



Texto para Discussão 029 | 2021

Discussion Paper 029 | 2021

Taxa de lucro dos bancos no Brasil: uma análise dos seus componentes e de sua evolução no período 2015-2020

Norberto Montani Martins

Professor do Instituto de Economia da Universidade Federal do Rio de Janeiro (IE/UFRJ)

E-mail: norberto.martins@ie.ufrj.br

Paula Marina Sarno

Pesquisadora de Pós-Doutorado da Universidade Federal Fluminense (UFF)

E-mail: pmsarno@gmail.com

Dalton Boechat Filho

Bacharel em Ciências Econômicas pela UFF e pós-graduado em Análise de Conjuntura (IE/UFRJ) e Finanças (Coppead/UFRJ)

E-mail: daltonboechat@gmail.com

Luiz Macahyba

Doutorando do Programa de Pós-Graduação em Políticas Públicas, Estratégias e Desenvolvimento do IE/UFRJ

E-mail: luizmacahyba@pped.ie.ufrj.br

This paper can be downloaded without charge from

<https://www.ie.ufrj.br/publicacoes-j/textos-para-discussao.html>

Taxa de lucro dos bancos no Brasil: uma análise dos seus componentes e de sua evolução no período 2015-2020^{1,2}

Setembro, 2021

Norberto Montani Martins

Professor do Instituto de Economia da Universidade Federal do Rio de Janeiro (IE/UFRJ)

E-mail: norberto.martins@ie.ufrj.br

Paula Marina Sarno

Pesquisadora de Pós-Doutorado da Universidade Federal Fluminense (UFF)

E-mail: pmsarno@gmail.com

Dalton Boechat Filho

Bacharel em Ciências Econômicas pela UFF e pós-graduado em Análise de Conjuntura (IE/UFRJ) e Finanças (Coppead/UFRJ)

E-mail: daltonboechat@gmail.com

Luiz Macahyba

Doutorando do Programa de Pós-Graduação em Políticas Públicas, Estratégias e Desenvolvimento do IE/UFRJ

E-mail: luizmacahyba@pped.ie.ufrj.br

¹ Os autores agradecem a Julia Bustamante Silva e Victor Ho pela colaboração na pesquisa. Agradecem também a Eduardo Costa Pinto pelos dados sobre lucratividade das empresas brasileiras utilizados no trabalho. Eventuais erros e imprecisões são de responsabilidade exclusiva dos autores.

² Os resultados preliminares desse trabalho foram discutidos no programa Sistema Financeiro em Debate nº 11, com o tema “Juros baixos e *fintechs* ameaçam os bancos brasileiros?”, no Canal do IE/UFRJ no YouTube. O debate está disponível no seguinte link: <https://youtu.be/I1dc7aLQ0kM>.

Resumo

Este trabalho tem como objetivo analisar o comportamento da taxa de lucro dos bancos no Brasil entre 2015 e 2020, tendo como pano de fundo a trajetória inédita de queda na taxa de juros básica e uma nova dinâmica quanto à cobrança de tarifas e serviços. Mais especificamente, analisa-se os diferentes componentes do resultado dos bancos antes da tributação (resultado operacional) com o intuito de avaliar a evolução da lucratividade das instituições financeiras brasileiras e auferir os seus determinantes no passado recente. A análise é pautada em indicadores e estatísticas descritivas construídos a partir da demonstração de resultado dos balanços dos bancos comerciais e múltiplos no período de 2015 a 2020, disponibilizados na base de dados IF.Data e nos Relatórios de Estabilidade Financeira do Banco Central do Brasil. Mostra-se que os bancos brasileiros foram capazes de manter elevadas taxas de lucro a despeito da queda da taxa de juros e do marasmo econômico, o que é explicado por sua capacidade de controlar seus custos de captação e reorganizar seus portfólios de empréstimos para linhas com maior retorno, especialmente, as destinadas a pessoas físicas. Além disso, o contexto atual indica certo esgotamento da estratégia já empregada no passado de diversificação e elevação de receitas de tarifas e prestação de serviços.

Palavras-chave: Bancos; Taxa de Lucro; Intermediação Financeira; Tarifas Bancárias; Serviços Bancários.

Abstract

This paper aims at analyzing the behavior of banks' profit rates in Brazil between 2015 and 2020, in the context of the unprecedented cuts in interest rates and of a new dynamic regarding fees and charges on services. More specifically, we analyze the different components of banks' operating income in order to assess the evolution of profitability of Brazilian financial institutions and its determinants in the recent past. The analysis is based on indicators and descriptive statistics based on the income statements and balance sheets of commercial and universal banks for the period 2015 to 2020, according to the Central Bank of Brazil's IF.Data database and Financial Stability Reports. It is shown that Brazilian banks were able to maintain high profit rates despite the fall in interest rates and the economic stagnation, which is explained by their ability to control their funding costs and reorganize their portfolios towards loans with higher returns, such as household credit. In addition, the current context indicates the exhaustion of a strategy of diversifying and increasing revenues from fees and services.

Keywords: Banks; Profit Rate; Financial Intermediation; Banking Fees; Banking Services.

Introdução

Estudo que analisou a primeira década dos anos 2000, realizado pela Consultoria AT Kearney para a Revista Exame, concluiu que o setor bancário no Brasil se caracterizava por uma capacidade incomum de se adaptar a ambientes bem distintos do ponto de vista macroeconômico, mesmo se comparado ao comportamento deste setor em países como Estados Unidos, Rússia, Índia e China (REVISTA EXAME, 2010).

Fatores como a permanência de elevadas taxas de juros e o processo de concentração em poucas e grandes instituições foram apontados nesse estudo como responsáveis pela elevada taxa de lucro (retorno sobre o patrimônio líquido) do setor, que foi considerada uma das maiores na comparação internacional realizada para o período de 2003 a 2009.

A relação entre taxa de juros e lucratividade das instituições encontra respaldo também em diversos trabalhos acadêmicos. Por exemplo, Bolt et al. (2012) encontram uma forte correlação estatística entre a margem líquida de juros e a taxa de juros de longo prazo. Já Claessens, Coleman e Donnelly (2018) analisam uma amostra de 3.385 bancos em 47 países de 2005 a 2013 e concluem que reduções na taxa de juros levam a reduções na margem líquida de juros e na lucratividade dos bancos. A taxa de juros também figura como importante determinante do *spread* bancário brasileiro em diversos trabalhos, que corroboram a relação entre as margens e os lucros dos bancos no caso brasileiro, para diferentes períodos de análise³.

Passados mais de 10 anos da crise internacional, os desafios para aqueles que analisam o comportamento do sistema bancário no Brasil se revelam agora bem distintos. O primeiro desafio é compreender o comportamento mais recente da rentabilidade bancária frente à

³ Ver Belaisch (2003), Paula e Marques (2006), Oreiro et al. (2006), Araújo, Jorge Neto e Ponce (2006), Martins (2012), Almeida e Divino (2015) e Joaquim e Van Doornik (2019). Num trabalho recente, Santos (2021) destaca que, conforme sua estratégia empírica, os elevados spreads praticados pelos bancos brasileiros em operações de empréstimos livres são majoritariamente explicados por um histórico de custos elevados. Nesse caso, a concentração – e, portanto, o padrão de competição a ela associado – é somente um fator de segunda ordem.

trajetória inédita de queda na taxa de juros básica da economia, que perdurou do final de 2016 até o final de 2020, atingindo um dígito desde o final de 2017.

Intuitivamente, espera-se que os bancos prosperem em ambientes macroeconômicos onde vigorem elevadas taxas de juros e tenham dificuldades de sustentar seus resultados em conjunturas de queda nessas taxas. Isto porque uma das principais fontes de receitas dessas instituições são os juros cobrados nos créditos que oferta e os ganhos de tesouraria, que dependem da remuneração de operações compromissadas e ativos cuja rentabilidade está, de alguma forma, associada ao comportamento da taxa Selic.

Soma-se a isso uma conjuntura macroeconômica também marcada por uma trajetória pífia de recuperação da atividade econômica, após a profunda recessão de 2015/2016, e os efeitos recessivos da pandemia desde 2020, que tendem a reduzir a demanda de crédito por parte das empresas⁴. Além disso, a “depressão” também impacta a própria disposição das instituições financeiras em ofertar crédito, levando a exigências de colaterais mais robustos e uma seleção mais criteriosa de tomadores – ainda que a securitização tenha se difundido como prática para parte do mercado.

Entretanto, há que se considerar que as instituições financeiras não reagem passivamente a essas condições – pelo contrário:

“Banks and bankers are not passive managers of money to lend or to invest; they are in business to maximize profits. They actively solicit borrowing customers, undertake financing commitments, build connections with business and other bankers, and seek out funds. Their profits result from charging for funds they make available, even as they pay for funds. Banks, in effect, lever their equity base with other people's money, and profits are derived from fees for accepting debts, committing funds, and miscellaneous services-as well as

⁴No caso da pandemia, a questão torna-se mais complexa, pois as empresas, especialmente de menor porte, acabaram se deparando com uma necessidade de caixa substancial para lidar com a queda nos fluxos de entrada de recursos, levando-as a demandar recursos. Ver Torres Filho, Macahyba e Martins (2020).

the spread between the interest rates they charge and they pay.” (MINSKY, 2008, p. 256-7)

Antecipando um dos resultados da análise empírica desse trabalho, observa-se que o setor bancário não demonstrou dificuldades em sustentar os resultados oriundos de suas atividades de intermediação financeira (juros recebidos menos juros pagos) na maior parte do período de 2016 a 2020. Com isso, o primeiro desafio que se coloca é compreender quais os fatores que explicam o comportamento das receitas e despesas de intermediação que condicionam esse desempenho.

A segunda questão que este artigo se propõe a enfrentar não é de menor importância e trata da outra fonte fundamental de receitas que, somadas ao resultado de intermediação financeira, explicam a rentabilidade e a lucratividade bancária: as receitas de serviços e tarifas. Esse grupo tem representado ao longo dos últimos quatro anos um percentual em torno de 20% das receitas que os bancos recebem em intermediação – ou 17% das receitas totais. Além disso, tem apresentado uma trajetória crescente ao longo dos últimos anos, proporcionando uma elevação do chamado índice de cobertura, medido pela razão entre receitas de serviços e tarifas e os custos administrativos (incluindo pessoal), de 54% em 2010 para 71% em 2019, o que pode ser associado a uma maior eficiência operacional dos bancos.

Neste caso, o desafio é analisar se a lucratividade das instituições poderá ser afetada devido às impressionantes mudanças estruturais que se delineiam no setor bancário, especialmente, as que tendem a promover pressões competitivas, como as *fintechs* de pagamentos, o *open banking*, o Pix etc. Algumas dessas mudanças, inclusive, já são realidade. Cabe questionar, portanto, quais seriam os possíveis efeitos sobre a rentabilidade bancária advindos desse bloco e se alguns desses efeitos já estão sendo verificados.

O presente artigo tem como objetivo geral responder a esses dois blocos de perguntas a partir da análise dos dados de demonstração de resultado contidos nos balanços dos bancos comerciais e múltiplos no período de 2015 a 2020. Mais especificamente, analisa-

se os diferentes componentes do resultado desses agentes antes da tributação (resultado operacional) com o intuito de diagnosticar a evolução da lucratividade das instituições financeiras brasileiras e auferir os seus determinantes no passado recente⁵.

A metodologia empregada neste trabalho está pautada na construção e análise de indicadores e estatísticas descritivas dos bancos comerciais e múltiplos (com carteira comercial) tendo como referência os dados disponibilizados no sistema IF.Data, no Relatório de Estabilidade Financeira e no Relatório de Economia Bancária do Banco Central do Brasil.

O trabalho está dividido da seguinte forma. A seção 1 fornece uma contextualização acerca do desempenho macroeconômico e da lucratividade das empresas brasileiras no período de 2015 a 2020. A seção 2 se dedica a analisar as receitas, as despesas e o resultado de intermediação dos bancos, buscando caracterizar sua evolução e seus principais determinantes. A seção 3 enfoca a questão da prestação de serviços e das cobranças de tarifas, dos custos administrativos e de pessoal. Por fim, as considerações finais sintetizam os principais pontos do trabalho e indicam uma agenda de pesquisa.

⁵ A análise dos demais componentes da lucratividade, em especial, a tributação, que tem especificidades contábeis importantes, é também fundamental para entender o lucro apresentado nos balanços dos bancos. Entretanto, devido a complicações e pormenores para trabalhar esses dados, realizaremos essa tarefa num trabalho posterior. Por ora, o objetivo é tratar dos condicionantes da atividade bancária propriamente dita.

1 O contexto macroeconômico e a taxa de lucro na economia brasileira entre 2015 e 2020

A economia brasileira ingressou numa trajetória atribulada a partir da segunda metade da década de 2010. A desaceleração da primeira metade da década (SERRANO; SUMMA, 2015) foi seguida por uma recessão profunda em 2015 e 2016 e por uma lenta recuperação a partir de 2017. Em 2020, a crise associada à pandemia de covid-19 encontrou uma economia combalida, que crescia e investia pouco e gerava poucos empregos (PAULA, 2021). Na visão de Sicsú (2019; 2020), inclusive, seria mais apropriado denominar essa fase da economia brasileira como uma depressão, isto é, um período agravado de recessão econômica, em que o desemprego e a atividade não apontam para uma trajetória de recuperação clara.

Independentemente da nomenclatura utilizada, o péfio desempenho econômico brasileiro, que nos levou a declarar outra “década perdida”, deve-se a uma conjunção de fatores. Parte deles está ligada à economia internacional e outra parte a questões internas, refletindo as múltiplas crises do capitalismo brasileiro, notadamente, no padrão de acumulação, no âmbito institucional e na cena política – às quais, mais recentemente, foi adicionada a crise sanitária (PINTO ET AL., 2019; MONTANI MARTINS; TORRES FILHO; MACAHYBA, 2020).

O conjunto de políticas recessivas no âmbito fiscal e monetário adotado em 2015 foi agravado pela desarticulação produtiva e pela crise institucional originadas a partir da Operação Lava Jato, que culminaram com o *impeachment* da presidenta Dilma Rousseff (MONTANI MARTINS, 2018; PINTO ET AL., 2019; CHERNAVSKY; DWECK; TEIXEIRA, 2020; AUGUSTO JR.; GABRIELLI; ALONSO JR., 2021).

O período subsequente à deposição do governo foi marcado por uma mudança profunda no gerenciamento do arcabouço de política econômica brasileiro, prevalecendo uma abordagem em prol da austeridade fiscal e, num primeiro momento, monetária, com consequências severas para a atividade econômica. Num segundo momento, avançou-se sobre uma agenda de reformas, trabalhista, previdenciária e do tamanho do Estado (teto de gastos), que não foram capazes de gerar crescimento, muito embora tenham tido efeitos deletérios sobre o poder de barganha da classe trabalhadora. O arrefecimento do conflito

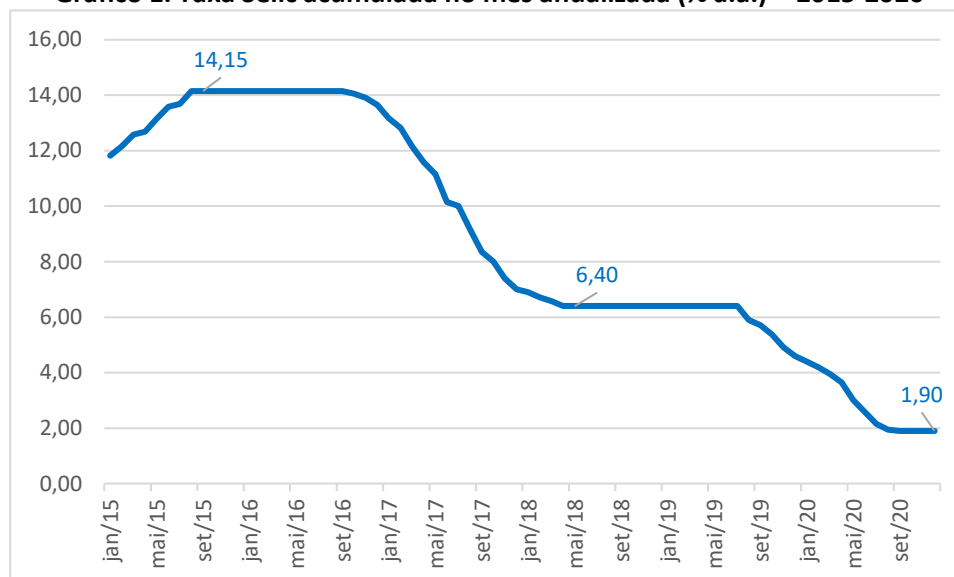
distributivo e da inflação, aliado a um cenário internacional de liquidez favorável, levou o Banco Central do Brasil (BCB) a dar início a uma redução sustentada da taxa básica de juros. A evolução dos principais indicadores macroeconômicos no período de 2015 a 2020 pode ser observada na Tabela 1, enquanto o Gráfico 1 dá destaque à evolução da taxa de juros.

Tabela 1. Indicadores Macroeconômicos Brasileiros – 2015-2020

	PIB ($\Delta\%$)	BCF/ PIB (%)	Inflação - IPCA ($\Delta\%$)	Taxa Selic (% a.a.)	LSP/ PIB (%)	Taxa de câmbio (R\$/US\$)
2015	-3,6	17,8	10,7	13,4	35,6	3,90
2016	-3,3	15,5	6,3	14,1	46,1	3,26
2017	1,3	14,6	3,0	10,1	51,4	3,31
2018	1,8	15,1	3,8	6,5	52,8	3,87
2019	1,4	15,3	4,3	5,9	54,6	4,03
2020	-4,1	16,4	4,5	2,8	62,7	5,20

Fonte: Ipeadata e Sistema de Séries Temporais do BCB.

Gráfico 1. Taxa Selic acumulada no mês anualizada (% a.a.) – 2015-2020

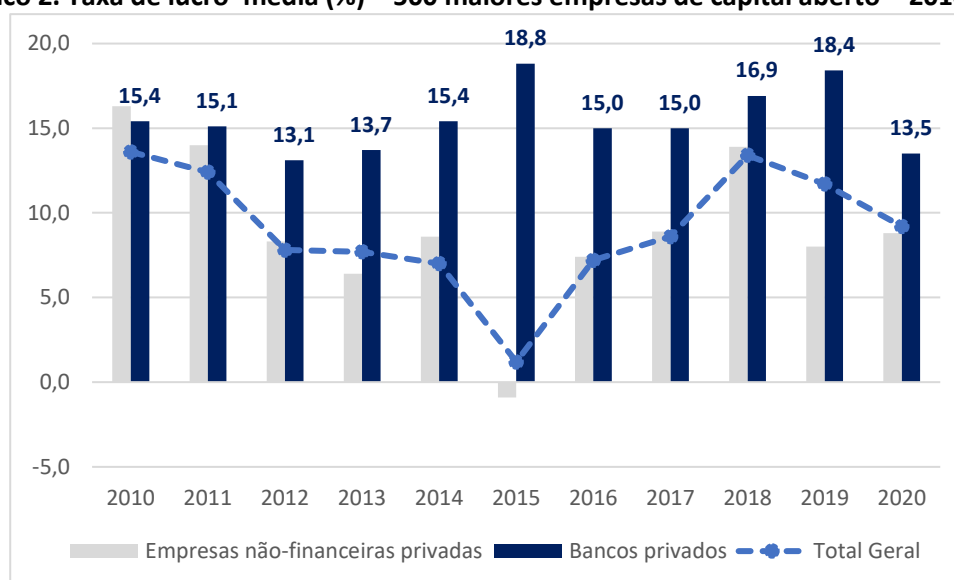


Fonte: Sistema de Séries Temporais do BCB (Série 4189).

O desempenho macroeconômico descrito afetou diretamente as possibilidades de lucro e remuneração do capital das empresas brasileiras, o que ajuda a explicar, inclusive, os

desdobramentos na cena política vivenciados no período (PINTO ET AL., 2019). A despeito do baixo crescimento econômico, as políticas e reformas adotadas permitiram, ao menos num primeiro momento, uma recuperação significativa da taxa de lucro, medida como a razão entre retorno e patrimônio líquido: no caso das grandes empresas não-financeiras a taxa de lucro média sai de -0,9% em 2015 para 13,9% em 2018, mantendo-se em torno de 8,5% no biênio 2019-20 (Gráfico 2). No caso dos bancos, porém, a história é significativamente distinta. Como destaca Sicsú (2019, p. 37): “A recessão brasileira, diferentemente do que ocorreu em outros episódios de depressão, não foi provocada por um colapso do sistema financeiro. Muito pelo contrário, seu sistema financeiro se mostra sólido e lucrativo”.

Gráfico 2. Taxa de lucro¹ média (%) – 500 maiores empresas de capital aberto – 2010-2020



Fonte: Economática. ¹ Retorno sobre patrimônio líquido.

Notadamente, como ilustram as barras azul marinho do Gráfico 2, a lucratividade dos bancos não só não caiu em 2015, como se expandiu, o que pode ser associado, numa primeira leitura, ao elevado patamar das taxas de juros, que permitiu que essas instituições auferissem maiores lucros de tesouraria e com empréstimos. Porém, essa história não é tão simples, uma vez que tanto receitas como despesas, por exemplo, com captação de depósitos a prazo, são afetadas pelo nível da taxa de juros.

Para além da discussão dos efeitos da taxa de juros, chama atenção o fato de que a taxa de lucro dos bancos brasileiros é bastante resiliente a crises, mantendo-se em patamares elevados e significativamente maiores que os alcançados por empresas não-financeiras no período. Faça chuva ou faça sol, os grandes bancos brasileiros parecem ser capazes de gerar lucros elevados.

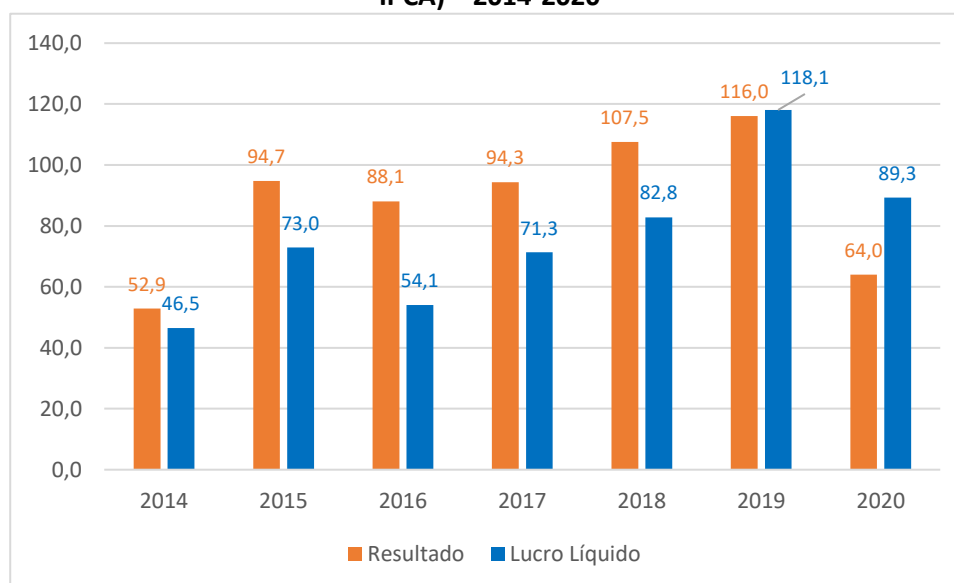
Para detalhar o comportamento geral dos lucros do setor bancário brasileiro, olhando não somente os grandes bancos, mas o conjunto do segmento, utilizamos como referência os dados dos demonstrativos de resultado dos bancos múltiplos (com carteira comercial) e dos bancos comerciais e caixas econômicas⁶, apurados a partir dos conglomerados financeiros dessas instituições, disponibilizados no sistema IF.Data do BCB⁷.

A despeito do marasmo econômico, o resultado antes da tributação do setor bancário brasileiro atingiu o patamar de R\$ 116,0 bilhões em 2019, a preços de 2020, atualizados pelo Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA). O Gráfico 3 mostra um crescimento expressivo do resultado desde 2014, confirmando que a crise econômica de 2015-6 não foi sentida pelos bancos brasileiros da mesma forma que pelo setor não-financeiro.

⁶ O chamado Consolidado Bancário b1.

⁷ Os dados do demonstrativo de resultado são disponibilizados trimestralmente. No primeiro trimestre e no quarto trimestre de cada ano, o IF.Data divulga os resultados trimestrais; já no segundo e quarto trimestres são divulgados os dados acumulados, respectivamente, no primeiro e no segundo semestre. Os dados foram, então, ajustados para acumular o total de cada ano, agregando o segundo e quatro trimestres.

Gráfico 3. Resultado¹ e Lucro Líquido² do Setor Bancário (R\$ bilhões de 2020 atualizados pelo IPCA) – 2014-2020

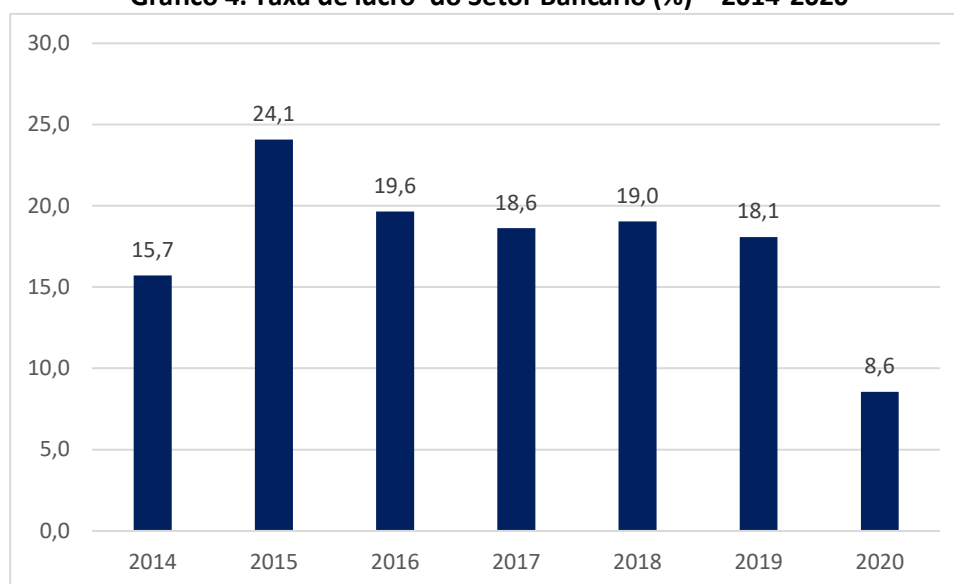


Fonte: IF.Data, BCB. ¹ Resultado antes da tributação, lucro e participação, dado pela soma dos resultados operacional e não operacional. ² Resultado descontados o Imposto de Renda e Contribuição Social e a Participação nos Lucros.

O ano de 2020 foi atípico devido à pandemia e à expansão significativa das provisões para créditos de liquidação duvidosa, que afetaram diretamente o resultado contábil das instituições – a discrepância entre as séries de resultado e lucro líquido deve-se, em parte, aos créditos tributários originados pelo aumento das provisões.

A taxa de lucro mostrou-se resiliente nesse período, considerando a queda de 4,1% do PIB no período e o próprio comportamento da taxa de juros, que atingiu seu mínimo histórico no ano de 2020. Ainda que 2015 tenha sido o melhor ano da série, com 24,1% de taxa de lucro, o indicador se manteve ao redor de 19% nos anos seguintes, somente caindo no ano de 2020, em função da dinâmica da lucratividade explicitada no parágrafo anterior (Gráfico 4).

Gráfico 4. Taxa de lucro¹ do Setor Bancário (%) – 2014-2020



Fonte: IF.Data, BCB. ¹ Razão entre o resultado antes da tributação, lucro e participação e o patrimônio líquido.

Ao considerar a taxa de lucro líquido, o nível do indicador cai alguns pontos percentuais do patrimônio líquido e o comportamento no período também se modifica. O ano que registra o maior valor da série é o de 2015 e a queda em função da pandemia em 2020 não é tão pronunciada – a taxa caiu de 18,1% em 2019 para 8,6% (Tabela 2). É interessante notar que há uma discrepância entre o comportamento dessa taxa quando se compara os grandes bancos (classificados no segmento S1, referente às instituições consideradas sistemicamente importantes⁸) e os bancos de menor porte: os primeiros apresentam uma taxa de lucro líquido constantemente maior do que o restante das instituições – cerca de 3 p.p. nos últimos três anos.

⁸ Conforme a Resolução nº 4.553, do Conselho Monetário Nacional, de 2017.

Tabela 2. Lucro Líquido/PL (%) – Bancos Selecionados – 2015-2020

Instituição	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
BB	8,3	7,9	4,3	6,8	7,5	10,0	5,4
CEF	14,1	11,4	6,3	24,4	7,1	22,1	11,9
Bradesco	9,7	9,5	6,7	6,0	8,3	8,0	6,6
BTG Pactual	10,6	17,2	7,9	5,8	5,6	9,8	10,9
Itaú	10,0	9,8	7,5	7,2	8,4	9,2	7,5
Santander	2,1	4,3	5,2	8,3	9,7	10,3	9,6
Média S1	8,6	9,0	6,3	8,2	8,2	10,5	7,8
Média ex- S1	2,6	4,3	4,7	4,5	5,6	7,2	4,9
Bancos Total	7,2	8,0	6,0	7,5	7,6	9,7	7,1

Fonte: IF.Data, BCB.

Conclui-se, portanto, que, independentemente da recessão – ou depressão – no período, os bancos brasileiros foram capazes de gerar resultados relevantes e manter um elevado patamar de lucratividade quando comparados ao restante da economia, conforme demonstrado no Gráfico 2.

2 Intermediação financeira

Para compreender o resultado destacado na seção anterior, iremos, primeiramente, analisar as taxas de crescimento anual dos principais componentes da demonstração de resultado. Nesta seção 2, buscaremos verificar o que influenciou o comportamento do resultado de intermediação financeira dos bancos múltiplos e comerciais.

A Tabela 3 detalha a evolução dos principais determinantes do resultado de intermediação. É possível observar certa persistência do resultado gerado pelos bancos ao longo do período 2015-2020, com uma queda pronunciada somente neste último ano, devido às circunstâncias excepcionais da pandemia da covid-19. A média móvel de cinco anos do resultado, que suaviza a volatilidade anual dessa estatística, se expande de forma contínua no período, até registrar uma queda em 2020.

As receitas de intermediação, suavizadas pela média móvel, se expandem mesmo com a queda da taxa de juros. Entretanto, a trajetória de crescimento real não indica um comportamento uniforme no período analisado. Se abirmos os componentes dessas receitas observa-se que as principais rubricas são as rendas de operações de crédito e as rendas de operações com títulos e valores mobiliários (TVM), que juntas representam mais de 90% do total de receitas em todo o período, sendo as demais rubricas residuais para a compreensão do resultado.

Enquanto as receitas de crédito apresentaram taxas de crescimento positivas em praticamente todos os anos, à exceção de 2017, as receitas de operações com TVM apresentaram quedas em vários anos do período de referência. Este comportamento resulta diretamente dos efeitos do processo de redução na taxa de juros básicas da economia. Já no caso das receitas de crédito, outros fatores condicionaram essa evolução a despeito da diminuição da taxa Selic, em particular, a reorganização das carteiras de crédito que foi promovida pelos bancos para buscar manter sua rentabilidade, processo que será analisado com maior detalhe adiante.

Porém não devemos negligenciar os efeitos que a taxa de juros também teve sobre as despesas de intermediação. Muito embora a média móvel de cinco anos indique uma expansão dessas despesas, o comportamento anual a preços constantes mostra outra

imagem, com uma trajetória recorrente de queda no volume de despesas até 2019. O ano de 2020 foi exceção, assim como no caso das receitas, devido à pandemia.

Os custos de captação dos bancos caíram substancialmente nos últimos anos, acompanhando o processo de redução da taxa básica de juros. A preços de 2020, corrigidos pelo Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), os custos de captação saem de R\$ 500 bilhões em 2016 para R\$ 223 bilhões em 2020. A sensibilidade dessa variável à taxa de juros é notável e será explorada em maior detalhe adiante.

Outras rubricas de despesas, porém, também foram importantes para influenciar a trajetória desse agregado, especialmente, em 2020. Além dos custos de captação, os grupos despesas por obrigação de empréstimos e repasses e resultado de Provisões para Créditos de Difícil Liquidação (PCDL) são importantes para a compreensão do quadro completo.

Na maior parte do período 2015-2020, as despesas por obrigações e com PCDL se mantiveram controladas, seja a preços constantes ou correntes. Em 2020, porém, registra-se um aumento expressivo de ambas as rubricas. No primeiro caso, o aumento das despesas pode ser associado ao suporte de liquidez que o Banco Central do Brasil forneceu às instituições financeiras na fase mais aguda da crise da pandemia. Às linhas temporárias especiais de liquidez podem ser associadas despesas extraordinárias, que descolam completamente do comportamento pregresso das despesas por obrigações. Já no caso das provisões, a piora na percepção em relação ao risco de crédito durante a pandemia levou a uma expansão significativa dos colchões mantidos pelos bancos, o que ampliou as despesas e impactou negativamente o resultado de intermediação. Isso indica que, uma vez superados os efeitos imediatos da pandemia sobre o balanço das instituições, deve haver uma normalização dessas despesas, com efeitos potencialmente favoráveis à lucratividade dos bancos.

Nas próximas subseções detalharemos as nuances dos processos aqui descritos, como forma de compreender os condicionantes da evolução da elevada taxa de lucro auferida pelos bancos no Brasil.

Tabela 3. Detalhamento do Resultado de Intermediação Financeira do Setor Bancário Agregado

Ano	Receitas de Intermediação Financeira							Despesas de Intermediação Financeira					Resultado de Intermediação Financeira	
	Crédito	Arrendamento Mercantil	TVM	Derivativos	Operações de Câmbio	Aplicações Compulsórias	Subtotal	Captação	Obrigações por Empréstimos e Repasses	Arrendamento Mercantil	Operações de Câmbio	Resultado de PCDL	Subtotal	
Valores Correntes (R\$ bilhões)														
2015	439,0	7,3	206,5	-12,0	22,6	23,6	687,0	-297,9	-100,0	-5,9	-0,8	-91,7	-496,2	190,8
2016	473,1	11,2	311,2	13,5	23,5	41,9	874,4	-499,2	-52,1	-9,8	-6,3	-126,4	-693,8	180,6
2017	443,9	8,3	251,9	4,1	12,3	34,6	755,1	-381,2	-54,6	-7,5	-0,01	-110,5	-553,7	201,4
2018	439,0	7,3	206,5	-12,0	22,6	23,6	687,0	-297,9	-100,0	-5,9	-0,8	-91,7	-496,2	190,8
2019	444,8	6,4	220,9	-5,9	16,7	23,6	706,6	-282,6	-72,5	-4,9	-1,4	-103,8	-465,2	241,3
2020	457,4	5,9	181,9	-17,7	39,2	12,4	679,0	-223,0	-203,7	-4,4	-16,9	-123,7	-571,7	107,4
Preços constantes de 2020 (IPCA) (R\$ bilhões)														
2015	354,7	5,9	166,8	-9,7	18,2	19,1	555,1	-240,7	-80,8	-4,7	-0,6	-74,1	-400,9	154,2
2016	406,3	9,6	267,3	11,6	20,1	36,0	750,9	-428,7	-44,8	-8,4	-5,4	-108,5	-595,8	155,1
2017	392,4	7,3	222,7	3,6	10,9	30,6	667,6	-337,0	-48,3	-6,6	-0,01	-97,7	-489,5	178,0
2018	402,6	6,7	189,4	-11,0	20,7	21,7	630,1	-273,2	-91,7	-5,4	-0,7	-84,1	-455,1	175,0
2019	425,6	6,1	211,4	-5,6	15,9	22,6	676,0	-270,4	-69,3	-4,7	-1,3	-99,3	-445,1	230,9
2020	457,4	5,9	181,9	-17,7	39,2	12,4	679,0	-223,0	-203,7	-4,4	-16,9	-123,7	-571,7	107,4
Média Móvel 5 anos (R\$ bilhões correntes)														
2015	344,3	29,0	163,5	-2,1	14,4	25,3	574,4	-262,4	-57,9	-26,2	-1,5	-83,5	-431,5	142,8
2016	384,7	22,2	200,5	0,8	16,7	27,6	652,5	-318,0	-61,3	-20,4	-2,4	-95,3	-497,3	155,2
2017	417,4	16,1	224,9	2,8	17,3	30,5	708,9	-354,6	-65,9	-14,8	-2,2	-101,2	-538,7	170,2
2018	437,7	11,2	236,6	-0,2	19,3	30,7	735,3	-364,4	-75,7	-9,9	-2,2	-102,2	-554,3	181,0
2019	448,0	8,1	239,4	-2,5	19,5	29,5	742,0	-351,8	-75,8	-6,8	-1,8	-104,8	-541,0	201,0
2020	451,6	7,8	234,5	-3,6	22,8	27,2	740,4	-336,8	-96,6	-6,5	-5,1	-111,2	-556,1	184,3
Taxa de Crescimento Real ($\Delta\%$ a.a.)														
2015	23,5%	-62,9%	10,6%	-344,4%	60,4%	-12,5%	13,0%	-4,6%	54,2%	-68,1%	-72,9%	11,5%	3,3%	49,6%

Ano	Receitas de Intermediação Financeira							Despesas de Intermediação Financeira					Resultado de Intermediação Financeira	
	Crédito	Arrendamento Mercantil	TVM	Derivativos	Operações de Câmbio	Aplicações Compulsórias	Subtotal	Captação	Obrigações por Empréstimos e Repasses	Arrendamento Mercantil	Operações de Câmbio	Resultado de PCDL	Subtotal	
Valores Correntes (R\$ bilhões)														
2016	14,6%	62,6%	60,2%	-219,0%	10,5%	88,4%	35,3%	78,1%	-44,6%	77,8%	775,9%	46,5%	48,6%	0,6%
2017	-3,4%	-24,0%	-16,7%	-68,6%	-46,0%	-15,0%	-11,1%	-21,4%	7,8%	-21,7%	-99,8%	-10,0%	-17,8%	14,8%
2018	2,6%	-8,2%	-14,9%	-403,5%	90,4%	-29,1%	-5,6%	-18,9%	90,0%	-18,5%	5599,4%	-13,9%	-7,0%	-1,7%
2019	5,7%	-9,4%	11,6%	-49,2%	-23,0%	4,3%	7,3%	-1,0%	-24,4%	-13,4%	93,4%	18,2%	-2,2%	31,9%
2020	7,5%	-4,0%	-14,0%	214,9%	146,0%	-45,2%	0,5%	-17,5%	193,8%	-5,6%	1158,6%	24,5%	28,4%	-53,5%

Fonte: Elaboração dos autores a partir de dados do IF.Data, BCB.

2.1 O comportamento do saldo e das receitas de crédito

O primeiro fator a ser observado é a ocorrência de uma queda significativa dos saldos reais dos créditos ofertados pelos bancos comerciais e múltiplos. O saldo do crédito concedido pelos bancos em relação ao PIB da economia apresentou forte queda no ano de 2016, caracterizando uma reversão da tendência marcante que havia sido observada na economia desde 2004. A participação no PIB do crédito concedido pelos bancos que era de 52% em 2015 cai para 45% em 2016 e para 44% em 2017. O indicador chega a subir um pouco atingindo 45% em 2019, mas é somente em 2020 que a participação vai apresentar um crescimento mais significativo, retornando aos 52% verificados em 2015 (Tabela 4).

Tabela 4. Evolução da Carteira de Crédito – 2014-2020

	Pessoa Física				Pessoa Jurídica				Total
	Bancos Públicos	Bancos Privados	Estran-geiros	Sub-total	Bancos Públicos	Bancos Privados	Estran-geiros	Sub-total	
Estoque (R\$ bilhões)									
2014	732,4	439,0	168,9	1.340,3	585,4	733,6	235,5	1.554,5	2.894,7
2015	810,6	469,9	177,8	1.458,3	636,1	785,3	262,8	1.684,2	3.142,5
2016	845,8	493,5	163,2	1.502,5	496,6	646,2	182,5	1.325,4	2.827,9
2017	881,3	527,0	182,1	1.590,3	496,6	647,4	187,4	1.331,4	2.921,8
2018	912,4	590,0	208,9	1.711,3	468,5	687,7	206,0	1.362,2	3.073,5
2019	968,0	682,2	237,7	1.887,9	404,2	799,7	233,0	1.436,9	3.324,9
2020	1.062,2	785,4	269,8	2.117,5	471,6	959,7	308,3	1.739,5	3.856,9
% do PIB									
2014	12,7%	7,6%	2,9%	23,2%	10,1%	12,7%	4,1%	26,9%	50,1%
2015	13,5%	7,8%	3,0%	24,3%	10,6%	13,1%	4,4%	28,1%	52,4%
2016	13,5%	7,9%	2,6%	24,0%	7,9%	10,3%	2,9%	21,1%	45,1%
2017	13,4%	8,0%	2,8%	24,1%	7,5%	9,8%	2,8%	20,2%	44,4%
2018	13,0%	8,4%	3,0%	24,4%	6,7%	9,8%	2,9%	19,4%	43,9%
2019	13,1%	9,2%	3,2%	25,5%	5,5%	10,8%	3,1%	19,4%	44,9%
2020	14,3%	10,5%	3,6%	28,4%	6,3%	12,9%	4,1%	23,4%	51,8%

Fonte: Elaboração a partir de dados do IBGE e do BCB, IF.Data.

A queda do indicador em 2016 se deve ao comportamento do crédito direcionado as empresas, que se reduz de 28%, em 2015, para 21%, em 2016, e pode ser explicada pela forte recessão vivenciada pela economia. Este indicador cai ainda mais um pouco nos anos posteriores, chegando a 19% em 2018, o que demonstra, ao nosso ver, completa ausência de dinamismo da economia brasileira no período, marcada por uma pífia recuperação de atividade econômica. Já o crédito concedido às famílias apresenta

comportamento bem distinto: se mantém estável em 24% do PIB de 2015 até 2018, crescendo mais um pouco em 2019, quando atinge 25%⁹. Já a recuperação da participação do crédito no PIB no ano de 2020 se explica por um crescimento dos dois grupos: de 25% para 28% das pessoas físicas e de 19% para 23% das pessoas jurídicas, ainda que, é bom ressaltar, numa conjuntura de significativa queda do PIB.

Em decorrência do comportamento diferenciado dos dois grupos, altera-se, assim, de maneira expressiva a composição do crédito bancário por cliente final. No período anterior ao processo recessivo de 2015/16 havia uma predominância do crédito concedido pelos bancos à pessoa jurídica - em 2014, representava 54%, e em 2015, 56%. Contudo, a partir de 2016 é o crédito à pessoa física que passa a ter maior participação e chega a representar 57% do saldo de créditos em 2019. É somente em 2020 que é possível observar uma recuperação da participação do crédito direcionado às empresas, mas os montantes direcionados às famílias ainda predominam com 55% dos saldos contratados.

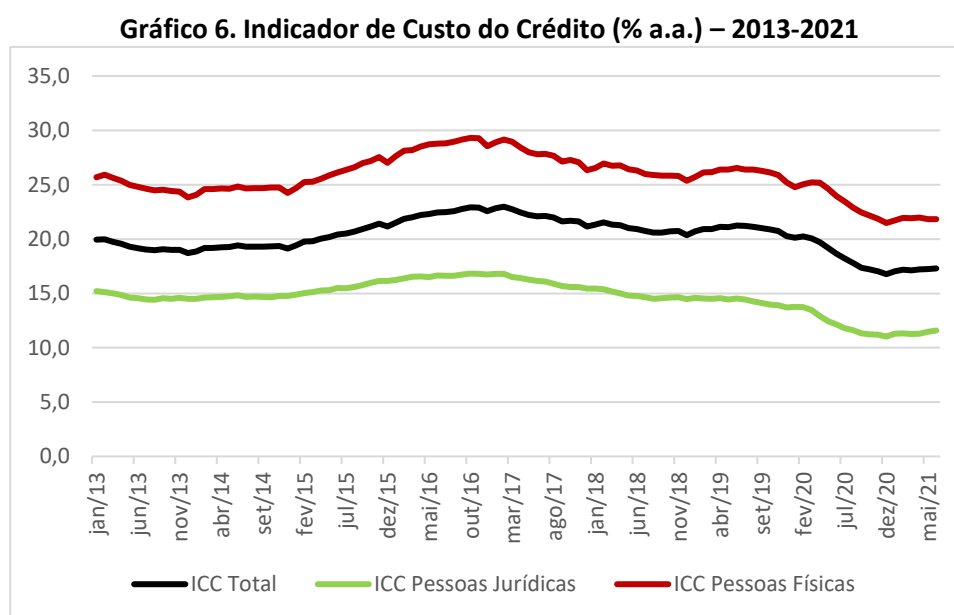
A Tabela 4 traz também a participação no PIB do crédito concedido por tipo de cliente final – empresas e famílias de acordo com o controle de capital da instituição. É possível observar que do total do crédito concedido à pessoa física os bancos públicos possuem uma participação maior enquanto os bancos privados apresentam uma participação maior no crédito à pessoa jurídica. Esse quadro, na verdade, foi aprofundado no período: no caso da participação no crédito à pessoa física por controle de capital não há grandes alterações na distribuição entre instituições públicas e privadas. Já para pessoa jurídica é possível verificar uma tendência de queda da participação dos bancos públicos ao longo do período - de 10% para 5% do PIB, entre 2015 e 2019 - resultando numa participação ainda menor do que apresentavam no período anterior. Para os bancos com controle estrangeiro a distribuição do crédito por cliente final mantém-se praticamente sem alteração no período.

Retornando a análise dos determinantes das receitas de juros, a alteração da composição do crédito por cliente final em direção a uma maior participação da pessoa física foi

⁹ Para uma discussão acerca das características do processo de endividamento das famílias no Brasil, ver Sarno (2020).

importante para contrabalançar os efeitos sobre a receitas de intermediação decorrentes da queda no saldo das operações direcionadas às empresas. Primeiramente porque o saldo dessas operações apresentou um comportamento mais estável, impedindo uma contração ainda maior do volume de crédito. Mas o aspecto mais determinante dessa mudança de perfil do crédito parece ser o seu efeito sobre o retorno médio das operações, visto que a carteira voltada às famílias é muito mais lucrativa devido às maiores taxas, e, portanto, amortece a queda das receitas que adviria da redução das taxas de juros.

De fato, há uma diferença significativa. Verifica-se que os juros médios recebidos das operações direcionadas às PF são mais elevados do que os juros cobrados nas operações direcionadas às empresas (Gráfico 6). De acordo com as informações do Banco Central, o Indicador do Custo do Crédito (ICC), que é a média do custo dos créditos em curso, atingiu no tocante às empresas o pico de 17% no início de 2017, caindo para 11%, no início de 2021, enquanto para o crédito às famílias foi de 29% e 22% respectivamente.

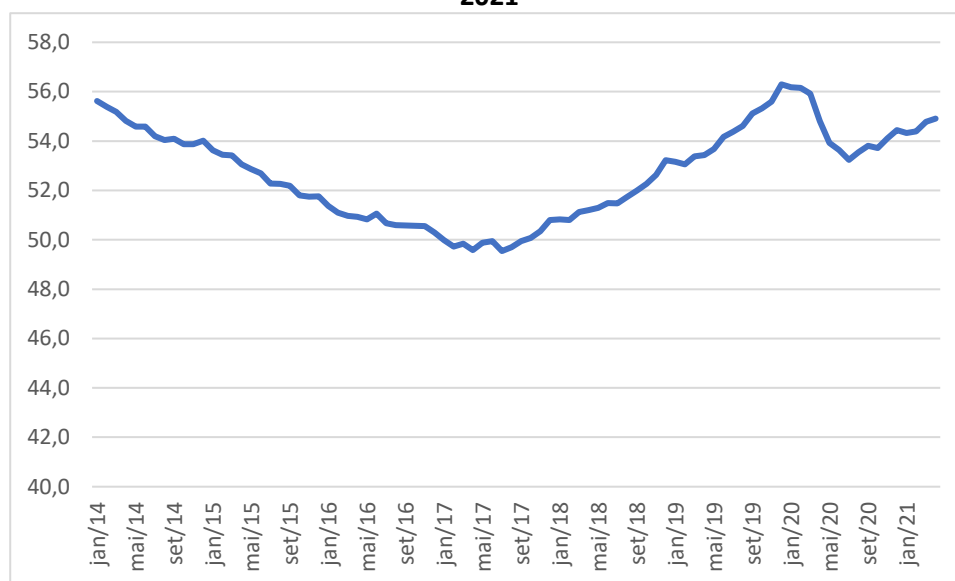


Fonte: BCB.

Além dos fatores acima mencionados, cabe ressaltar que o efeito da queda na taxa básica de juros sobre as receitas das operações de crédito é tão mais lento quanto mais predominam operações contratadas com taxas de juros prefixadas. Por conseguinte, esse efeito vai depender do ciclo de renovação da carteira de crédito, ou seja, o reflexo nos

contratos de crédito de taxas de juros em vigor cada vez mais baixas se dá à medida em que vai ocorrendo o processo de extinção, renovação ou renegociação dos créditos. Ainda que o percentual das operações prefixadas tenha caído entre 2014 e 2017, na maior parte do período analisado elas representam mais da metade dos empréstimos contratados (Gráfico 7).

Gráfico 7. Participação das Operações Prefixadas no Total da Carteira de Crédito (%) – 2014-2021



Fonte: SCR.data, BCB.

Ou seja, a evolução das receitas de crédito teve um desempenho relativo melhor do que as receitas de títulos e valores mobiliários em decorrência dos fatos acima descritos. O comportamento errático das receitas totais de intermediação, porém, ainda respondeu ao decréscimo na taxa de juros básica. A questão então seria entender o que explicaria que os resultados de intermediação apresentaram uma trajetória descolada de suas fontes de receitas. Na verdade, a resposta a essa questão requer que complementemos a análise com o comportamento das despesas de intermediação.

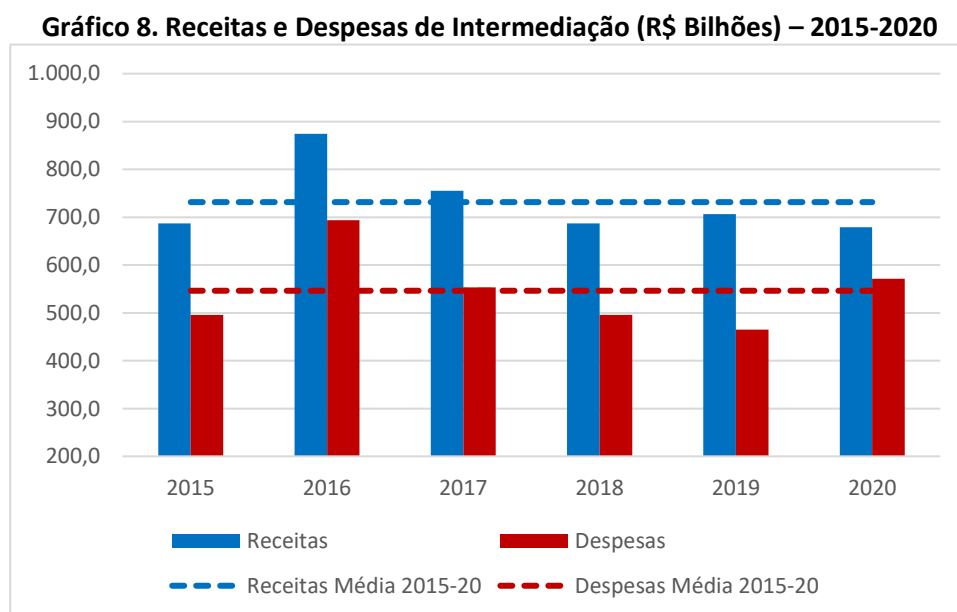
2.2 Comportamento dos custos de captação e o Resultado de Intermediação Financeira

Carvalho (1993, p. 120) argumenta que “os bancos não devem apenas fazer escolhas com relação a suas aplicações, mas também com relação a suas fontes de recursos”. Nesse

sentido, adotam uma atitude ativa e dinâmica no gerenciamento de suas obrigações e dos seus custos de captação:

“mais do que receber passivamente os recursos de acordo com as escolhas realizadas pelo público, os bancos procuram interferir nessas escolhas das mais diferenciadas formas, promovendo alterações em suas obrigações para que possam aproveitar-se de possíveis oportunidades de lucro.” (PAULA, 2014, p. 41)

De acordo com os dados das demonstrações de resultado, verifica-se que as despesas de intermediação financeira apresentaram, na maior parte do período analisado neste trabalho, quedas ainda mais expressivas que as apresentadas pelas receitas de intermediação. Isso resulta da forte queda das despesas de captação dos bancos a partir de 2016, o que, à exceção de 2020, se soma a uma redução das provisões para devedores duvidosos (Gráfico 8).



No caso brasileiro, as captações dos bancos no mercado interno se concentram significativamente no curto prazo, em passivos de liquidez imediata, notadamente

depósitos à vista, depósitos de poupança e outras captações com liquidez imediata, como operações compromissadas de 1 dia (Tabela 5).

Nos mercados interbancários que respondem pelas outras captações com baixíssima maturidade, as despesas que as instituições incorrem para angariar recursos são atreladas ao comportamento da taxa Selic, no caso das operações compromissadas, ou indexadas à taxa dos depósitos interfinanceiros. Com isso, as operações do lado do passivo bancário são capazes de refletir de forma mais tempestiva o efeito da queda da taxa básica de juros, ou, em outras palavras, os juros pagos pelos bancos nas operações de captação são mais sensíveis ao comportamento das taxas de curto prazo.

Tabela 5. Perfil das captações internas (% sobre o total) – 2014-2020

	Depósitos à vista	Depósitos judiciais	Depósitos poupança	Outras c/ liquidez imediata	Vencimento de 1 a 30 dias	Venc. de 30 dias a 1 ano	Venc. superior a 1 ano
dez/14	6,5%	6,5%	25,0%	28,5%	2,5%	12,0%	19,0%
jun/15	5,5%	6,8%	24,3%	26,0%	2,3%	12,2%	22,8%
dez/15	5,3%	6,5%	23,5%	26,4%	2,9%	13,6%	21,9%
jun/16	4,8%	6,7%	22,7%	27,4%	3,1%	15,2%	20,1%
dez/16	5,3%	7,0%	23,0%	27,0%	3,0%	15,3%	19,5%
jun/17	4,8%	7,7%	23,5%	24,8%	2,9%	16,8%	19,5%
dez/17	5,5%	7,0%	25,2%	23,2%	2,8%	16,9%	19,3%
jun/18	5,1%	7,7%	25,4%	22,3%	3,3%	14,6%	21,6%
dez/18	5,3%	7,4%	26,4%	22,5%	3,0%	13,2%	22,1%
jun/19	4,9%	8,5%	26,2%	22,5%	2,8%	14,1%	21,1%
dez/19	5,8%	7,8%	26,4%	22,1%	3,3%	14,0%	20,5%
jun/20	5,8%	7,5%	25,3%	27,8%	3,5%	12,6%	17,6%
dez/20	6,7%	6,7%	25,9%	28,6%	2,9%	13,1%	16,0%

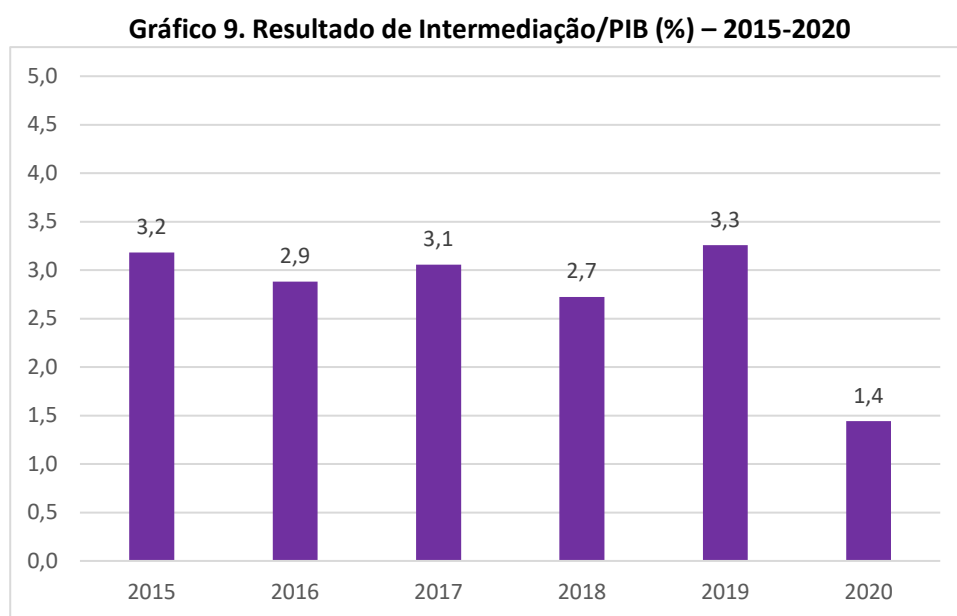
Fonte: BCB, Relatório de Estabilidade Financeira.

Assim, é importante frisar que o benefício trazido pela queda na taxa de captação, em grande medida, revela, uma outra característica que pareceu relevante da atuação dessas instituições: a capacidade de ajustar rapidamente – ou mesmo automaticamente no caso de operações diretamente indexadas – as taxas que são pagas àqueles que lhes emprestam recursos num contexto de queda da taxa básica de juros.

Dessa forma, foi possível verificar que, em período marcado pela experiência inédita de uma trajetória sistemática e significativa de queda na taxa de juros, ao contrário do que

se poderia esperar, as instituições bancárias não tiveram dificuldade para sustentar o resultado de intermediação financeira. Esse montante, que resulta dos juros recebidos menos os juros pagos por essas instituições, se manteve, na maior parte do período, ao redor de 3% do PIB (Gráfico 9).

Esses resultados apontam para o entendimento de que o setor pôde contar com a interação de vários fatores que permitiram arrefecer o ritmo de queda das receitas de juros, assim como, também, garantiram um ritmo mais acelerado de queda dos juros pagos nas operações passivas.



Fonte: Elaboração própria a partir de dados do IBGE e do IF.Data, BCB.

O crédito à pessoa física destaca-se como fator fundamental para o volume e retorno das operações de crédito no período demonstrando a relevância de compreendermos melhor os determinantes do processo de endividamento das famílias no Brasil recente, que tem se demonstrado resiliente mesmo durante o período de recessão econômica.

Ademais, à luz da experiência dos últimos cinco anos, a estabilidade dos resultados de intermediação do setor parece depender menos da existência de elevadas taxas de juros básicas na economia, e, também, não exatamente de elevadas diferenças entre a taxa dos empréstimos e a taxa Selic (denominado muitas vezes de *spread* bancário).

Portanto como indicado anteriormente os estudos que enfocam na relação entre comportamento das taxas de retorno das operações ativas vis-à-vis as taxas de captação das operações passivas podem ser mais promissores, inclusive para a discussão dos determinantes do próprio tamanho da margem, que, ao nosso ver, é fator mais estrutural e que merecerá uma investigação mais detida.

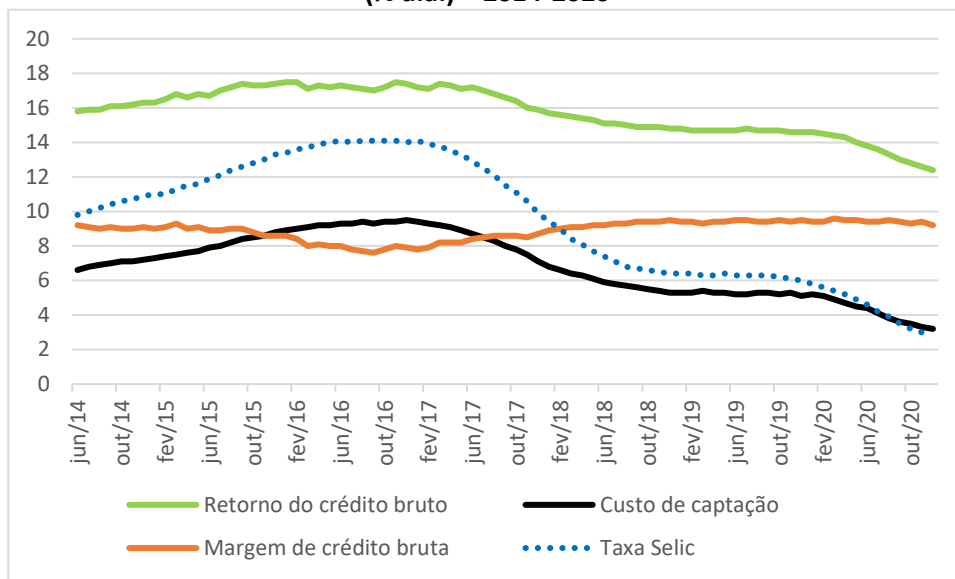
2.3 Margem de Juros

Uma outra forma de ver a interação desses dois processos é pelo cálculo apresentado pelo Banco Central do Brasil do indicador denominado margem de crédito. Ele permite observar especificamente, de um lado, a relação entre o retorno efetivo auferido pelas operações de empréstimos e, do outro, o custo de captação dos recursos necessários a esses financiamentos¹⁰. A margem de crédito bruta, ou margem de juros é, assim, o percentual que resulta da taxa de retorno obtida na concessão de crédito deduzido do custo da captação de recursos ambos calculados em relação ao estoque total de crédito.

Pelos motivos já apresentados, a taxa de retorno do crédito cai mais claramente desde março de 2017 e mantém essa tendência até dezembro de 2020. No entanto, conforme demonstram os cálculos do BCB, a margem de juros sobe, a partir mais claramente de junho de 2017 até agosto de 2018, e mantém-se relativamente estável desde então, conforme demonstra o Gráfico 10.

¹⁰ A metodologia de cálculo é apresentada no Relatório de Economia Bancária de 2018.

Gráfico 10. Margem de crédito, Retorno do crédito, Custo de captação e Taxa Selic
(% a.a.) – 2014-2020



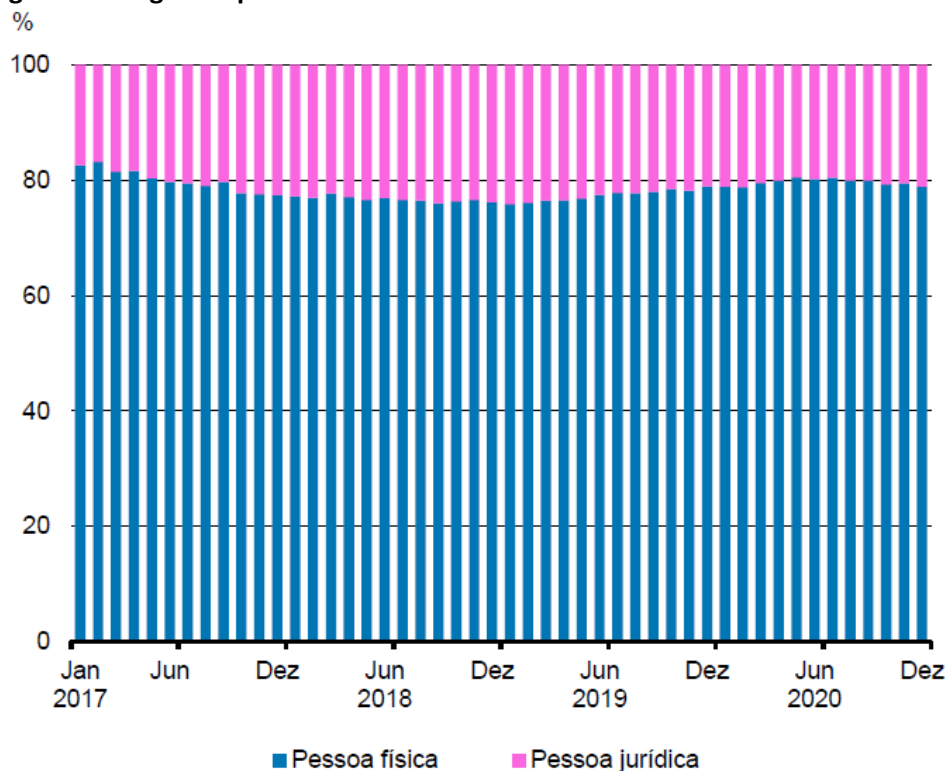
Fonte: BCB, Relatório de Estabilidade Financeira, abril de 2021.

Na verdade, é possível verificar duas fases: ampliação da margem que resulta exatamente da queda mais acelerada do custo de captação de meados de 2017 a meados de 2018, e a estabilidade da margem, a partir do segundo semestre de 2018, que resulta de uma queda da taxa de captação de maneira mais compatível ao ritmo da queda da taxa de retorno¹¹.

A importância da mudança na composição do perfil do cliente final do crédito também pode ser observada por meio do comportamento do indicador margem de crédito. Conforme demonstrado no gráfico a seguir a contribuição para a conformação da margem de crédito por tipo de cliente final revela uma contribuição muito maior do crédito à pessoa física em comparação a contribuição do crédito às empresas (Figura 1).

¹¹ Para a margem de crédito líquida, na qual se deduzem também as provisões, o comportamento é semelhante ao evidenciado pela margem bruta.

Figura 1. Margem Líquida de Crédito: Pessoa Física x Pessoa Jurídica – 2017-2020

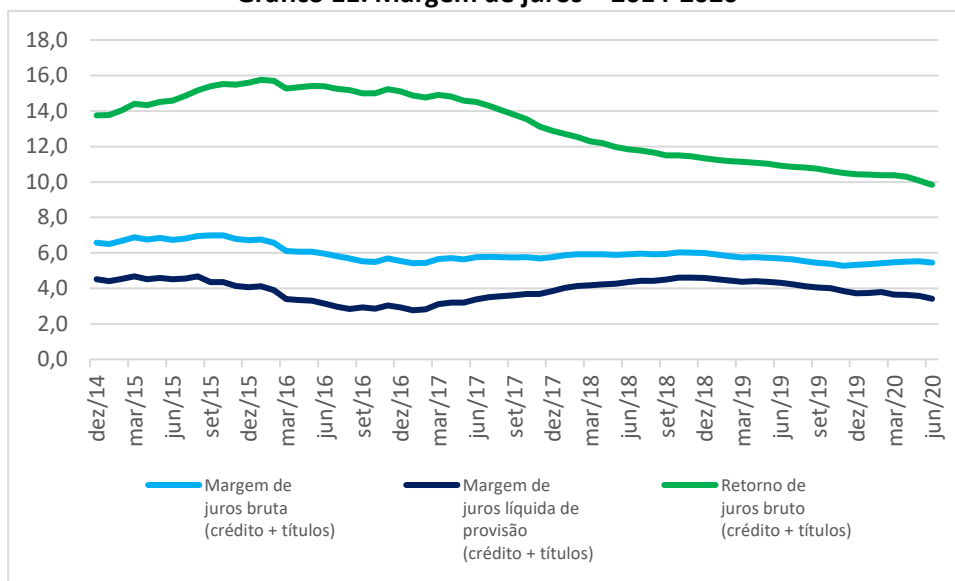


Fonte: BCB, Relatório de Economia Bancária 2020.

Ao calcular a margem de juros total do setor bancário, ou seja, considerando também o retorno com títulos e valores mobiliários, cujo processo de queda das receitas de juros é mais significativo, é possível verificar a estabilidade da margem para a maior parte do período analisado (2016/2020), conforme demonstrado no Gráfico 11.

Em suma, se a trajetória de queda nas taxas de juros fez cair as receitas de juros dos bancos também fez com que caíssem as despesas de juros resultando, portanto, na manutenção de uma relativa estabilidade da margem de juros e, por conseguinte, fator determinante para a variação positiva no resultado de intermediação.

Gráfico 11. Margem de juros – 2014-2020



Fonte: BCB, Relatório de Estabilidade Financeira, outubro de 2020.

3 Taxas, tarifas e prestação de serviços

Para melhor compreender a resiliência da taxa de lucro dos bancos brasileiros é necessário analisar não só os resultados de intermediação, mas também avaliar se e como essas instituições são capazes de diversificar suas fontes de receita. A literatura favorece a interpretação de que não é possível verificar empiricamente o sucesso de estratégias de diversificação na direção de rendimentos fora da dinâmica de intermediação (*non-interest income*) em reduzir a volatilidade das receitas e lucros dos bancos (STIROH, 2004). Os dados indicam que as tarifas e taxas cobradas por serviços financeiros tendem a ser correlacionadas com as margens líquidas de juros, o que, inclusive, ajuda a compreender a concentração em modelos de negócios pautados na intermediação financeira no período pós-crise de 2008 (ROENGPITYA ET AL., 2017).

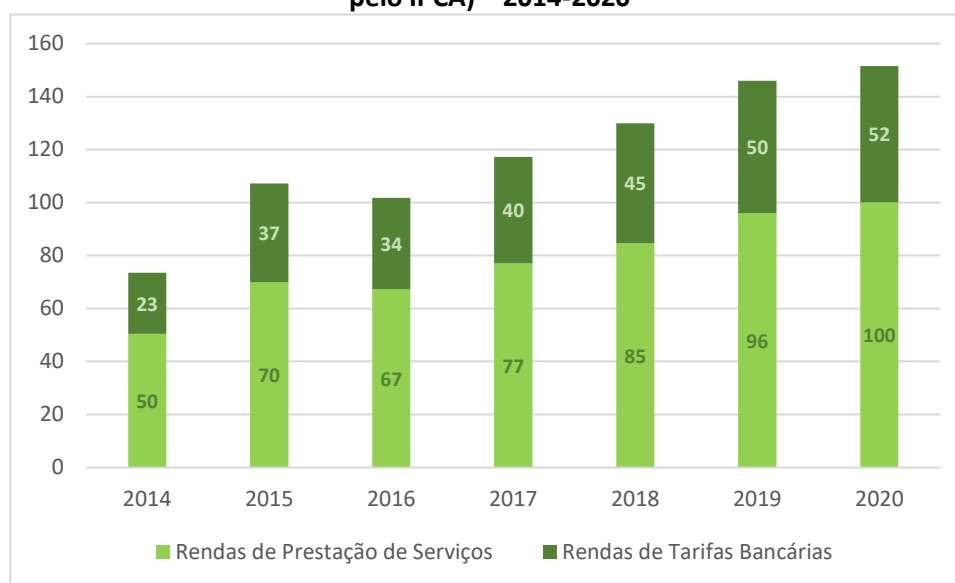
Porém, a experiência brasileira não corrobora esta interpretação. No passado, em especial, no final da década de 1990 e início dos anos 2000, as receitas com prestações de serviços e tarifas serviram como uma forma de compensar a perda das receitas inflacionárias durante o processo de reestruturação do sistema financeiro brasileiro (IBGE; ANBIMA, 1997; DIEESE, 2006). Já no início da década de 2010, essas receitas surgiram como uma alternativa a ser explorada pelos bancos privados para fazer frente ao acirramento da competição dos bancos públicos e à redução da taxa de juros no primeiro mandato de Dilma Rousseff (COSTA; PINTO, 2013), sendo também relevantes para explicar as margens auferidas pelos bancos (ALMEIDA; DIVINO, 2015). E, vale lembrar, ainda, que inicia-se em 2003 forte processo de bancarização denotando a inserção de parcela importante da população como usuária de serviços bancários.

Em outras palavras, em momentos anteriores, os bancos brasileiros já tiveram como estratégia recompor ou fomentar suas receitas por meio do aumento de tarifas ou do custo de prestação de serviços. Seria o caso, portanto, de investigar se essa possibilidade ainda se coloca para as instituições, especialmente, quando consideramos o novo contexto concorrencial, com a entrada de novas *fintechs* e bancos digitais e com o início do funcionamento do sistema de pagamentos instantâneo Pix em 2020.

O Gráfico 12 mostra a evolução das rendas de tarifas e de prestação de serviços auferidas pelo setor bancário brasileiro de 2014 a 2020, a preços constantes deste último ano. No

período, essas receitas se expandem de R\$ 74 bilhões em 2014 a R\$ 152 bilhões em 2020, apresentando um crescimento praticamente contínuo – só há uma leve queda entre 2015 e 2016. Em ambos os subgrupos, o volume de rendas dobra no período de análise. As rendas de prestação de serviços respondem pela maior parte dessas receitas, com uma divisão de cerca de dois terços das rendas advindo da prestação de serviços e o terço restante dos ganhos com tarifas.

Gráfico 12. Rendas de Tarifas e Serviços do Setor Bancário (R\$ bilhões de 2020 atualizados pelo IPCA) – 2014-2020



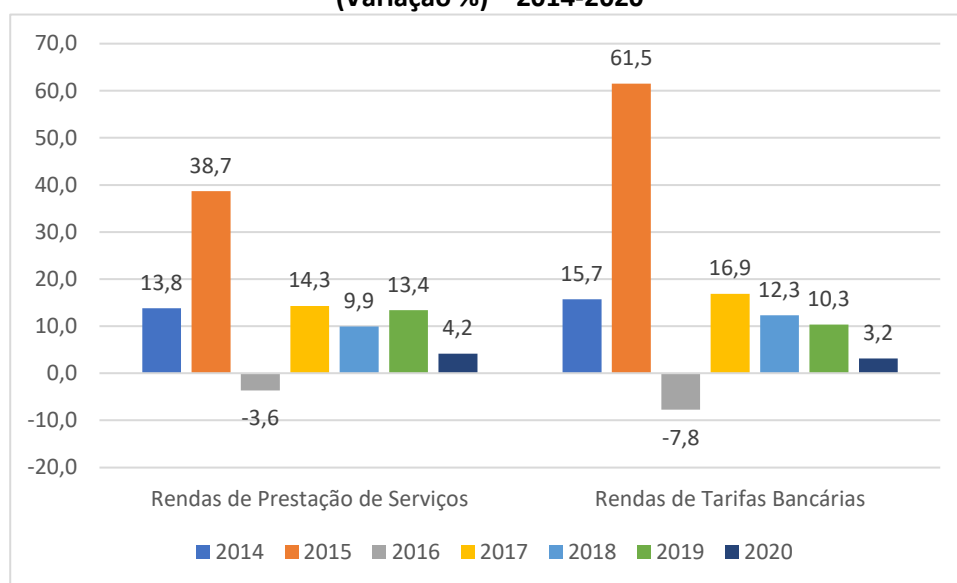
Fonte: IF.Data, BCB.

O ritmo de crescimento dessas rendas, porém, não é homogêneo entre os dois grupos (Gráfico 13). Enquanto as receitas com serviços parecem apresentar um ritmo de crescimento um pouco mais sustentado, em termos reais, as rendas de tarifas apresentam uma trajetória de redução no seu ritmo de crescimento desde 2017, agravada pela crise da covid-19. Obviamente, as rendas de serviços também foram impactadas pela pandemia, mas respondem a uma dinâmica diferente, com a diversificação da oferta de serviços¹² permitindo uma maior sustentação dessas receitas.

¹² Incluem rendas de administração de fundos de investimento, assessoria técnica, cobrança, comissões de colocações de títulos, corretagem, serviços de custódia, pacotes de serviços etc.

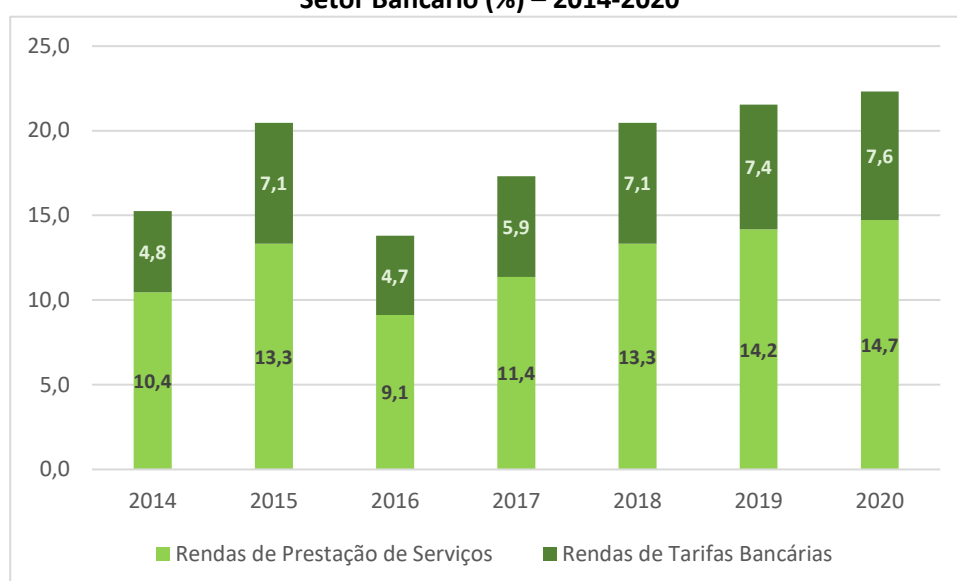
No período de interesse deste artigo, as rendas de tarifas e serviços ganharam maior peso quando comparadas às receitas de intermediação (Gráfico 14). Em 2014, essas rendas representavam 15,2% de todas as receitas de intermediação e passaram a representar, em 2020, 22,3% – um aumento de 7,1 pontos percentuais. Isso indica que a busca de rentabilidade pelos bancos não negligencia essas receitas, muito embora elas tenham menor peso relativo no total de receitas auferidas pelas instituições.

Gráfico 13. Crescimento Real Anual das Rendas de Tarifas e Serviços do Setor Bancário (Variação %) – 2014-2020



Fonte: IF.Data, BCB.

Gráfico 14. Razão entre as Rendas de Tarifas e Serviços e as Receitas de Intermediação do Setor Bancário (%) – 2014-2020

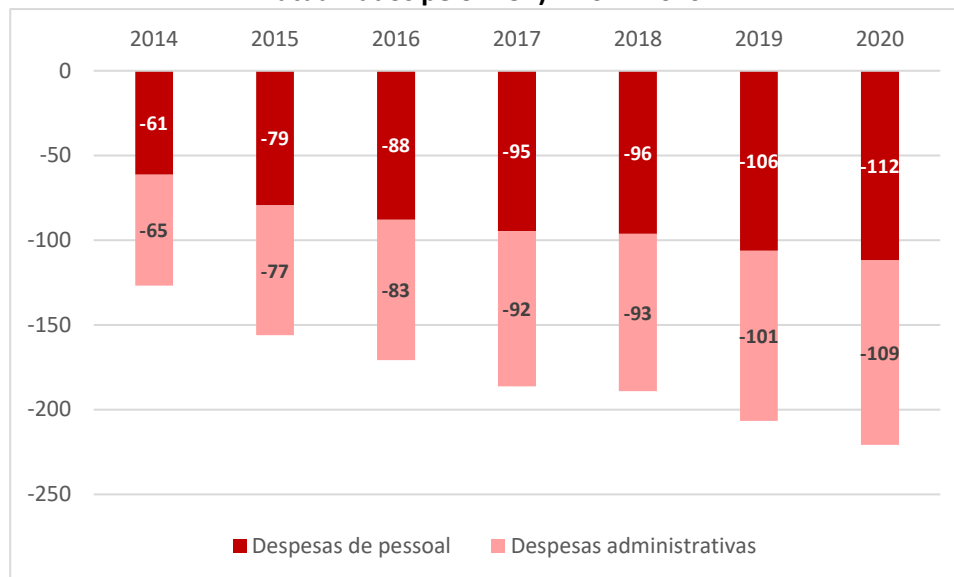


Fonte: IF.Data, BCB.

Diferentemente do resultado de intermediação analisado na Seção 2, não é possível associar um custo específico (e.g. custo de captação) à prestação de serviços e à oferta de tarifas. Esse custo fica diluído na estrutura mais ampla de custos da instituição financeira, captado pelas despesas administrativas e de pessoal. Na literatura é comum utilizar a evolução dessas despesas como uma referência para comparação da evolução das receitas de serviços e tarifas, buscando aferir a “eficiência operacional” dos bancos a partir de indicadores que relacionam ambas as medidas.

As despesas administrativas saíram de R\$ 65 bilhões em 2014 para R\$ 109 bilhões em 2020, ao passo que as despesas com pessoal saíram do patamar de R\$ 61 bilhões em 2014 para R\$ 112 bilhões em 2020, todos os dados a preços constantes do último ano (Gráfico 15). Essa trajetória revela que as despesas administrativas e de pessoal acompanharam, organicamente, a expansão do setor bancário nesse período: a estrutura operacional necessária para dar conta do aumento das atividades no segmento bancário trouxe novos custos e dispêndios para as instituições.

Gráfico 15. Despesas Administrativas e de Pessoal do Setor Bancário (R\$ bilhões de 2020 atualizados pelo IPCA) – 2014-2020

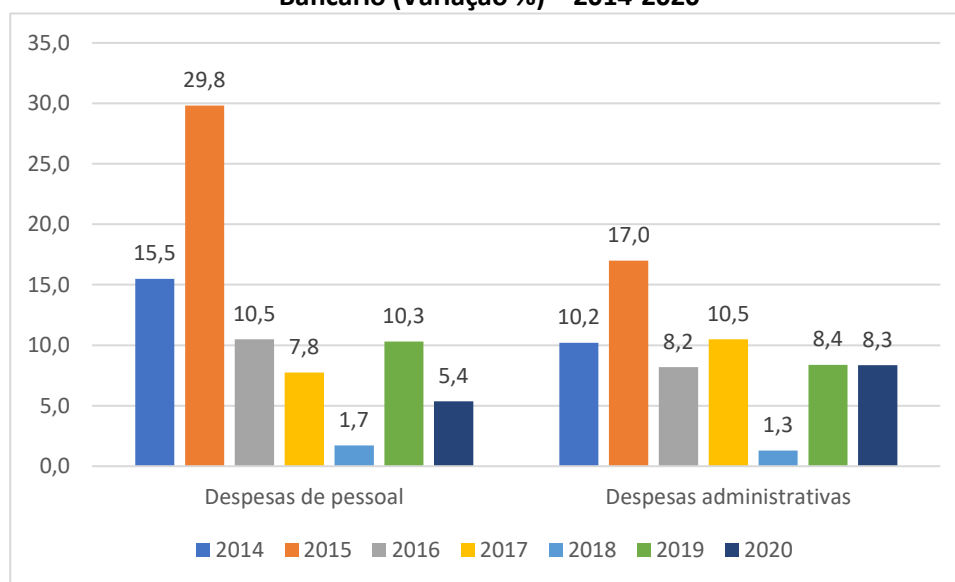


Fonte: IF.Data, BCB.

É possível observar no Gráfico 16 que essas despesas cresceram em todos os anos do período analisado. Não há uma tendência clara em relação ao comportamento dessas séries. Elas aumentam significativamente, em termos reais, no ano de 2015, mas depois

a série de crescimento real apresenta comportamento errático – ainda que sempre positivo. Na média de 2014 a 2020, as despesas com pessoal cresceram 12% e as despesas administrativas 9%.

Gráfico 16. Crescimento Real Anual das Despesas Administrativas e de Pessoal do Setor Bancário (Variação %) – 2014-2020



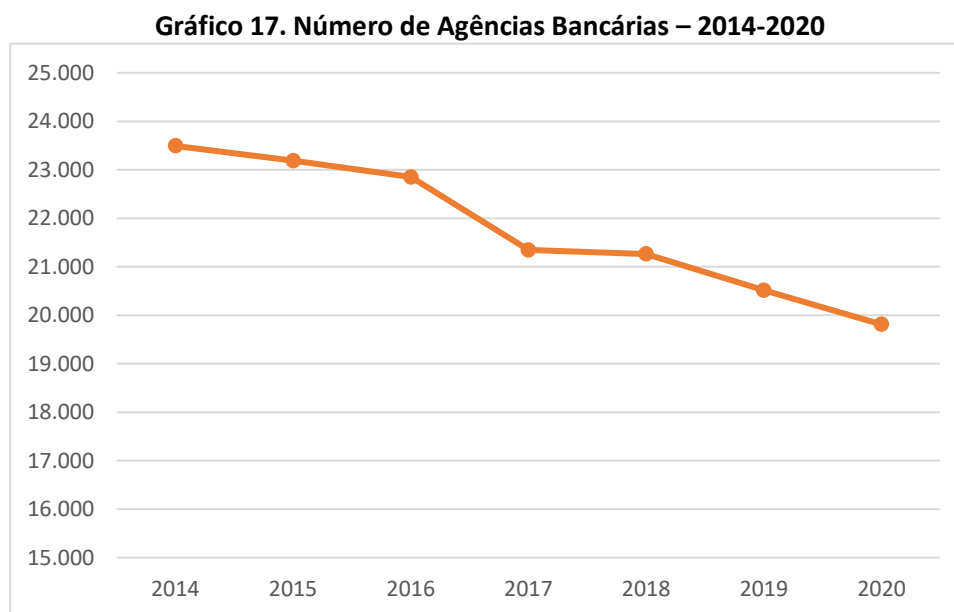
Fonte: IF.Data, BCB.

É interessante notar, contudo, que, diferentemente do passado, essa expansão das despesas não foi acompanhada por uma expansão da rede de agências, pelo contrário (Gráfico 17).¹³ A pandemia de covid-19 pode até ter acelerado a reestruturação dos canais de atendimento do setor bancário, mas só veio a consolidar uma tendência já existente de digitalização via uso de *mobile* e *internet banking*, o que pode ter tido reflexos importantes nas despesas realizadas pelo setor.

Na literatura costuma-se avaliar a eficiência operacional dos bancos a partir da comparação entre as receitas e despesas descritas nessa seção (ANDIMA, 2001; COSTA;

¹³ De fato, analisando os resultados para as despesas de pessoal dos 5 maiores bancos do país no período, essa evolução refletiu reajustes derivados dos acordos coletivos, programas de demissão voluntária, mudanças nas regras de participação dos lucros, desligamentos de número expressivo de colaboradores e, mais recentemente, alteração no perfil de contratação de funcionários com formação mais tecnológica que foram alocados nas áreas de negócios, com destaque para as novas agências digitais e equipes de transformação digital.

PINTO, 2013; GOMES; OLIVEIRA; MATIAS, 2017). Análises desse tipo foram muito frequentes no período pós-abertura financeira, quando se esperava que os bancos estrangeiros iriam trazer ao mercado brasileiro as melhores práticas internacionais e, portanto, maior eficiência operacional – e.g. Anbima (2001). Outra parte da literatura se ocupa de avaliar as diferenças entre bancos privados e públicos, estes com uma presença destacada no sistema financeiro brasileiro (COSTA; PINTO, 2013).



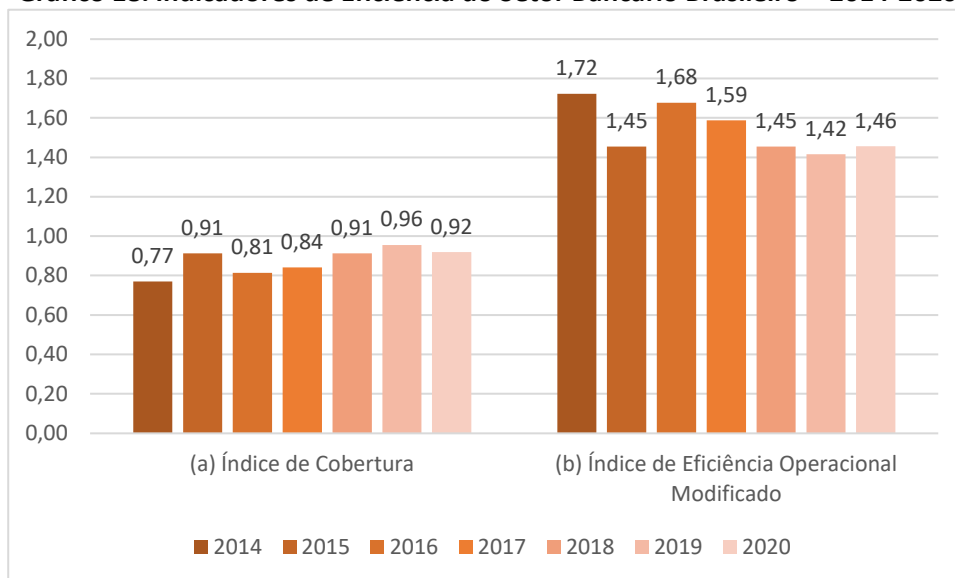
Fonte: IF.Data, BCB.

A razão entre as receitas de prestação de serviços e as despesas administrativas é conhecida na literatura como índice de cobertura. Esse índice permite avaliar o quanto a instituição é capaz de gerar de receitas de serviços para dado nível de dispêndio com suas operações. Quanto maior o índice, melhor é performance da instituição, uma vez que cada real dispendido gerará um volume maior de receita de serviços (Gráfico 18 (a)).

Há também o índice de eficiência operacional, aqui calculado pela razão entre a soma das despesas de pessoal e outras despesas administrativas e a soma das receitas de prestação de serviços e de tarifas – em outras formulações, como Costa e Pinto (2013), esse índice inclui também as receitas de intermediação no denominador, mas ele foi modificado para auferir a capacidade que os bancos tem de serem “autossuficientes” a partir da geração de receitas de serviços e tarifas. Quanto menor o índice, maior a “eficiência” da instituição (Gráfico 18 (b)).

Ambos os índices revelam uma melhora na performance dos bancos analisados no período, o que, em parte, ajuda a explicar o comportamento e a resiliência da taxa de lucro das instituições financeiras brasileiras. Os bancos apresentaram uma elevada e crescente capacidade de cobrir suas despesas com pessoal a partir das receitas de serviços e também aumentaram a eficiência operacional a partir da estratégia desenhada para a prestação de serviços e cobrança de tarifas.

Gráfico 18. Indicadores de Eficiência do Setor Bancário Brasileiro – 2014-2020



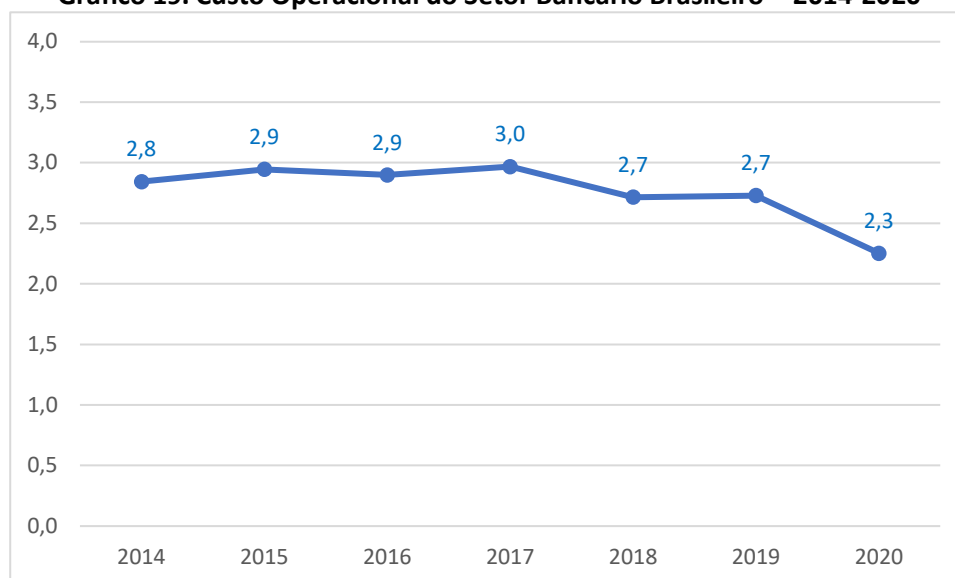
Fonte: IF.Data, BCB.

Outro indicador que referenda a análise anterior é o índice de custo operacional, calculado a partir da razão entre a soma das despesas administrativas e de pessoal e o ativo total dos bancos. Esse índice caiu de 2,8% em 2014 para 2,3% em 2020, mostrando que a taxa de crescimento dos ativos dessas instituições supera a taxa de crescimento de suas despesas operacionais (Gráfico 19).

Contudo, é necessário acompanhar como os bancos incumbentes irão reagir às várias mudanças pelas quais o sistema financeiro deverá passar no futuro próximo. O sistema de pagamentos instantâneo Pix já é uma realidade no Brasil e afetou diretamente a capacidade de cobrança de tarifas de pessoas físicas. O fechamento das agências poderá ajudar a economizar alguns custos, porém o processo de digitalização demandará dispêndios relevantes com pessoal e com resiliência cibernética. Ademais, a entrada de *fintechs* com novas soluções de pagamento, de cartão de crédito e de investimentos, além

do próprio *open banking* em implementação, poderá afetar diretamente a capacidade de cobrar por serviços dos bancos.

Gráfico 19. Custo Operacional do Setor Bancário Brasileiro – 2014-2020



Fonte: IF.Data, BCB.

Considerações finais

Ao longo dos anos foram muitas as metodologias e enfoques utilizados com o objetivo de explicar a elevada e resiliente lucratividade bancária no Brasil. Há muito predomina, ao menos entre economistas heterodoxos, o entendimento de que a explicação para esse fenômeno residiria nos condicionantes macroeconômicos. No caso, a igualmente resiliente e elevada taxa de juros, que fazia engordar a carteira de títulos públicos dos bancos, assim como tornava altas as taxas de juros cobradas nos empréstimos bancários. Era assim entendido que o *spread* do crédito (taxa de juros dos empréstimos menos a taxa de captação dos recursos) era alto devido ao custo de oportunidade, ou seja, à possibilidade de obter bons rendimentos, liquidez e segurança detendo títulos públicos.

Neste artigo analisamos como a taxa de lucro dos bancos brasileiros se comportou num período de queda sistemática e significativa da taxa básica de juros, cobrindo o período de 2015 a 2020. Vimos que os lucros dos bancos brasileiros se sustentaram a despeito da queda da taxa de juros, o que coloca uma série de desafios à explicação apresentada no parágrafo anterior. A queda da taxa Selic não levou a uma redução das receitas com operações de crédito, muito embora tenha impactado as rendas auferidas pelas tesourarias em transações com títulos e valores mobiliários, e a dinâmica dos custos de captação favoreceu a manutenção de expressivos resultados de intermediação financeira.

Em outras palavras, esse estudo referenda a percepção de que os condicionantes macroeconômicos são essenciais para explicar a trajetória da rentabilidade dos bancos no Brasil, porém, o que procuramos enfatizar é a ideia de que os bancos são administradores dinâmicos de seus balanços e, portanto, buscam alcançar níveis de rentabilidades elevados manejando os volumes e os preços de suas operações ativas e passivas, independentemente da trajetória das principais variáveis financeiras (MINSKY, 2008; PAULA, 2014).

As características do crédito bancário verificadas no período anterior à recessão tornam-se cruciais para entender o período posterior ao processo recessivo, em especial, o crescimento do crédito à pessoa física, na esteira do processo de bancarização. Diante do fraco dinamismo do crédito às empresas após a recessão de 2015, a realocação das carteiras em favor de linhas e modalidades destinadas às pessoas naturais funcionou como

uma estratégia importante para a manutenção das receitas de operações de crédito. Com a queda nos custos de captação das instituições financeiras, o resultado foi a manutenção e mesmo expansão da lucratividade dos bancos. Isso se expressa melhor nos indicadores de margem de juros calculados pelo Banco Central do Brasil, que permitem identificar claramente essa dinâmica.

A dimensão da margem de juros encontrada no início do período analisado e mantida ao longo dele é, ao nosso ver, fator de ordem mais estrutural, que resulta da relação entre as taxas das operações de empréstimos e a taxa básica de juros (*spread* bancário) e entre as taxas de captação em comparação à taxa básica. Esse trabalho procurou analisar as variações e o grau de estabilidade dessa margem no período indicado, mas entendemos que, como agenda de pesquisa futura, será necessário estudar os fatores condicionantes, que explicam o tamanho e ajudam a compreender a dinâmica desse indicador.

Outra questão que se coloca do ponto de vista da taxa de lucro dos bancos diz respeito à capacidade que essas instituições têm de amplificar suas receitas por meio do aumento de tarifas ou das taxas e remunerações por prestação de serviços vis-à-vis o controle de sua matriz de custos operacionais. No passado, essa estratégia já foi relevante, mas no presente encontra alguns complicadores, como a entrada de novas *fintechs* e bancos digitais no mercado além do Pix.

Vimos que os bancos foram capazes de auferir um montante de receitas crescente com taxas e tarifas no período analisado, ganhando maior relevância, inclusive, relação ao total de receitas de intermediação, porém, a expansão real desses volumes foi decrescente ao longo dos últimos anos. As despesas com pessoal e administrativas apresentaram comportamento similar, se expandindo no período, mas a taxas cada vez mais baixas. Com isso, foi possível às instituições gerarem resultado também por essa via, mas com uma capacidade mais limitada em relação ao verificado no caso da intermediação.

Para o futuro, cumpre entender como as novas tecnologias irão ditar o padrão concorrencial do setor bancário, temática explorada em outro trabalho do Observatório do Sistema Financeiro – Macahyba et al. (2021). Será que esta gestão dinâmica será capaz de contra restar as pressões competitivas advindas das inovações tecnológicas e regulatórias que estão se difundindo no país e no mundo? Esse tema é relevante não

somente pela possível reconfiguração que os novos entrantes podem trazer para o sistema, mas também porque este cenário de transformação amplia os riscos e incertezas, inclusive, como reguladores e supervisores irão lidar com esses novos desafios.

Vale aqui lembrar Minsky (1994), extrapolando suas reflexões sobre a economia americana para as economias em geral:

“Banking and Finance are among the most dynamic sectors of American economy. Financial institutions and usages change as a result of innovation by profit seeking entrepreneurs, legislation that enacted in response to perceive shortcomings of the financial structure, and decisions made by regulators and supervisors as they carry on their functions.”

Por fim, cabe continuar a acompanhar os desdobramentos da política monetária do Banco Central do Brasil, agora marcada por um novo “ciclo” de elevação da taxa Selic. Apesar do conforto com que os bancos brasileiros atravessaram essa fase de juros decrescentes a perpetuação de taxas de um dígito pode, em alguma medida, ameaçar a manutenção da margem de juros, e, portanto, a estabilidade dos resultados de intermediação. Este artigo é só uma primeira aproximação, que busca inaugurar uma linha de pesquisa perene dedicada a acompanhar e interpretar os fenômenos empíricos que caracterizam a lucratividade dos bancos brasileiros.

Referências bibliográficas

ALMEIDA, F. D.; DIVINO, J. A. Determinants of the banking spread in the Brazilian economy: the role of micro and macroeconomic factors. *International Review of Economics and Finance*, 40, p. 29-39, 2015.

ANDIMA. *O Novo Perfil do Sistema Financeiro*. Rio de Janeiro: Andima, 2002.

ANDIMA; IBGE. *Sistema Financeiro: Uma análise a partir das Contas Nacionais 1990-1995*. Rio de Janeiro: Andima/IBGE, 1997.

ARAÚJO, L. A. D.; JORGE NETO, P. M.; PONCE, D. A. S. Competição e Concentração entre os Bancos Brasileiros. *Economia*, Brasília (DF), v. 7(3), p. 561-86, 2006.

AUGUSTO JR., F.; GABRIELLI, J. S.; ALONSO JR., A. *Operação Lava Jato: crime, devastação econômica e perseguição política*. São Paulo: Expressão Popular, 2021.

BELAISCH, A. Do Brazilian Banks Compete? IMF Working Paper, n. 113, mai. 2003.

BOLT, W.; DE HAAN, L.; HOEBERICHTS, M.; VAN OORDT, M. R. C.; SWANK, J. Bank profitability during recessions. *Journal of Banking & Finance*, v. 36(9), p. 2552–2564, 2012.

CARVALHO, F. J. C. Sobre a endogenia da oferta de moeda: réplica ao professor Nogueira da Costa. *Revista de Economia Política*, São Paulo, v. 13, n. 3, pp. 114-121, 1993.

CLAESSENS, S.; COLEMAN, N.; DONNELLY, M. “Low-For-Long” interest rates and banks’ interest margins and profitability: Cross-country evidence. *Journal of Financial Intermediation*, v. 35, Part A, p. 1-16, 2018.

CHERNAVSKY, E.; DWECK, E.; TEIXEIRA, R. A. Descontrole ou inflexão? A política fiscal do governo Dilma e a crise econômica. *Economia e Sociedade*, Campinas, v. 29(3), p. 811-34, 2020.

COSTA, F. N.; PINTO, G. M. A. Impactos da pressão para concorrência bancária no mercado de crédito brasileiro. Texto para Discussão IE/Unicamp, nº 215, fev. 2013.

DIEESE. *As Receitas de Prestação de Serviços dos Bancos*. Brasília: DIEESE, jun. 2006.

D'OLIVEIRA, E. H. *Determinantes da lucratividade bancária no Brasil*. 2014. 50 f., il. Dissertação (Mestrado em Economia) – Universidade de Brasília, Brasília, 2014.

GOMES, M. C.; OLIVEIRA, S. V. W. B.; MATIAS, A. B. Eficiência do setor bancário brasileiro no período de 2006 a 2013: bancos domésticos x bancos estrangeiros. *Nova Economia*, v. 27(3), p. 641-70, 2017. DOI: <https://doi.org/10.1590/0103-6351/3057>.

JOAQUIM, G.; VAN DOORNIK, B. Bank competition, cost of credit and economic activity: evidence from Brazil. BCB Working Paper Series, n. 508, 2019.

KOHLSCHEEN, E.; MURCIA, A.; CONTRERAS, J. Determinants of bank profitability in emerging markets. BIS Working Papers, nº 686, jan. 2018.

MACAHYBA, L.; BOECHAT, D.; MONTANI MARTINS, N.; SARNO, P. M. Fintechs: o que são e quais as perspectivas concorrenciais na indústria financeira brasileira. Texto para Discussão IE/UFRJ, *no prelo*, 2021.

MANHIÇA, F.; JORGE, C. T. O nível da taxa básica de juros e o spread bancário no Brasil: uma análise de dados em painel. Texto para Discussão IPEA, n. 1710, 2012.

MARTINS, B. Local market structure and bank competition: evidence from the Brazilian auto loan market. BCB Working Paper Series, n. 299, 2012.

MINSKY, H. P. Regulation and Supervision. Paper nº 443, Hyman P. Minsky Archive, Annandale-on-Hudson, NY: Levy Economics Institute, 1994.

MINSKY, H. P. *Stabilizing an Unstable Economy*. New York: McGraw Hill, 2008.

MONTANI MARTINS, N. Política monetária brasileira nos governos Dilma (2011-2016): o ensaio de ruptura e a restauração do conservadorismo. Texto para Discussão Discente IE/UFRJ nº 001, jun. 2017.

MONTANI MARTINS, N.; TORRES FILHO, E. T.; MACAHYBA, L. Os aspectos financeiros da crise do coronavírus no Brasil: uma análise minskyana. Texto para Discussão IE/UFRJ, nº 013, ago. 2020.

PAULA, L. F. Dinâmica dos Bancos em uma Economia Monetária. In: PAULA, L.F. *Sistema Financeiro, Bancos e Financiamento da Economia*. Rio de Janeiro: Elsevier, 2014.

PAULA, L. F. A crise do coronavírus e as políticas contracíclicas no Brasil: uma avaliação. Texto para Discussão IE/UFRJ, nº 016, mai. 2021.

PAULA, L. F.; MARQUES, M. B. L. Tendências Recentes da Consolidação Bancária no Brasil. *Análise Econômica*, Porto Alegre, ano 24, nº 45, p. 235-63, mar. 2006.

PINTO, E. C.; PINTO, J. P. G.; SALUDJIAN, A.; NOGUEIRA, I.; BALANCO, P.; SCHONERWALD, C.; BARUCO, G. A Guerra de Todos Contra Todos e a Lava Jato: a crise brasileira e a vitória do Capitão Jair Bolsonaro. *Revista da Sociedade Brasileira de Economia Política*, v. 54, dez. 2019.

PRIMO, U. R.; DANTAS, J. A.; MEDEIROS, O. R.; CAPELLETO, L. R. Determinantes da Rentabilidade Bancária no Brasil. *BASE – Revista de Administração e Contabilidade da Unisinos*, v. 10(4), p. 308-23, 2013.

OREIRO, J. L.; PAULA, L. F. *Macroeconomia da Estagnação Brasileira*. Rio de Janeiro: Alta Books Editora, 2021

REVISTA EXAME. Exame Melhores e Maiores 2010. São Paulo: Revista Exame, 2010.

ROENGPITYA, R.; TARASHEV, N.; TSATSARONIS, K.; VILLEGAS, A. Bank business models: popularity and performance. *BIS Working Papers*, n. 682, dez. 2017.

SANTOS, T. T. O. High Lending Interest Rates in Brazil: cost or concentration? BCB Working Paper Series, n. 550, mai. 2021.

SARNO, P. M. Notas sobre Endividamento das Famílias no Brasil Recente. In: RODRIGUES, G. (Org.) *O Sistema Financeiro e o Endividamento das Mulheres*. Rio de Janeiro: Equity Instituto, Gênero, Economia e Cidadania Global, 2020.

SERRANO, F.; SUMMA, R. Aggregate demand and the slowdown of Brazilian economic growth in 2011-2014. *Nova Economia*, v. 25 (Especial), p. 803-33, 2015.

SICSÚ, J. A economia da depressão está de volta? *Economia e Sociedade*, Campinas, v. 29(2), p. 435-468, 2020.

SICSÚ, J. Brasil: É uma depressão, não foi apenas uma recessão. *Revista de Economia Contemporânea*, v. 23(1), p. 1-41, 2019.

STIROH, K. J. Diversification in Banking: Is Noninterest Income the Answer? *Journal of Money, Credit, and Banking*, v. 36(5), p. 853-882, 2004.