

4 Resultados

4.1. Considerações Iniciais

Neste capítulo serão apresentados os resultados das regressões de dados em painel, com o objetivo de identificar os fatores determinantes da estratégia de alocação de ativos dos bancos com atividades de varejo no Brasil.

Inicialmente serão apresentadas estatísticas descritivas das variáveis dependentes e independentes selecionadas para estudo, com a finalidade de se avaliar a relevância de cada uma no *portfolio* e na estrutura de *funding* dos bancos analisados.

Em seguida os resultados das regressões de dados em painel serão apresentados, discutidos, e confrontados com a teoria e com resultados empíricos de outros trabalhos.

4.2. Análise das Variáveis Dependentes

4.2.1. Disponibilidades

A variável dependente DISP representa as disponibilidades sobre o ativo total. Disponibilidades são considerados ativos de liquidez extremamente alta, tais como moeda ou quase-moeda, e.g. aplicações de curtíssimo prazo, tais como operações compromissadas.

A Tabela 10 apresenta as estatísticas descritivas desta variável dependente. Pela sua análise, podemos concluir que: (i) a distribuição desta variável é estável ao longo do período avaliado; e (ii) esta variável não possui participação significativa no *portfolio* dos bancos estudados.

Tabela 10 – Estatísticas descritivas da variável DISP

Ano	Média	Mediana	Desvio Padrão	Mínimo	Máximo
2000	1,7%	1,3%	1,8%	0,1%	8,7%
2001	1,8%	1,5%	1,7%	0,1%	7,7%
2002	1,9%	1,5%	1,7%	0,2%	6,1%
2003	1,8%	1,6%	1,8%	0,1%	8,6%
Agregado	1,8%	1,5%	1,7%	0,1%	8,7%

4.2.2. Oferta de Crédito

Três variáveis medem as alocações dos bancos estudados em operações de crédito:

- OPCRED: representa o total de operações de crédito e arrendamento mercantil dividido pelo ativo total da instituição. Não são consideradas provisões para créditos de liquidação duvidosa;
- OUTCRED: representa a carteira de câmbio e outros créditos da instituição, divididos pelo ativo total; e
- TOTCRED: Somatório de OPCRED e OUTCRED. Representa de forma ampla e indistinta a oferta de crédito de um banco.

Tabela 11 – Estatísticas descritivas da variável OPCRED

Ano	Média	Mediana	Desvio Padrão	Mínimo	Máximo
2000	32,8%	32,4%	14,2%	10,8%	71,8%
2001	33,2%	32,1%	14,5%	1,2%	60,3%
2002	35,4%	34,3%	16,7%	8,2%	68,9%
2003	34,4%	34,8%	15,1%	8,0%	61,3%
Agregado	33,9%	32,5%	14,9%	1,2%	71,8%

Tabela 12 – Estatísticas descritivas da variável OUTCRED

Ano	Média	Mediana	Desvio Padrão	Mínimo	Máximo
2000	12,7%	12,0%	6,0%	4,4%	29,8%
2001	12,8%	11,2%	6,7%	2,9%	30,9%
2002	10,9%	9,1%	5,8%	3,3%	22,6%
2003	10,3%	9,6%	5,2%	3,7%	25,0%
Agregado	11,8%	10,6%	6,0%	2,9%	30,9%

Tabela 13 – Estatísticas descritivas da variável TOTCRED

Ano	Média	Mediana	Desvio Padrão	Mínimo	Máximo
2000	45,5%	44,8%	14,9%	17,6%	85,5%
2001	46,0%	45,0%	14,2%	18,2%	71,2%
2002	46,3%	46,2%	18,0%	13,2%	77,3%
2003	44,7%	45,9%	16,9%	13,0%	68,4%
Agregado	45,7%	45,5%	15,8%	13,0%	85,5%

A partir da Tabela 11 é possível inferir que a variável OPCRED tem participação significativa no *portfolio* dos bancos analisados. Outra observação, em linha com os resultados de Farias *et al* (2004), é a estabilidade da alocação dos ativos em operações de crédito: não houve, aparentemente, alteração na proporção ao longo do período analisado.

Já a variável OUTCRED, cujas estatísticas se encontram na Tabela 12, representa na média cerca de 12% dos ativos dos bancos da amostra, o que demonstra certa relevância. Entretanto diversas contas são classificadas nesse item do ativo, o que dificulta em muito a interpretação dos resultados.

A Tabela 13 traz estatísticas descritivas sobre toda a oferta de crédito em relação aos ativos totais dos bancos estudados. É possível observar que a alocação média e mediana da amostra apresentam cerca de 45% de seus ativos investidos em operações de crédito, arrendamento mercantil e outros créditos. Contudo, por ter uma significativa parcela composta pelo OUTCRED, a interpretação dos resultados poderá ser anuviada.

4.2.3. Aplicações Interfinanceiras e em Títulos e Valores Mobiliários

A variável dependente APCP engloba duas contas do ativo consideradas semelhantes, em termos de implementação de estratégias de alocação de ativos:

- Aplicações interfinanceiras de liquidez: investimentos de curto prazo em títulos emitidos por outras instituições financeiras, principalmente certificados de depósito interbancário (CDI); e
- Títulos e valores mobiliários e instrumentos financeiros derivativos: ativos do banco investidos em títulos e valores mobiliários, tais como títulos públicos, certificados de depósito bancário (CDB), ações e debêntures, em instrumentos financeiros derivativos, tais como contratos futuros, a termo, opções, *caps*, *floors*, *collars* e *swaps*.

Tabela 14 – Estatísticas descritivas da variável APCP

Ano	Média	Mediana	Desvio Padrão	Mínimo	Máximo
2000	43,0%	42,1%	17,6%	10,0%	74,9%
2001	44,1%	43,3%	15,0%	15,0%	74,0%
2002	42,0%	42,7%	18,1%	15,0%	81,9%
2003	44,2%	39,1%	16,9%	20,9%	78,4%
Agregado	43,3%	41,6%	16,7%	10,0%	81,9%

A leitura da Tabela 14 sugere que não houve mudanças significativas nas aplicações interfinanceiras, e em títulos e valores mobiliários e instrumentos derivativos no período analisado. APCP juntamente com OPCRED são as duas variáveis mais importantes do estudo, haja vista suas participações nos *portfolios* dos bancos e suas implicações em termos de estratégias adotadas.

4.2.4. Relações Interfinanceiras

A variável dependente RINTERFA representa a proporção do ativo total referente às relações interfinanceiras. Essa conta do ativo é formada, principalmente, por depósitos compulsórios junto ao Banco Central do Brasil.

Tabela 15 – Estatísticas descritivas da variável RINTERFA

Ano	Média	Mediana	Desvio Padrão	Mínimo	Máximo
2000	4,3%	3,0%	4,8%	0,1%	25,6%
2001	4,8%	3,5%	5,6%	0,1%	26,6%
2002	6,8%	5,8%	6,1%	0,0%	27,5%
2003	6,8%	6,4%	5,5%	0,0%	24,2%
Agregado	5,6%	4,4%	5,6%	0,0%	27,5%

A Tabela 15 exibe as estatísticas descritivas desta variável ao longo do período analisado, juntamente com estatísticas agregadas. É possível observar que esta variável possui uma grande amplitude. Apesar disso, na média sua participação não é significativa em relação aos ativos totais dos bancos analisados.

4.2.5. Ativos Permanentes

A variável dependente APERM mede o nível de investimento em ativos permanentes, tais como instalações, máquinas e equipamentos, investimentos em coligadas e controladas, e o ativo diferido, em relação ao ativo total dos bancos da amostra.

Tabela 16 – Estatísticas descritivas da variável APERM

Ano	Média	Mediana	Desvio Padrão	Mínimo	Máximo
2000	4,0%	3,4%	2,6%	1,1%	10,3%
2001	3,7%	2,8%	2,6%	0,8%	10,2%
2002	3,3%	3,3%	1,8%	0,7%	6,8%
2003	3,0%	2,8%	1,7%	0,9%	7,0%
Agregado	3,5%	3,0%	2,3%	0,7%	10,3%

A análise da Tabela 16 deixa claro que o nível dos investimentos em ativos permanentes, como parcela dos ativos totais, vem sofrendo redução ao longo do tempo. A dispersão dessa variável também decresceu ao longo do período de 2000 a 2003. Devido à sua pequena participação nos ativos totais dos bancos, APERM não é considerada uma variável de alta relevância para este estudo.

4.3. Análise das Variáveis Independentes

A Tabela 17 apresenta as principais estatísticas descritivas das variáveis independentes, em termos agregados, isto é, considerando todas as observações dos quatro anos analisados.

As três primeiras variáveis independentes apresentadas, TAMBAN, NUMFUNC e NUMAG, são medidas de tamanho, representando, respectivamente, o logaritmo neperiano do valor dos ativos sobre os ativos totais, o número de funcionários em relação aos ativos totais, e o número de agências bancárias, também em relação aos ativos totais.

Todas as demais variáveis independentes são itens do passivo em relação aos ativos totais, para cada banco da amostra: DV representa os depósitos à vista; DI os depósitos interfinanceiros; DPOUP as aplicações em caderneta de poupança; DPRAZ os depósitos a prazo, tais como aplicações em CDBs; CAPMA as captações feitas no mercado aberto; REMTIT os recursos obtidos por meio da emissão de títulos ou aceites; RINTERFP principalmente os empréstimos de redesconto ou recolhimentos compulsórios ainda não realizados; OBEMP os recursos obtidos para empréstimos e repasses, tais como linhas de financiamento

do BNDES; OBOUT as outras obrigações e resultados de exercícios futuros; PL o patrimônio líquido da instituição. O item 3.4.2 detalha cada uma dessas variáveis.

Tabela 17 – Estatísticas descritivas das variáveis independentes

Variável	Média	Mediana	Desvio Padrão	Mínimo	Máximo
TAMBAN	3,1E-06	1,5E-06	3,3E-06	8,4E-08	1,3E-05
NUMFUNC	7,3E-04	5,4E-04	7,6E-04	2,2E-07	4,5E-03
NUMAG	2,7E-05	1,9E-05	3,0E-05	8,8E-07	1,7E-04
DV	6,2%	5,0%	5,1%	0,1%	25,3%
DI	0,9%	0,2%	1,7%	0,0%	12,1%
DPOUP	9,5%	6,6%	9,7%	0,0%	35,1%
DPRAZ	21,5%	19,1%	14,1%	0,5%	53,5%
CAPMA	14,7%	13,6%	11,7%	0,0%	63,3%
REMTIT	3,2%	2,0%	3,6%	0,0%	14,6%
RINTERFP	0,3%	0,0%	0,9%	0,0%	5,8%
OBEMP	14,2%	11,2%	12,7%	0,3%	62,7%
OBOUT	15,5%	11,9%	9,7%	3,5%	43,8%
PL	11,5%	10,3%	6,6%	2,4%	41,9%

Pode-se observar na Tabela 17 que dentre as variáveis independentes representativas da estrutura de financiamento dos bancos as mais relevantes para a amostra utilizada neste estudo são: DPRAZ, CAPMA, OBEMP, OBOUT e PL. Em todas essas variáveis, a alocação média da amostra é superior a 10%.

4.4. Análise de Dados em Painel

Após a análise preliminar das estatísticas descritivas das variáveis dependentes e independentes, proceder-se-á à análise dos dados em painel.

Não houve necessidade de se realizar um processo de detecção de *outliers* devido ao fato de todos os dados terem sido normalizados pelos ativos totais.

Pelo mesmo motivo, espera-se que haja correlação entre as variáveis explanatórias. O Anexo 1 exhibe as correlações entre as variáveis independentes em 2003, calculadas pelo método não-paramétrico de Spearman. Observa-se uma correlação muito alta, entretanto, entre as variáveis: NUMFUNC e NUMAG; OBEMP e NUMAG; e DPRAZ e OBOUT. A alta correlação positiva entre NUMFUNC e NUMAG era esperada, uma vez que deve haver coerência entre o

número de funcionários e o número de agências bancárias. Por isso, no processo de análise de dados em painel, testou-se se haveria diferença nos resultados caso se considerasse NUMFUNC juntamente com NUMAG, ou cada um isoladamente. Os resultados indicaram que essa alta correlação observada não influencia os coeficientes da regressão. Por simplificação, portanto, omitem-se tais testes deste trabalho. A alta correlação negativa observada entre OBEMP e NUMAG sugere que os bancos que possuem uma vasta rede de agências bancárias não obtêm proporcionalmente recursos para empréstimos e repasses. Expressando de outra forma, quanto maior o banco, menor a participação de recursos para empréstimos e repasses em sua estrutura de financiamento. Finalmente a alta correlação negativa observada entre DPRAZ e OBOUT não possui interpretação clara. Pode ser resultante do processo de normalização ou de alguma relação com um dos diversos itens de OBOUT.

A análise de dados em painel será dividida em quatro partes. A primeira considerará todos os bancos e buscará relações aplicáveis a toda a amostra. As três outras partes da análise identificarão relações aplicáveis aos bancos por tipo de controle: privado nacional, estrangeiro ou estatal.

Essa abordagem de se separar as regressões por tipo de controle foi adotada para solucionar um problema de operacionalização de variáveis: o modelo de efeitos fixos não admite variáveis independentes constantes no tempo, pois gera matrizes de covariância singulares. A multicolinearidade entre o termo de efeito fixo, componente do erro aleatório, e a variável explanatória constante impossibilitam o cálculo. Assim, as variáveis *dummies* que representam o tipo de controle do banco (CTRLFOR e CTRLREST) foram descartadas.

A Tabela 18 apresenta resumo das regressões a serem realizadas, relacionando as variáveis dependentes às independentes. Portanto será realizado um total de seis regressões para cada tipo de controle, mais uma considerando toda a amostra. Assim, realizar-se-ão vinte e quatro regressões.

Tabela 18 – Resumo das Regressões

Atributo a ser testado	VARIÁVEL DEPENDENTE (Y)					
	DISP	OPCRED	OUTCRED	APCP	RINTERFA	APERM
Tamanho ou Dimensão	TAMBAN	TAMBAN	TAMBAN	TAMBAN	TAMBAN	TAMBAN
	NUMFUNC	NUMFUNC	NUMFUNC	NUMFUNC	NUMFUNC	NUMFUNC
	NUMAG	NUMAG	NUMAG	NUMAG	NUMAG	NUMAG
Estrutura de Financiamento	DV	DV	DV	DV	DV	DV
	DI	DI	DI	DI	DI	DI
	DPOUP	DPOUP	DPOUP	DPOUP	DPOUP	DPOUP
	DPRAZ	DPRAZ	DPRAZ	DPRAZ	DPRAZ	DPRAZ
	CAPMA	CAPMA	CAPMA	CAPMA	CAPMA	CAPMA
	REMTIT	REMTIT	REMTIT	REMTIT	REMTIT	REMTIT
	RINTERFP	RINTERFP	RINTERFP	RINTERFP	RINTERFP	RINTERFP
	OBEMP	OBEMP	OBEMP	OBEMP	OBEMP	OBEMP
	OBOUT	OBOUT	OBOUT	OBOUT	OBOUT	OBOUT
	PL	PL	PL	PL	PL	PL

A identificação das relações esperadas entre as variáveis segue argumentos relacionados à lógica da alocação dos ativos semelhantes àqueles desenvolvidos por Farias *et al* (2004).

O tamanho ou dimensão do banco são medidos por TAMBAN, pelo número de empregados por ativos totais (NUMFUNC), e pelo número de agências por ativos totais (NUMAG). A atividade bancária voltada ao varejo é mais intensiva em mão-de-obra e infra-estrutura que em operações de compra e venda de títulos. Portanto, espera-se que essas três variáveis independentes tenham relação positiva com o percentual dos ativos alocados em operações de crédito e arrendamento mercantil (OPCRED), outros créditos (OUTCRED), disponibilidades (DISP) e ativos permanentes (APERM). Contudo espera-se que TAMBAN, NUMFUNC e NUMAG tenham relação negativa com a alocação em aplicações financeiras de liquidez e em títulos e valores mobiliários e instrumentos financeiros derivativos (APCP).

O primeiro indicador da estrutura de financiamento identificado, DV, mede o percentual dos ativos totais financiados por depósitos à vista. Espera-se que quanto maior essa variável, maior será o percentual alocado em títulos e valores mobiliários e em aplicações interfinanceiras de liquidez (APCP), e em disponibilidades (DISP), essencialmente operações de curto-prazo e moeda que fornecem a liquidez necessária aos resgates associados a DV. Por força da Lei,

deve-se recolher compulsoriamente um percentual de DV para o Banco Central do Brasil. Esse recolhimento é, então, classificado no ativo como Relações Interfinanceiras. Desse modo, quanto maior DV, maior será RINTERFA.

DI representa o percentual do ativo total financiado por depósitos interfinanceiros, associados a emissões de Certificados de Depósito Interbancário (CDI) vendidos a outras instituições financeiras. Devido à sua natureza predominantemente de curto-prazo, espera-se que tais recursos sejam investidos em títulos também de curto-prazo. Assim, quanto maior DI, maior APCP.

Os depósitos de poupança sobre os ativos totais (DPOUP) representam as captações da Caderneta de Poupança. Podem ser consideradas aplicações de longo-prazo, apesar de serem mensalmente renovadas. Por isso constituem uma base para concessão de empréstimos. Espera-se que haja uma relação positiva entre DPOUP e OPCRED e negativa entre DPOUP e APCP.

Os depósitos a prazo, primariamente constituídos por Certificados de Depósito Bancário (CDB), não podem ser considerados aplicações de longo-prazo no Brasil. Dessa forma, espera-se que os depósitos a prazo por ativos totais (DPRAZ) estejam positivamente relacionados a empréstimos de curto-prazo (OPCRED) e negativamente relacionados a disponibilidades (DISP) e aplicações interfinanceiras e em títulos (APCP).

As captações no mercado aberto, operações lastreadas em outros títulos, têm como contrapartida no ativo as aplicações interfinanceiras de liquidez, caso o lastro seja da carteira de terceiros, ou em títulos e valores mobiliários, caso o lastro seja da carteira própria. Dessa forma espera-se que as captações no mercado aberto por ativos totais (CAPMA) sejam positivamente relacionadas a APCP.

Os recursos obtidos por meio da emissão de títulos e aceites, obtidos em moeda estrangeira para repasse a clientes, devem constituir fonte de financiamento de empréstimos. Portanto os recursos de emissão de títulos e aceites por ativos totais (REMTIT) devem estar positivamente relacionados a OPCRED e OUTCRED.

As relações interfinanceiras referem-se, principalmente, a pagamentos e recebimentos a liquidar, principalmente ligados ao recolhimento compulsório de depósitos à vista junto ao Banco Central do Brasil, ou a empréstimos de redesconto. Em ambas as situações, o banco provavelmente tem poucos ativos

líquidos, por isso recorre a essa fonte. Espera-se que RINTERFP esteja negativamente relacionado a DISP e de uma forma menos forte a APCP.

As obrigações por empréstimos e repasses sobre o ativo total (OBEMP) representam a participação de empréstimos contraídos no exterior em moeda estrangeira ou de recursos de bancos oficiais para repasse a clientes. Por ser essencialmente uma fonte de recursos de longo-prazo, espera-se que OBEMP esteja positivamente relacionado a OPCRED e OUTCRED, e negativamente relacionado a APCP, DISP e RINTERFA.

As outras obrigações e resultados de exercícios futuros (OBOUT) representam obrigações fiscais e previdenciárias, a carteira de câmbio e rendas antecipadas. Em bancos estatais, algumas reservas financiadas pelo Governo Federal são classificadas nesta conta. Apesar de este item ser muito representativo em relação aos ativos totais, sua composição diversa impossibilita o estabelecimento de relações hipotéticas com as variáveis dependentes.

O patrimônio líquido do banco é, em sua essência, fonte de financiamento de longo-prazo. Portanto espera-se que esteja positivamente relacionado às operações de crédito e arrendamento mercantil (OPCRED) e outros créditos (OUTCRED) de maior prazo, e aos ativos permanentes (APERM).

A Tabela 19 organiza as relações hipotéticas entre as variáveis dependentes e independentes discutidas anteriormente.

Tabela 19 – Relações esperadas entre variáveis dependentes e independentes

		VARIÁVEL DEPENDENTE (Y)					
		DISP	OPCRED	OUTCRED	APCP	RINTERFA	APERM
VARIÁVEIS INDEPENDENTES (X ^K)	TAMBAN	+	+	+	-		+
	NUMFUNC	+	+	+	-		+
	NUMAG	+	+	+	-		+
	DV	+			+	+	
	DI				+		
	DPOUP		+		-		
	DPRAZ	-	+		-		
	CAPMA				+		
	REMTIT		+	+			
	RINTERFP	-			-		
	OBEMP	-	+	+	-	-	
	OBOUT						
	PL		+	+			+

Fonte: Baseado em Farias *et al* (2004).

4.4.1. Resultados para Todos os Bancos

Realizando-se as regressões da Tabela 18 para todos os bancos da amostra listados no Anexo 2, obtêm-se os resultados apresentados na Tabela 20. As relações identificadas com um “+” ou “-” apresentaram nível de significância igual a 10%; as identificadas com “++” ou “--” 5%; e as com “+++” ou “---” apresentaram significância igual ou inferior a 1,0%.

A interpretação desses resultados é, de certa forma, prejudicada por se considerar simultaneamente todos os bancos. Por isso posteriormente proceder-se-á à análise dos resultados por tipo de controle.

Tabela 20 – Resultados das regressões para todos os bancos

		REGRESSÃO 1 DISP		REGRESSÃO 2 OPCRED		REGRESSÃO 3 OUTCRED		REGRESSÃO 4 APCP		REGRESSÃO 5 RINTERFA		REGRESSÃO 6 APERM	
		Sinal Observado	Sinal Hipotético	Sinal Observado	Sinal Hipotético	Sinal Observado	Sinal Hipotético	Sinal Observado	Sinal Hipotético	Sinal Observado	Sinal Hipotético	Sinal Observado	Sinal Hipotético
		VARIÁVEIS INDEPENDENTES (X ^K)											
TAMBAN	+++	+		+		+	---	-				+++	+
NUMFUNC	+	+	--	+		+	---	-				+++	+
NUMAG	---	+		+		+	+++	-	---				+
DV		+				+	++	+	+++	+			
DI						+++		+	+++				
DPOUP				+				-	---				
DPRAZ	---	-		+	+++			-	+++				
CAPMA	---		---		+++		+++	+	---			+++	
REMTIT	-		---	+		+	+++		---			+++	
RINTERFP		-	+++					-	---				
OBEMP		-	+++	+	++	+	-	-	---	-		++	
OBOUT	---		--		+++		+		---			+++	
PL	---			+		+	+++		+++			+++	+
R ² - unweighted	0,717632		0,922393		0,871158		0,910992		0,952953		0,946815		
R ² ajustado - unweighted	0,516552		0,867128		0,779406		0,847608		0,919451		0,908941		
Estatística F (p-Value)	3.28E+28 (0.0000)		1.67E+30 (0.0000)		6.17E+32 (0.0000)		1.59E+31 (0.0000)		4.1E+31 (0.0000)		8.31E+30 (0.0000)		
Durbin-Watson	2,636706		2,39416		2,041235		1,840124		2,463198		1,867469		

Fonte: Baseada nos Anexo 6 ao Anexo 11.

Os resultados exibidos na Tabela 20 para a variável dependente DISP estão, de forma geral, em linha com o esperado. O R^2 ajustado dessa regressão foi 0,52, o que indica uma aderência baixa, porém aceitável.

A única variável que apresentou comportamento contrário às expectativas foi NUMAG. Quanto maior o número de agências por ativo total do banco, menores as disponibilidades em relação a esse ativo.

Foram obtidos também coeficientes negativos para CAPMA, REMTIT, OBOUT e PL. As relações negativas com REMTIT e PL sugerem que recursos de prazo mais longo não são mantidos como disponibilidades. O coeficiente negativo associado a CAPMA também indica que recursos captados no mercado aberto não são mantidos como disponibilidades.

Quanto ao coeficiente negativo obtido para OBOUT, não há interpretação clara para esse resultado.

A análise dos coeficientes da regressão de OPCRED, conforme apresentado no Anexo 7, sugere que a intensidade da utilização de mão-de-obra está negativamente relacionada às operações de crédito e arrendamento mercantil. Tal resultado contraria as expectativas e indica a inadequação entre força de trabalho e estratégia de atuação. Esse resultado está em linha com Farias *et al* (2004), uma vez que bancos estatais, mais intensivos em mão-de-obra, investem menos em suas carteiras de crédito comparativamente aos bancos nacionais privados e estrangeiros, que possuem menores números de funcionários por ativos totais (NUMFUNC).

O coeficiente negativo para REMTIT, contrariando as expectativas, indica que quanto maior a participação dos recursos obtidos em moeda estrangeira no exterior, seja por aceites de bancos seja por emissão de títulos, menor o direcionamento de recursos para operações de crédito e arrendamento mercantil.

A relação positiva com CAPMA indica que quanto mais importante for essa fonte de recursos, menor será seu direcionamento para os empréstimos. Pode-se considerar razoável essa relação.

Os resultados da regressão para OUTCRED diferem do esperado, exceto para a variável OBEMP. Todas as demais relações esperadas não foram estatisticamente significantes.

Observa-se que há uma relação positiva entre depósitos, exceto poupança, captações no mercado aberto, outras obrigações e a variável dependente

OUTCRED. Considerando a importância relativa dessas variáveis no ativo total dos bancos, pode-se afirmar que as relações mais relevantes são com DPRAZ, CAPMA e OBOUT.

A Tabela 20 também apresenta os resultados da regressão para APCP. Inicialmente pode-se observar a relação contrária às expectativas entre NUMAG e APCP.

Relações positivas não previstas foram identificadas com REMTIT, OBOUT e PL, sugerindo que fontes de recursos de longo-prazo estariam sendo utilizadas em aplicações em títulos. A forte relação entre CAPMA e APCP já era esperada e está compatível com os resultados de Farias *et al* (2004). Também foi reportada nesse trabalho a relação positiva encontrada entre REMTIT e APCP, apesar de não ter sido esperada.

É possível observar que outros fatores, além daqueles previstos, estão relacionados às relações interfinanceiras (RINTERFA). O maior coeficiente foi exibido por RINTERFP, o que sugere que quanto maior a participação de depósitos compulsórios, maior os pagamento e recebimentos a liquidar relacionados a esses depósitos.

As relações positivas de RINTERFA com DV, DI e DPRAZ e negativas com CAPMA, REMTIT e OBOUT podem ser interpretadas como a confrontação de duas estratégias: de um lado tem-se o financiamento baseado em depósitos, de outro o financiamento baseado em captações no mercado aberto e emissão de títulos. Claramente são estratégias divergentes e as relações encontradas com RINTERFA, indicador associado principalmente aos depósitos à vista, corroboram essa leitura.

A análise dos coeficientes da regressão de APERM (Anexo 11) mostra que outros fatores não previstos, CAPMA, REMTIT, OBEMP e OBOUT, estão positivamente relacionados à participação dos investimentos em ativos permanentes no ativo total dos bancos. REMTIT e OBEMP podem ser consideradas fontes de recursos de prazo maior, e portanto compatíveis com investimentos em APERM. Contudo o oposto seria aplicável a CAPMA. Quanto a OBOUT, não há clareza em sua relação com APERM.

4.4.2. Resultados para Bancos Privados Nacionais

Realizando-se as regressões da Tabela 18 para todos os bancos da amostra listados no Anexo 3, obtêm-se os resultados apresentados no Anexo 12 ao Anexo 17.

Todas as regressões realizadas apresentaram excelente aderência, medida pelo R^2 ajustado e pela estatística F.

O impacto das medidas de dimensão ou tamanho do banco, TAMBAN, NUMFUNC e NUMAG, sobre a alocação dos ativos foi identificado para as variáveis dependentes DISP, RINTERFA e APERM.

Contudo NUMAG está negativamente relacionada a DISP, o que significa que bancos privados nacionais com maior rede de agências mantêm menos recursos em disponibilidades, proporcionalmente.

A relação negativa identificada entre NUMFUNC e RINTERFA indica que a intensidade do uso de mão-de-obra pelos bancos privados nacionais está negativamente relacionada aos depósitos junto ao Banco Central do Brasil.

Foi identificada relação negativa entre TAMBAN e APERM, o que contraria a expectativa de investimentos proporcionais em infra-estrutura. O resultado obtido sugere que há ganhos de escala associados ao tamanho do banco nacional privado na utilização de sua infra-estrutura.

Os depósitos à vista, DV, só estão relacionados a RINTERFA, o que era esperado, a OUTCRED e APERM, o que não era esperado. Contudo esse último resultado é bem razoável, haja vista que quanto maior a participação dos depósitos à vista na estrutura de financiamento do banco nacional privado, maior a necessidade de instalações e equipamentos para atender seus clientes. A relação com OUTCRED é de certa forma nebulosa e de difícil interpretação.

Os depósitos interfinanceiros, DI, se relacionam positivamente com OUTCRED e negativamente com APERM. Apesar de não esperada, a relação com OUTCRED pode ser interpretada de forma semelhante a Farias *et al* (2004). O acesso ao mercado interbancário assegura liquidez ao banco e dessa forma maiores proporções de sua carteira podem ser investidas em empréstimos, comparativamente àqueles que têm pouco acesso a DI.

Os depósitos em poupança só estão relacionados, positivamente, às disponibilidades (DISP), o que sugere que os bancos nacionais privados mantêm liquidez em suas carteiras, para eventuais saques da caderneta de poupança.

Os depósitos a prazo, DPRAZ, estão negativamente relacionados a DISP, como era esperado; positivamente relacionados a OUTCRED; negativamente relacionados a RINTERFA; e positivamente relacionados a APERM. A relação com OUTCRED, apesar de não esperada, faz sentido. É possível financiar outros créditos com recursos de depósitos de prazos mais longos.

As captações no mercado aberto, CAPMA, têm relação negativa com OPCRED e RINTERFA, e positiva com OUTCRED, APCP e APERM. A relação negativa com OPCRED, não esperada, sugere que um banco privado nacional com forte estratégia de captação no mercado aberto é um banco que empresta menos recursos em operações de crédito e arrendamento mercantil, uma vez que essa não é sua atividade principal. A forte relação entre CAPMA e APCP era esperada e está de acordo com o resultado de Farias *et al* (2004).

Os recursos de aceites e emissão de títulos (REMTIT) estão negativamente relacionados com DISP e positivamente com OUTCRED e APERM. Apenas o resultado com OUTCRED era esperado. A emissão de títulos permite que bancos nacionais privados invistam mais em ativos permanentes, o que é compatível com os resultados de Farias *et al* (2004).

As relações interfinanceiras do passivo, RINTERFP, estão negativamente relacionadas às disponibilidades, contrariando as expectativas.

As obrigações por empréstimos e repasses, OBEMP, estão positivamente relacionadas às disponibilidades, a OPCRED e a APERM; e negativamente relacionadas a APCP e a RINTERFA. Por OBEMP ser importante fonte de recursos de longo-prazo, é razoável sua relação positiva com OPCRED e APERM., e negativa com APCP.

A variável OBOUT, representativa de outras obrigações, foi relacionada negativamente com OPCRED e positivamente com OUTCRED. Uma possível interpretação para sua relação com OUTCRED baseia-se no fato de ambas as variáveis agregarem a carteira de câmbio do banco. Desse modo, o gestor capta os recursos em moeda estrangeira, por OBOUT, e os repassa ao cliente por OUTCRED.

Os patrimônios líquidos dos bancos nacionais privados, PL, estão relacionados positivamente com OUTCRED e APERM, e negativamente com APCP e RINTERFA. Isso significa que o patrimônio líquido desses bancos financia operações de crédito, como por exemplo empréstimos em moeda estrangeira, e os investimentos em ativos permanentes. Por outro lado, quanto maior o financiamento por capital próprio, em relação aos ativos totais, menor os investimentos em APCP.

4.4.3. Resultados para Bancos Estrangeiros

Realizando-se as regressões da Tabela 18 para todos os bancos da amostra listados no Anexo 4, obtêm-se os resultados apresentados no Anexo 18 ao Anexo 23.

Inicialmente é importante notar que os resultados obtidos para DISP serão descartados, uma vez que o R^2 ajustado apresentado pelo modelo foi demasiado baixo.

O tamanho, medido por TAMBAN, dos bancos estrangeiros está negativamente relacionado a APCP, conforme esperado. A variável NUMFUNC que mede a intensidade do uso de mão-de-obra está positivamente relacionada a OPCRED e a APERM, conforme esperado, porém negativamente relacionada a OUTCRED.

A variável NUMAG está positivamente relacionada a APCP e negativamente a RINTERFA. Dessa forma, quanto maior a estrutura de agências proporcionalmente ao ativo total, maior a alocação em aplicações em títulos e menor o recolhimento compulsório junto ao Banco Central do Brasil.

A variável independente DV não está estatisticamente relacionada a qualquer variável dependente, no caso de bancos estrangeiros.

Por outro lado, a variável DI está positivamente relacionada a outros créditos (OUTCRED) e aos ativos permanentes (APERM); e negativamente relacionada às operações de crédito (OPCRED) e às relações interfinanceiras (RINTERFA). Nenhuma dessas relações eram esperadas.

Os depósitos de poupança, DPOUP, estão negativamente relacionados a OPCRED, e positivamente relacionados a OUTCRED e RINTERFA. A relação com OPCRED contraria as expectativas. Uma possível interpretação é que esses depósitos foram canalizados para financiar OUTCRED.

Os depósitos a prazo, DPRAZ, estão positivamente relacionados a RINTERFA.

As captações no mercado aberto (CAPMA) estão negativamente relacionadas a RINTERFA. O que chama atenção, neste caso, é a ausência de relação com APCP.

Os recursos de aceites e emissão de títulos, REMTIT, são negativamente relacionados a OPCRED, contrariando as expectativas; positivamente relacionados a OUTCRED, conforme esperado; positivamente relacionados a APCP; negativamente relacionados a RINTERFA; e positivamente relacionados a APERM. As relações com OPCRED e OUTCRED sugerem que os recursos obtidos no exterior são destinados à carteira de câmbio. Além disso, REMTIT constitui uma importante fonte de financiamento para os bancos estrangeiros investirem em títulos (APCP) e em ativos permanentes (APERM).

As relações interfinanceiras (RINTERFP) não possuem relações estatisticamente significantes com qualquer variável explanatória.

As obrigações por empréstimos e repasses (OBEMP) estão relacionadas positivamente com as operações de crédito e arrendamento mercantil, conforme esperado, e de acordo com os resultados encontrados por Farias *et al* (2004).

As outras obrigações (OBOUT) não têm relações estatisticamente significantes com qualquer regressor analisado.

Finalmente o patrimônio líquido (PL) dos bancos estrangeiros está negativamente relacionado aos ativos permanentes (APERM); e positivamente relacionado às relações interfinanceiras (RINTERFA). Isso significa que quanto mais capitalizado for o banco estrangeiro, menor será seu investimento em ativos permanentes.

4.4.4. Resultados para Bancos Estatais

Realizando-se as regressões da Tabela 18 para todos os bancos da amostra listados no Anexo 5, obtêm-se os resultados apresentados no Anexo 24 ao Anexo 29.

A dimensão dos bancos estatais, medida por TAMBAN, está positivamente relacionada às disponibilidades, conforme esperado; negativamente relacionada a APCP, segundo previsto; e positivamente relacionada a RINTERFA.

A intensidade da utilização de mão-de-obra, medida por NUMFUNC, está negativamente relacionada a OPCRED, contrariando as expectativas; positivamente relacionada a OUTCRED, conforme esperado; negativamente relacionada a APCP, conforme previsto; e negativamente relacionada a RINTERFA. Novamente as relações com OPCRED e OUTCRED sugerem que haja uma preferência pela concessão de créditos do último tipo, tais como empréstimos na carteira de câmbio, fianças e avais.

O número de agências por ativo total (NUMAG) está negativamente relacionado às disponibilidades (DISP), contrariando as expectativas; positivamente relacionado a OPCRED, conforme esperado; positivamente relacionado a APCP, novamente contrariando as expectativas; e negativamente relacionado a RINTERFA. A relação com APCP é muito importante porque evidencia uma lógica perniciosa de que quanto maior a abrangência da rede de agências de um banco estatal, maior suas aplicações em títulos. Por outro lado, a relação identificada com OPCRED ameniza essa crítica.

Os depósitos à vista (DV) estão positivamente relacionados às disponibilidades (DISP) e às relações interfinanceiras (RINTERFA), conforme esperado; e negativamente relacionados às operações de crédito (OPCRED). Essa relação negativa com OPCRED sugere que depósitos à vista, considerados de curtíssimo prazo, não podem financiar empréstimos, devendo ser destinados a outros fins.

Os depósitos interfinanceiros, DI, estão positivamente relacionados às disponibilidades (DISP); negativamente relacionados às operações de crédito e arrendamento mercantil (OPCRED); e positivamente relacionados às aplicações em títulos (APCP), conforme esperado. A relação observada entre DI e OPCRED

também pode ser analisada sob a mesma ótica dos depósitos à vista: o descasamento de prazos entre captação e aplicação dos recursos justifica o resultado encontrado.

Os depósitos em caderneta de poupança (DPOUP) não financiam as operações de crédito (OPCRED), contrariando as expectativas; e também estão negativamente relacionados aos investimentos em ativos permanentes (APERM).

Os depósitos a prazo (DPRAZ), por sua vez, também estão negativamente relacionados a OPCRED, contrariando o resultado esperado; e positivamente relacionados a RINTERFA.

As captações no mercado aberto (CAPMA) estão negativamente relacionadas às operações de crédito e arrendamento mercantil (OPCRED), indicando que, para os bancos estatais, esta fonte de recursos não é compatível com investimentos de prazo mais longo.

Os recursos de aceites e de emissão de títulos (REMTIT) estão positivamente relacionados às disponibilidades (DISP) e aos investimentos em ativos permanentes (APERM). A utilização de REMTIT como fonte de financiamento de longo prazo foi também observada em bancos privados nacionais e em bancos estrangeiros.

As relações interfinanceiras do passivo (RINTERFP) estão positivamente relacionadas às relações interfinanceiras do ativo (RINTERFA), indicando que quanto maior a participação de depósitos junto ao Banco Central do Brasil no ativo total, maior a participação da conta de ajuste de pagamentos e recebimentos a liquidar.

As obrigações por empréstimos e repasses (OBEMP) estão positivamente relacionadas a OUTCRED e negativamente relacionadas a APCP. Ambos os resultados eram esperados.

As outras obrigações (OBOUT) estão positivamente relacionadas a OUTCRED, sugerindo a existência de contrapartidas nas carteiras de câmbio do ativo e passivo, explicadas anteriormente; e aos ativos permanentes (APERM). Por incluir, no caso de bancos estatais, reservas formadas pelo Governo Federal, a relação com APERM torna-se justificável.

Por fim, observa-se que o patrimônio líquido dos bancos estatais relaciona-se de forma negativa a OUTCRED, contrariando as expectativas; e de forma positiva a RINTERFA.

4.4.5. Comparação dos Resultados

A comparação dos resultados da análise de dados em painel para cada tipo de controle, isto é, para os bancos privados nacionais, para os bancos estrangeiros e para os bancos estatais, inicia-se com a comparação dos coeficientes lineares, ou termos de efeito fixo. Para tal, foram realizados testes de comparação de médias.

O Anexo 30 apresenta os resultados dos testes de homogeneidade da variância de Levene, condição importante para validação de testes ANOVA. Pode-se observar que apenas a variável APERM demonstrou variância homogênea entre os três tipos de controle. Em todas as demais variáveis, a hipótese nula de homogeneidade da variância foi rejeitada com níveis de significância inferiores a 5%.

Entretanto, ao se realizar testes não-paramétricos de Kruskal-Wallis, cujos resultados são apresentados no Anexo 33, para comparação de médias, os resultados obtidos foram exatamente idênticos aos das ANOVA (Anexo 31): para cada variável dependente analisada, à exceção de APCP, pelo menos um tipo de controle apresentou média de alocação diferente dos demais.

Visando a aprofundar essa análise, foram realizados testes *post hoc* de Bonferroni (Anexo 32). A partir dos resultados, pode-se inferir que os bancos estrangeiros da amostra alocaram percentual maior de seus ativos totais em disponibilidades (DISP), comparativamente aos bancos estatais e privados nacionais considerados neste estudo.

Pode-se observar também que os bancos estatais são os que possuem maior percentual de seus ativos totais investidos em OPCRED, seguidos dos bancos privados nacionais. Os bancos estrangeiros são os que menos alocam recursos em OPCRED.

Ao se analisar OUTCRED, contudo, a situação se altera: os bancos estrangeiros são os que possuem maior parcela dos ativos totais investidos, seguidos pelos bancos estatais. Os bancos privados nacionais são os que menos alocam recursos em OUTCRED em relação a seus ativos totais.

Pode-se afirmar, ainda, que os bancos privados nacionais possuem maior parcela dos seus ativos investidos em RINTERFA, frente aos bancos estatais e estrangeiros.

Finalmente os bancos estrangeiros são os que mais alocam recursos, proporcionalmente a seus ativos totais, em ativos permanentes, seguidos pelos bancos estatais. Os bancos privados nacionais são os que menos alocam recursos em APERM.

Os resultados de Farias *et al* (2004) relativos à comparação dos níveis das variáveis dependentes diferem significativamente daqueles encontrados neste trabalho. Ao analisarem os dados de 2003, esses autores concluíram que bancos privados nacionais investem mais recursos em OPCRED que bancos estatais. Os testes realizados para comparações das médias de DISP, OUTCRED, RINTERFA e APERM referentes aos dados de 2003, por tipo de controle, falharam em rejeitar a hipótese nula de igualdade dessas médias. Em relação a APCP, esses autores encontraram resultados muito distintos, apresentando diferenças significativas: bancos estatais investem mais em títulos que bancos privados nacionais e que bancos estrangeiros. As diferenças encontradas em relação ao trabalho de Farias *et al* (2004) podem ser atribuídas a duas prováveis causas: (i) esse estudo considera apenas dados de 2003, enquanto o presente estudo abrange o período de 2000 a 2003; e (ii) a metodologia de regressão multivariada aplicada permitiu a utilização de variáveis *dummy*, que representam níveis iniciais de cada variável dependente em sua respectiva equação. Por outro lado, o presente estudo utilizou três grupos de regressões para viabilizar a aplicação do modelo de efeitos fixos, resultando, portanto, em três equações distintas nas quais os termos de efeito fixo, *i.e.* os alfas, não podem ser diretamente comparados devido aos diferentes coeficientes angulares.

As tabelas a seguir apresentam comparação dos sinais dos coeficientes obtidos nos três grupos de regressões realizadas, relacionadas a cada tipo de controle: para os bancos privados nacionais, para os bancos estrangeiros e para os bancos estatais.

Tabela 21 – Comparação dos sinais dos regressores de DISP

		REGRESSÃO 1			
		DISP			
		Privados Nacionais	Estrangeiros*	Estatais	Sinal Hipotético
VARIÁVEIS INDEPENDENTES (X ^K)	TAMBAN			+++	+
	NUMFUNC	+			+
	NUMAG	--		---	+
	DV			+++	+
	DI		+	+++	
	DPOUP	+++			
	DPRAZ	---	---		-
	CAPMA		---		
	REMTIT	--		+	
	RINTERFP	+			-
	OBEMP	++			-
	OBOUT				
	PL		--		

* Resultados descartados devido ao baixo R^2 ajustado apresentado pelo modelo.

Fonte: Elaboração própria segundo Anexo 12, Anexo 18 e Anexo 24.

A análise da Tabela 21 permite inferir que enquanto para os bancos estatais os depósitos de curto-prazo são os principais constituidores de disponibilidades, no caso dos privados nacionais o impacto das outras fontes de financiamento é mais relevante, tais como DPOUP e REMTIT.

Tabela 22 – Comparação dos sinais dos regressores de OPCRED

		REGRESSÃO 2 OPCRED			
		Privados Nacionais	Estrangeiros	Estatais	Sinal Hipotético
VARIÁVEIS INDEPENDENTES (X^K)	TAMBAN				+
	NUMFUNC		++	---	+
	NUMAG			++	+
	DV			---	
	DI		--	---	
	DPOUP		-	---	+
	DPRAZ			---	+
	CAPMA	--		---	
	REMTIT		---		+
	RINTERFP				
	OBEMP	+++	+++		+
	OBOUT	---			
	PL				+

Fonte: Elaboração própria segundo Anexo 13, Anexo 19 e Anexo 25.

A comparação dos sinais dos coeficientes das regressões para OPCRED, exibidos na Tabela 22, e os valores dos respectivos coeficientes mostram a relevância para os bancos nacionais privados e para os estrangeiros dos recursos obtidos via OBEMP na concessão de empréstimos.

Para os bancos estatais a relação negativa entre os depósitos e a oferta de crédito, independentemente dos prazos envolvidos nesses depósitos, sugere preocupações com risco de crédito.

Tabela 23 – Comparação dos sinais dos regressores de OUTCRED

		REGRESSÃO 3 OUTCRED			
		Privados Nacionais	Estrangeiros	Estatais	Sinal Hipotético
VARIÁVEIS INDEPENDENTES (X^K)	TAMBAN				+
	NUMFUNC		---	+	+
	NUMAG				+
	DV	++			
	DI	+++	+++		
	DPOUP		+++		
	DPRAZ	+++			
	CAPMA	++			
	REMTIT	+++	+		+
	RINTERFP				
	OBEMP			+++	+
	OBOUT	+++		++	
	PL	++		--	+

Fonte: Elaboração própria conforme Anexo 14, Anexo 20 e Anexo 26.

Enquanto que para os bancos estatais os fatores determinantes da alocação em OUTCRED estão relacionados a fontes de recursos de longo prazo, nos bancos privados nacionais e nos bancos estrangeiros é possível observar na Tabela 23 uma combinação entre recursos de prazo mais longo, tais como REMTIT e PL, e recursos de menor prazo, tais como DPOUP, DPRAZ e CAPMA.

Tabela 24 – Comparação dos sinais dos regressores de APCP

		REGRESSÃO 4 APCP			
		Privados Nacionais	Estrangeiros	Estatais	Sinal Hipotético
VARIÁVEIS INDEPENDENTES (X ^K)	TAMBAN		---	-	-
	NUMFUNC			--	-
	NUMAG		+++	+	-
	DV				+
	DI			+	+
	DPOUP				-
	DPRAZ				-
	CAPMA	++			+
	REMTIT		+++		
	RINTERFP				-
	OBEMP	---		--	-
	OBOUT				
	PL	-			

Fonte: Elaboração própria segundo Anexo 15, Anexo 21 e Anexo 27.

Em relação ao financiamento de títulos e aplicações interfinanceiras, é possível observar claras diferenças entre os grupos analisados. Os bancos privados nacionais utilizam captações no mercado aberto para financiar essas aplicações, enquanto os bancos estrangeiros utilizam recursos de emissão de títulos. Já os bancos estatais utilizam depósitos interfinanceiros para financiar APCP.

Tabela 25 – Comparação dos sinais dos regressores de RINTERFA

		REGRESSÃO 5 RINTERFA			
		Privados Nacionais	Estrangeiros	Estatais	Sinal Hipotético
VARIÁVEIS INDEPENDENTES (X ^K)	TAMBAN			+++	
	NUMFUNC	--		-	
	NUMAG		--	--	
	DV	++		++	+
	DI		---		
	DPOUP		+		
	DPRAZ	--	+	++	
	CAPMA	---	-		
	REMTIT		---		
	RINTERFP			+	
	OBEMP	---			-
	OBOUT				
	PL	--	+	+++	

Fonte: Elaboração própria conforme Anexo 16, Anexo 22 e Anexo 28.

As relações entre RINTERFA, apresentadas na Tabela 25, não são suficientemente claras para permitirem uma análise mais detalhada. A única relação esperada e confirmada foi com os depósitos à vista, somente para os bancos nacionais privados e estatais.

Tabela 26 – Comparação dos sinais dos regressores de APERM

		REGRESSÃO 6			
		APERM			
		Privados Nacionais	Estrangeiros	Estatais	Sinal Hipotético
VARIÁVEIS INDEPENDENTES (X ^K)	TAMBAN	-			+
	NUMFUNC		+++		+
	NUMAG				+
	DV	+++			
	DI	---	+++		
	DPOUP			--	
	DPRAZ	+++			
	CAPMA	+++			
	REMTIT	++	+++	++	
	RINTERFP				
	OBEMP	+++			
	OBOUT			++	
	PL	+++	--		+

Fonte: Elaboração própria segundo Anexo 17, Anexo 23 e Anexo 29.

Pode-se afirmar, a partir da Tabela 26 e da análise dos valores dos coeficientes das regressões, que o financiamento dos investimentos em ativos permanentes tem diversas fonte.

Contudo as fontes de financiamento mais relevantes podem ser identificadas. Os bancos nacionais privados financiam seus ativos permanentes principalmente por meio de capital próprio (PL), enquanto os bancos estrangeiros financiam esses ativos principalmente por meio da emissão de títulos no mercado internacional ou da contração de empréstimos no exterior (REMTIT). Os bancos estatais, de forma similar aos estrangeiros, também preferem financiar seus ativos permanentes por meio da emissão de títulos (REMTIT).

4.4.5.1. Perspectiva do Passivo

Os Anexos 34 a 46 exibem os resultados das regressões realizadas neste estudo para os três tipos de controle acionário, alterando, contudo, o enfoque da relação passivo-ativo: nesses anexos a ênfase é dada às variáveis independentes. Apenas relações expressivas serão comentadas, para se evitar repetições de análises já realizadas.

Depósitos de poupança parecem estar associados à manutenção de maiores níveis de disponibilidades, e portanto de liquidez, em bancos privados nacionais. Em bancos estrangeiros, há uma significativa influência de DPOUP nas outras operações de crédito, provavelmente operações de curto prazo. Em relação aos bancos estatais, quanto maior o nível de financiamento por depósitos de poupança, menor a propensão ao investimento em operações de crédito, o que evidencia claramente preocupações com liquidez.

Depósitos a prazo estão negativamente relacionados, como se esperava, às disponibilidades em bancos privados nacionais e em bancos estrangeiros. Contudo há uma relação negativa, contrariando as expectativas com as operações de crédito para bancos estatais, novamente indicando preferência por liquidez. Do mesmo modo que DPOUP para bancos estrangeiros, DPRAZ aparecem relacionados a OUTCRED. Uma relação significativa e inesperada entre DPRAZ e APERM observada no Anexo 40 não possui clara explicação.

Os recursos obtidos por meio da emissão de títulos e aceites (REMTIT) apresentam relação esperada com outros créditos em bancos privados nacionais e estrangeiros. Contudo pode-se observar relação negativa com OPCRED em bancos estrangeiros. Pode-se interpretar esse resultado imaginando-se preferência dos bancos estrangeiros por OUTCRED sobre OPCRED. Inesperadamente e com níveis de significância inferiores a 5%, observam-se relações positivas entre REMTIT e APERM para todos os tipos de controle. Desse modo, pode-se afirmar que bancos utilizam emissão de títulos como instrumento de financiamento de investimentos de longo prazo. Entretanto, no caso de bancos estrangeiros, pode-se observar que utilizam tais recursos para também realizar investimentos de curto prazo, aproveitando o *float* proporcionado pelas taxas de juros brasileiras.

Obrigações por empréstimos e repasses estão positivamente relacionadas a OPCRED em bancos privados nacionais e estrangeiros, conforme esperado. Contudo bancos estatais preferem utilizar tais recursos para realizar investimento em outros créditos (OUTCRED). Observa-se também, no caso de bancos privados nacionais, relação significativa com investimentos em ativos permanentes.

Por fim, o patrimônio líquido dos bancos privados claramente financia investimentos de longo prazo, como investimentos em ativos permanentes e em outros créditos (OUTCRED).