único aspecto preocupante nesta evolução são os níveis de capitalização de bancos. Eles têm se reduzido em particular para os bancos oficiais e maiores bancos particulares. Os menores bancos particulares, ao contrário, vêm mostrando estar em processo de capitalização relativa.

O cenário institucional geral é bastante dinâmico. Os menores bancos particulares vêm aumentando sua captação de depósitos

a prazo e de recursos próprios e os maiores bancos vêm aumentando o seu envolvimento em repasses oficiais e operações cambiais. Talvez esta especialização possa inclusive explicar os resultados de Brito e Franco [7] que observaram uma maior rentabilidade de ativo para os menores bancos. Se os empréstimos dos menores bancos são lastreados por depósitos a prazo e recursos próprios eles devem oferecer uma maior rentabilidade e risco do que os empréstimos dos grandes bancos lastreados por repasses oficiais. A utilização de repasses oficiais concentrados nos maiores bancos cria de certa forma um paradoxo pois esses bancos apresentam melhores condições de diversificação de risco e deveriam ter os empréstimos de maior rentabilidade e risco.

Neste cenário institucional a modificação mais relevante para o ano de 1981 foi a recente decisão da autoridade de captar Cr\$80 bilhões em depósitos a prazo através do Banco do Brasil. Este volume é significativo e representa cerca de 66,5% do saldo de depósitos a prazo captados em dezembro de 1979 pelos bancos comerciais privados (nacionais e estrangeiros). Ele irá certamente influenciar a captação e taxas de depósitos a prazo em 1981. Mais ainda, como os menores bancos particulares têm sido mais dependentes do mercado de depósitos a prazo eles deverão sofrer um maior impacto com a decisão governamental. Os maiores bancos particulares mais envolvidos com repasses oficiais e operações cambiais sofrerão bem menos com a captação governamental. Esta é a principal modificação do cenário em 1981. Ele será um ano mais difícil para os pequenos bancos particulares.

NOTAS DE RODAPÉ

- (1) Para cada ativo do portfólio existe uma matriz de possíveis preços, dados em função do tempo disponível para liquidação e do número de unidades a serem vendidas. Um índice de liquidez do portfólio poderia ser construído combinando-se as diversas matrizes mas sua operacionalidade seria duvidosa. Segundo Pierce, esse conceito de liquidez provê uma distinção clara entre liquidez e solvência. Solvência mede a diferença entre o valor máximo esperado pelos ativos de uma empresa e as respectivas exigibilidades. Liquidez refere-se ao valor realizável do portfólio para um dado período de tempo e um dado volume de vendas. Desse modo, um banco pode ser ilíquido e ainda assim ser solvente.
- (2) A abordagem dos problemas de liquidez via programação matemática é também discutida por Cohen e Hammer [13] e Charnes e Thore [11].
- (3) No Brasil, o resgate antecipado de depósitos a prazo fixo é admitido em caráter de excepcionalidade, mediante autorização do Banco Central.
- (4) Vendas de passivo para compras de ativo não deverão ocorrer até o ponto em que o custo marginal de novos CDBs igualar o retorno marginal esperado em novos empréstimos. Quando um banco emite um CDB e compra um empréstimo, corre o risco de que a taxa do CDB se eleve antes do vencimento do empréstimo. Esse risco de maturidade irá requerer uma compensação em termos de retorno.
- (5) Dado o volume de depósitos à vista, bancos irão captar CDBs, aumentando assim as disponibilidades de fundos para suportar a demanda de crédito não satisfeita. Na medida em que o diferencial de taxas seja positivo, é de se esperar que lucros aumentem como resultado da emissão de certificados.

- (6) A prática de LM é neutra para fins de controle da base monetária. Entretanto, dificuldades de obter informações precisas com relação às decisões de captação de bancos podem gerar problemas para a condução da política monetária de curto prazo e de operações de mercado aberto.
- (7) Eles assumem que mercados de capitais são perfeitos e que existem custos de falência. Os resultados são gerais e se aplicam a todas as firmas, inclusive bancos.
- (8) Veja a discussão de Modigliani e Miller [23] e Miller [21].
- (9) A relevância de custos de falência em decisões de estrutura de capital foi recentemente questionada por Warner [34]. Entretanto, ele considera apenas os custos diretos de falência e os custos indiretos podem ser mais relevantes, como sugere Baxter [2].
- (10) O impacto das imperfeições de captação e aplicação foi recentemente discutido por Pringle [27].
- (11) Os problemas de perigo moral são bastante comuns em mercados de seguro e, como discutido por Brito e Portela [9], também existem em mercados acionários.
- (12) A regulação de capital é bastante debatida no sistema bancário americano, como nos trabalhos de Watson [35], Oldfield [24], Santomero [29] e Gibson [16].
- (13) No Brasil a relação entre capital e depósitos é regulada, bem como o nível mínimo de capital, o qual é função da localização da sede e do número e categoria de agências.
- (14) Esse ponto é discutido por Johnson [17].
- (15) As tabelas que deram origem aos gráficos apresentados nesse trabalho podem ser encontradas em Brito e Franco [6].

- (16) Os indicadores referentes aos 20 maiores e 20 menores bancos particulares foram calculados com base em dados de balanços publicados na Revista Bancária Brasileira referentes ao período de 1970 a 1977. Os termos ativo ajustado e passivo ajustado denominam o valor do ativo e passivo líquido de valores em trânsito que aparecem dos dois lados do balanço nas contas "Outros Créditos" e "Outras Exigibilidades".
- (17) A partir de 1969 a quase totalidade de depósitos a prazo tinha algum tipo de correção monetária.
- (18) Os bancos de investimento em particular eram beneficiados pela legislação, com a imposição de maiores controles sobre os bancos comerciais. Veja Carvalho et al [10].
- (19) Beta (β) é o risco não diversificável de uma ação. Como parte do risco total de variações na taxa de retorno de uma ação pode ser diversificado através de outras ações, apenas risco não diversificável, ou seja, risco de mercado, deve ser relevante para a formação de retornos esperados em equilíbrio. O beta do título X é definido como $\beta_X = \frac{\text{cov}(\tilde{X}, \tilde{M})}{\sigma_M^2}$. Conforme discutido por Sharpe e Brito [31] e Brito [5], o abstrato conceito de β_X pode ser estimado pelo ajuste de uma reta através dos pontos determinados pelas rentabilidades passadas do título X e do mercado. O coeficiente angular da reta é uma estimativa do beta do título.
- (20) Este é o caso geral, uma exceção ocorre para as ações preferenciais ao portador do Banco do Brasil que têm seus negócios bastante diluídos.
- (21) Os dados foram extraídos de balanços publicados na Revista Bancária Brasileira. Tamanho foi definido por volume de depósitos totais. Algumas observações foram perdidas devido à não disponibilidade de dados ou à inexistência da observação em um dos anos para o cálculo de fluxo. Os casos de fluxo de normalização negativo foram considerados prejudicados por distorcerem os resultados.

- Desse modo, a amostra remanescente sofreu reduções significativas, como no período 1972/73 que conta com apenas 45 bancos particulares e 7 oficiais.
- (22) É uma pena que a mudança da estrutura de balanços de bancos em 1978 não tenha permitido a condução dos testes no período mais recente. É preciso entretanto reconhecer que o resultado dos testes no mais recente período 1976-77 não foi tão consistente com "liability management" quanto os resultados de períodos anteriores.
- (23) Os testes apresentados nas tabelas 4, 5 e 6 foram também efetuados com ativo ajustado como variável normalizadora de depósitos a prazo e, ainda, com ativo como variável normalizadora de disponível, empréstimos e não exigível. Os resultados são semelhantes aos apresentados nesse trabalho e podem ser encontrados em Brito e Franco [6].

BIBLIOGRAFIA

- (1) - Baker, James V. Jr., "The Liability Management Method Demonstrates Six Principles...", Banking, ago. 1978.
- (2) - Baxter, Nevins D., "Leverage, Risk of Ruin and the Cost of Capital," Journal of Finance, 22,4, set. 1967, pp. 395-404.
- (3) - Beebe, Jack, "A Perspective on Liability Management and Bank Risk," Economic Review (Federal Reserve Bank of San Francisco), Winter 1977, pp. 12-24.
- (4) - Black, F., Miller, M., e Posner, R., "An Approach to the Regulation of Bank Holding Companies," Journal of Business, 51, 3, jul. 1978, pp. 379-412.
- (5) - Brito, Ney O., "Diversificação e Equilíbrio no Mercado de Capitais," Relatório Técnico nº 19, COPPEAD - Universidade Federal do Rio de Janeiro, set. 1979.
- (6) - Brito, N.O., e Franco, R.F., "Indicadores Financeiros de Bancos Comerciais no Período 1970-1977," Relatório Técnico nº 32, COPPEAD - Universidade Federal do Rio de Janeiro, jan. 1981
- (7) - Brito, N.O., e Franco, R.F., "Retornos de Escala em Bancos Comerciais: A Experiência Brasileira de 1978-79", Relatório de Pesquisa nº 23, COPPEAD - Universidade Federal do Rio de Janeiro, fev. 1981.
- (8) - Brito, N.O., e Larrêché, J.C., The Strategic Planning of Financial Institutions - Phase I: A Conceptual Framework, manuscrito não publicado, ago. 1980
- (9) - Brito, N.O., e Portela, H.S., "Mercados Acionários: Sua Condição e a Nova Lei das Sociedade Anônimas," Revista de Ad

ministração de Empresas, set./out. 1976, pp. 21-28.

- (10) - Carvalho, J.L., Haddad, C., Lemgruber, A.C., Neuhaus, P., Porto Gonçalves, A.C., e Stukart, G., Commercial Bank Behavior and Selective Credit Policies in Brazil, Rio de Janeiro, EPGE, fev. 1976, pp. 208-235.
- (11) - Charnes, A., e Thore, S., "Planning for Liquidity in Financial Institutions: The Chance - Constrained Method," 21, Journal of Finance, dez. 1966, pp. 649-674.
- (12) - Clew, Harry, T. Jr., "Monitoring the Quality of a Loan Portfolio," Journal of Commercial Bank Lending, fev. 1977, pp. 2-9.
- (13) - Cohen, K., e Hammer, S., Analytical Methods in Banking, Richard Irwin, Inc., Homewood, ILL, 1966.
- (14) - Cohen, K., e Thore, S., "Programming Bank Portfolios Under Uncertainty," Journal of Bank Research, I, Spring 1970, pp. 125-140.
- (15) - Crosse, Howard D., "Bank Liquidity Revisited," The Bankers Magazine, 158, Spring 1975, pp. 37-41.
- (16) - Gibson, William E., "Alternatives to Explicit Regulation of Bank Capital Positions", Financial Management, Winter 1976, pp. 71-73.
- (17) - Johnson, Thomas S., "Capital Planning," Journal of Commercial Bank Lending, jul. 1976, pp. 24-31
- (18) - Keown, Arthur J., "A Chance Constrained Goal Programming Model for Bank Liquidity Management," Decisions Sciences, 9, Jan. 1978, pp. 93-106.

- (19) - Lockett, D., e Steib, S., "Bank Soundness and Liability Management," Nebraska Journal of Economics and Business, summer 1978, pp. 37-47.
- (20) - Mehta, D.R., Eisemann, P.C., Moses, E. A., e Deschamps, B., "Capital Structure and Capital Adequacy of Bank Holding Companies - A Market Test," Journal of Banking and Finance, 3, 1, abr. 1979, pp. 5-21.
- (21) - Miller, Merton H., "Debt and Taxes," Journal of Finance, 32, 2, mai. 1977, pp. 261-275.
- (22) - Modigliani, F., e Miller, M.H., "The Cost of Capital, Corporate Finance and the Theory of Investment," American Economic Review, 48, 3, jun. 1958, pp. 261-297.
- (23) - Modigliani, F., e Miller, M. H., "Corporate Income Taxes and the Cost of Capital: A Correction," American Economic Review 53,3, jun. 1963, pp. 433-443.
- (24) - Oldfield, George S., "The Free Market Regulation of Bank Capital," Financial Management, Winter 1976, pp. 56-58.
- (25) - Pettway, Richard H., "Market Tests of Capital Adequacy of Large Commercial Banks," Journal of Finance, 31, 3, jun.76, pp. 865-875.
- (26) - Pierce, James L., "Commercial Bank Liquidity," Federal Reserve Bulletin, 8, ago. 1966, pp. 1093-1101.
- (27) - Pringle, John J., "The Capital Decision in Commercial Banks," Journal of Finance, jun. 1974, pp. 779-795.
- (28) - Pyle, D., "Descriptive Theories of Financial Institutions Under Uncertainty," Journal of Financial and Quantitative Analysis, dez. 1972, pp. 2009-2029.

- (29) - Santomero, Anthony M., "Bank Capital: A Regulation Perspective" Financial Management, Winter 1976, pp. 69-64.
- (30) - Schweitzer, Stuart A., "Bank Liability Management: For Better or for Worse ?," Business Review (Federal Reserve Bank of Philadelphia), dez. 1974, pp. 3-12.
- (31) - Sharpe, W.F., e Brito, N.O., "Mercados de Capitais Eficientes: Preços em Equilíbrio sob Condições de Risco," Revista Brasileira de Mercado de Capitais, mai./ago. 1975, pp. 275-287.
- (32) - Sheehan, John E., "Bank Capital Adequacy - Time to Pause and Reflect," Credit World, jan. 1974, pp. 8-12.
- (33) - Talley, Samuel H., "Regulating Bank Holding Company Capital," Financial Management, Winter 1976, pp. 68-70.
- (34) - Warner, Jerold B., "Bankruptcy Costs; Some Evidence," Journal of Finance, 32, 2, mai. 1977, pp. 337-347.
- (35) - Watson, Ronal D., "Capital Evaluation Tools," Financial Management, Winter 1976, pp. 54-55.

APÊNDICE I

BANCOS PARTICULARES

- Agrícola de Minas Gerais
- Agropecuário de Goiás
- Alemão Transatlântico
- América do Sul
- Andrade Arnaud
- Antônio de Queiroz
- Aplik
- Áurea
- Auxiliar
- Bahia
- Bahiano da Produção
- Bamerindus
- Bamerindus do Nordeste
- Bandeirantes
- Boavista
- Bordalho Brenha
- Boston
- Bozano Simonsen
- Bradesco
- Brasília
- Brasul de São Paulo
- Ceará
- Cidade de São Paulo
- City Bank
- Comercial Brasul
- Comercial do Estado de S. Paulo
- Comercial Ipiranga
- Comercial de Minas Gerais
- Comercial do Paraná
- Comercial da Produção
- Comércio
- Comércio e Indústria Am. Sul
- Comércio e Indústria M. Gerais
- Comércio e Indústria PE
- Comércio e Indústria do RJ
- Comércio e Indústria de S. Paulo
- Comércio Varejista
- Commerciale Italiana
- Crédito Nacional
- Crédito Real RS
- Crédito Sergipense
- Crédito Territorial
- Dantas Freire
- Economia de São Paulo
- Econômico
- Econômico de Minas Gerais
- Econômico do Rio de Janeiro
- Econômico de São Paulo
- Expansão Industrial MG
- F. Barreto
- F. Matarazzo
- Financial
- Financial Portugal
- Francês e Brasileiro
- Francês e Italiano
- Geral do Comércio
- Halles
- Holandês Unido
- Induscred
- Industrial de Campina Grande
- Industrial do Ceará
- Industrial e Comercial do Brasil
- Industrial e Comercial do Sul
- Industrial de Pernambuco
- Intercontinental Brasil
- Internacional

- Irmãos Guimarães
- Italo Belga
- Itamarati
- Itaú
- Julião Arroyo
- Lar Brasileiro
- Lavra
- London
- Mercantil do Brasil
- Mercantil do Ceará
- Mercantil de Descontos
- Mercantil e Industrial PR
- Mercantil e Industrial RJ
- Mercantil e Industrial SC
- Mercantil e Industrial SP
- Mercantil de Minas Gerais
- Mercantil de Pernambuco
- Mercantil de São Paulo
- Minas Gerais
- Mineiro
- Mineiro do Oeste
- Mitsubishi Brasileiro
- Nacion Argentina
- Nacional
- Nacional Brasileiro
- Nacional do Comércio
- Nacional do Comércio SP
- Nacional do Espírito Santo
- Nacional do Norte
- Nacional de São Paulo
- Nações
- Nordeste
- Novo Mundo
- Novo Rio Intercâmbio Nacional
- Parnaíba
- Pernambuco
- Pinto de Magalhães
- Popular de Fortaleza
- Português do Brasil
- Predial do Estado RJ
- Produção e Comércio
- Progresso de Minas Gerais
- Província Rio Grande do Sul
- Real
- Real do Canadá
- Real de São Paulo
- Regional de Brasília
- Rural de Minas Gerais
- Safra
- Santos
- São Caetano do Sul
- São Paulo
- Sotto Maior
- SPI
- Sul Brasileiro
- Sumitomo Brasileiro
- Tokyo
- Tozan
- Unibanco

BANCOS OFICIAIS

- BANDEPE
- BANE B
- BANERJ
- BANESPA
- BANESTADO
- BANRISUL
- BASA
- BEG
- BEMGE
- BESC
- BRASIL
- CREDIREAL
- NORDESTE DO BRASIL