

DETERMINANTES DA RENDIBILIDADE BANCÁRIA EM PORTUGAL E ESPANHA: EVIDÊNCIA COM DADOS EM PAINEL

Maria Elisabete Duarte Neves

Email: mneves@iscac.pt

Coimbra Business School| ISCAC, Polytechnic Institute of Coimbra, Portugal

& Universidade de Trás-os-Montes e Alto Douro| CETRAD

Carmem Teresa Pereira Leal

Email: cleal@utad.pt

Universidade de Trás-os-Montes e Alto Douro

Joana Ferreira Monteiro

Email: joana.f.monteiro2395@gmail.com

Universidade de Trás-os-Montes e Alto Douro

RESUMO

Este artigo tem como objetivo analisar os determinantes da rentabilidade bancária de Portugal e Espanha. Para tal, usou-se a metodologia dados em painel e os modelos foram estimados para um painel não balanceado de 267 bancos a atuarem no território ibérico, dos quais 122 pertencem ao setor bancário português e 145 ao setor bancário espanhol. Utilizou-se como índices de performance a rentabilidade média do total do ativo (ROAA) e a rentabilidade média dos capitais próprios (ROAE) e para a estimação do modelo usou-se o *Generalized Method of Moments* (GMM). Os resultados obtidos mostram que grande parte da rentabilidade bancária de ambos os países é influenciada pelas variáveis internas, em detrimento das variáveis específicas da indústria ou das macroeconómicas. Ou seja, as decisões de gestão são as que mais influenciam a rentabilidade. Conclui-se que Portugal e Espanha, para além de apresentarem economias distintas, ostentam influências sobre a rentabilidade bancária muito semelhantes.

PALAVRAS- CHAVE: Determinantes da Rentabilidade Bancária, Portugal, Espanha, GMM

ABSTRACT

This paper aims to analyze the determinants of bank profitability in Portugal and Spain. For this purpose, we have used panel data methodology and the models were estimated for an unbalanced panel of 267 banks operating in Iberian territory, of which 122 belong to the Portuguese banking sector and 145 to the Spanish banking sector. The average return on total assets (ROAA) and average return on equity (ROAE) were used as performance indexes and the Generalized Method of Moments (GMM) was used to estimate the model. The results show that much of the bank profitability of both countries is influenced by the internal variables, and not so much by the specific variables of the industry or macroeconomic variables. That is, management decisions are the ones that most influence profitability. We concluded that Portugal and Spain, in addition to presenting distinct economies, have very similar influences on bank profitability.

KEYWORDS: Determinants of Bank profitability, Portugal, Spain, GMM

1. INTRODUÇÃO

Os bancos estabelecem o contacto entre os agentes económicos com liquidez e os agentes económicos com escassez dela, capturando as poupanças dos primeiros para investir nos segundos (Sharma, Sharma, & Barua, 2013). Por isso, se estas transações forem feitas de forma eficiente, farão com que a economia em que se insere

o setor seja saudável e lucrativa, como também contribuirão para a estabilidade e desempenho positivo de todo o sistema financeiro e económico do país (Athanasoglou, Brissimis, & Delis, 2008).

Devido à grande importância do setor bancário na economia, muitos são os estudos que procuram perceber quais as políticas bancárias que estão a ser bem implementadas e quais é que precisam ser reestruturadas para contribuírem mais e melhor para a saúde económica das instituições, bem como, para o desenvolvimento económico do(s) país(es) em questão.

De acordo com a literatura financeira (Athanasoglou et al., 2008; Dietrich & Wanzenried, 2011, entre outros), o desempenho bancário é afetado tanto por determinantes internos como por fatores externos ao banco. Deste modo, é consensual de que os fatores internos resultam de políticas aplicadas pelos gestores das mesmas. Enquanto, os determinantes externos que, por serem exógenos à instituição, não estão ao alcance da direção e gestão da banca. No entanto, podem ser previstos. E no caso dos fatores externos serem antecipados pelos bancos, esses poderão, de forma atempada, fazer face às situações menos favoráveis.

Os fatores externos podem, ainda, segundo a literatura (Athanasoglou et al., 2008; Dietrich & Wanzenried, 2011, entre outros), ser divididos em duas categorias, os fatores específicos da indústria e os fatores macroeconómicos. Estas variáveis são basicamente determinadas por características inerentes aos tipos de instituições, assim como, pelo ambiente económico e jurídico do país em causa (Ding, Funf & Jia, 2017).

Assim, através da técnica de estimação usada por Arellano e Bond (1991), Arellano e Bover (1995) e Blundell e Bond (1998), o *Generalized Method of Moments* (GMM), serão estimados modelos que permitirão obter resultados mais eficientes, atendendo a eventuais problemas de endogeneidade.

Deste modo, o presente estudo tem como objetivo determinar a rentabilidade dos bancos a operar em Portugal e Espanha no período compreendido entre 2011 e 2016. A amostra é constituída por 267 bancos da Península Ibérica, dos quais 122 são portugueses e 145 são espanhóis. De modo geral, os resultados mostram que os fatores internos são os que mais afetam a rentabilidade bancária, nas três amostras. Sendo, as variáveis capital, eficiência operacional e o crescimento anual de depósitos os fatores que melhor explicam a rentabilidade do setor bancário, tanto quando são considerados os países de forma individual como na amostra conjunta. O resto do trabalho está organizado da seguinte forma. A secção seguinte apresenta a revisão da literatura onde se identificam as principais teorias e hipóteses. No terceiro capítulo são descritos os dados da amostra, as variáveis utilizadas no estudo e a metodologia usada na estimação dos modelos. O capítulo 4 apresenta os principais resultados da análise. Por fim, no capítulo 5 apresentam-se as conclusões.

2. RESISÃO DE LITERATURA

Uma vez que a rentabilidade está associada à forma como os indicadores da mesma influenciam o lucro dos bancos, vários autores (Athanasoglou et al., 2008; Dietrich & Wanzenried, 2011; Ding et al., 2017; Djalilov & Piesse, 2016; García-Herrero, Gavilá & Santabárbara, 2009; Guru, Staunton & Balashanmugam, 2002; Knezevic & Dobromirov, 2016) concluíram que os determinantes da rentabilidade das instituições bancárias podem ser divididos em duas categorias, interna e externa, sendo esta última subdividida em fatores específicos da indústria e fatores macroeconómicos.

A primeira categoria diz respeito a fatores que são específicos dos bancos, ou seja, são variáveis que são controladas pela gestão dos mesmos, que refletem as diferentes políticas e decisões de gestão e, consequentemente, que ditam a sua performance (Djalilov & Piesse, 2016; Guru et al., 2002). Os determinantes externos são fatores que derivam do ambiente económico e jurídico do país sem nada ter a ver com a forma como o banco está a ser gerido (Dietrich e Wanzenried, 2011; Ding et al., 2017; Djalilov e Piesse, 2016). Assim, fazem parte dos fatores internos, entre outros, a estrutura dos ativos, qualidade dos ativos, o capital, a eficiência operacional, a diversificação da receita, o crescimento anual de depósitos e o tamanho.

Do mesmo modo, entre os fatores externos podemos destacar a propriedade, o facto de os bancos serem ou não cotados, a inflação e o crescimento económico. Todas estas variáveis foram utilizadas nos estudos supra referidos.

2.1. DETERMINANTES ESPECÍFICOS DO BANCO

2.1.1. ESTRUTURA DOS ATIVOS

Os bancos tendem a diversificar a sua carteira de empréstimos e a aumentar a liquidez para diminuir os riscos, nomeadamente em tempos de crise (Djalilov & Piesse, 2016). Grande parte da literatura (Rumler &

Waschiczek, 2014; Trujillo-Ponce, 2013) concorda que esta ação, em relação a outros ativos mais seguros, deverá fazer com que a rentabilidade aumente de forma mais rápida. Estas operações tendem a aumentar os custos operacionais de manutenção, no entanto García-Herrero et al. (2009) defendem que o lucro também deverá aumentar.

Contudo, o aumento da carteira de empréstimos está associado a um risco de liquidez elevado, caso a gestão da instituição bancária não saiba reduzir, eficientemente, os passivos ou financiar o aumento dos ativos no balanço patrimonial (Knezevic & Dobromirov, 2016; Trujillo-Ponce, 2013). Se estas operações forem bem realizadas, o aumento dos empréstimos aumentará as receitas do banco, logo também aumentará a rentabilidade (Tan, Floros, & Anchor, 2017). Assim sendo, Saona (2016) e Trujillo-Ponce (2013) verificaram uma relação positiva entre a percentagem relativa de empréstimos nos ativos de um banco e a sua rentabilidade. Também, Tan et al. (2017) confirmaram que o risco de liquidez exerce influência positiva quando considera a ROAA como medida de rentabilidade bancária nos bancos chineses, no entanto, há uma relação negativa se considerada a ROAE. Já Trabelsi e Trad (2017) encontraram uma relação negativa entre a estrutura dos ativos e a ROAA e positiva com a ROAE.

Guru et al. (2002) e Rumler e Waschiczek (2014) encontraram uma relação negativa entre a estrutura de ativos e a rentabilidade dos bancos nos seus estudos.

Como se verifica, a relação desta variável com a rentabilidade está longe de ser consensual, pois se por um lado mais volume de empréstimos pode implicar mais negócio e, portanto, mais lucro para o banco, por outro lado um grande conjunto de empréstimos implica custos operacionais mais altos com a possibilidade de o prémio aplicado à taxa de juros de longo prazo ser insuficiente para cobrir custos de processamento, perdas de crédito e o custo de manutenção de reservas de capital exigidas.

Com base nos argumentos acima descritos, propomos a primeira hipótese a testar:

Hipótese 1 – Existe uma relação significativa entre a composição dos ativos dos bancos e a sua rentabilidade (sem sinal definido).

2.1.2. QUALIDADE DOS ATIVOS

Segundo Trabelsi e Trad (2017), esta variável indica a situação económico-financeira dos bancos, pois adverte-nos para a vulnerabilidade financeira, avaliando a resiliência destes aos choques financeiros.

De facto, em tempos desfavoráveis poderá verificar-se um aumento nos ativos de cobrança duvidosa, fazendo com que os bancos tenham que distribuir uma parcela da sua margem bruta para provisões, de forma a cobrir eventuais perdas de créditos (Trujillo-Ponce, 2013). Estas operações estão associadas a um risco de crédito que afeta a rentabilidade bancária (Dietrich & Wanzenried, 2011). Deste modo, havendo um aumento das perdas por imparidade de empréstimos e contas a receber, a qualidade dos ativos das instituições bancárias poderá ser negativamente afetada (Trujillo-Ponce, 2013). Mester (1996) mostrou, igualmente, que o aumento da qualidade dos empréstimos está associado a um acréscimo dos custos operacionais bancários, o que poderá causar um efeito inverso ao esperado.

As análises empíricas de Alshatti (2016), Athanoglou et al. (2008), Trabelsi e Trad (2017) e Trujillo-Ponce (2013) depararam-se com uma associação negativa entre a qualidade dos ativos bancários e o seu lucro. De forma semelhante, Dietrich e Wanzenried (2011), mostraram uma influência negativa da qualidade dos ativos sobre a rentabilidade bancária durante o tempo de crise (2007-2009). Já Garcia e Guerreiro (2016) depararam-se com uma relação negativa quando esta variável foi associada à ROAA, porém quando usam a ROAE esta relação apresenta-se positiva.

Contrariamente, Saona (2016) mostrou uma relação positiva entre a qualidade dos ativos e a rentabilidade dos bancos latino-americanos. O autor defende que este sinal é observado porque os bancos da América Latina encarregam os clientes de pagar preços mais elevados pelos serviços prestados de forma a combater os custos associados ao risco de crédito. Afirma ainda que estas transações são possíveis porque o interesse dos investidores não é protegido naqueles países. De acordo com o disposto, propomos a seguinte hipótese:

Hipótese 2 – Existe uma relação significativa entre a qualidade dos ativos e a sua rentabilidade (sem sinal definido).

2.1.3. CAPITAL

O capital diz respeito ao montante de fundos próprios disponíveis para sustentar a atividade bancária, exercendo uma rede de segurança no caso de desenvolvimentos hostis (Djalilov & Piesse, 2016). Os bancos com elevado património líquido sobre os ativos são vistos como bancos mais seguros e com menor risco em relação às instituições com menor capital, isto é, bancos bem capitalizados conseguem fazer face a tempos de crise (Dietrich & Wanzenried, 2011; Guru et al., 2002). De facto, segundo Iannotta, Nocera e Sironi (2007), uma melhor capitalização dos bancos poderá refletir uma maior qualidade de gestão. Esta associação pode ajudar os bancos a financiar os seus ativos com taxas de juros mais baixas, uma vez que o risco de falência é reduzido (Dietrich & Wanzenried, 2011; García-Herrero et al., 2009), fazendo, assim, com que aumente a sua rentabilidade.

No entanto, Djalilov e Piesse (2016) sugerem que o aumento dos custos de financiamento devido ao elevado nível de capital poderá afetar negativamente a rentabilidade bancária. Deste modo, os autores encontraram uma relação positiva entre o capital e a rentabilidade nos países que fizeram a transação inicial, todavia, os países da ex-URSS não apresentaram qualquer relação entre o capital e a rentabilidade dos seus bancos. Também Dietrich e Wanzenried (2011) mostrou que no período pré-crise o capital de nada influenciava a rentabilidade do setor bancário suíço, porém entre 2007-09 estes apresentaram a ROAA significativamente negativa. Já Knezevic e Dobromirov (2016) mostram que o lucro dos bancos nacionais sérvios não são influenciados pelo capital, por outro lado, os bancos estrangeiros são-no negativamente.

Trujillo-Ponce (2013) mostrou que os bancos espanhóis são positivamente influenciados pelo capital quando a rentabilidade é calculada através da ROAA, todavia, quando é relacionada com a ROAE estes apresentam uma relação negativa. Contrariamente, os bancos portugueses analisados por Garcia e Guerreiro (2016) mostraram uma associação negativa com a ROAA, mas insignificante com a ROAE.

Outros estudos, como Alshatti (2016), Athanoglou et al. (2008), Rumler e Waschiczek (2014), Saona (2016) e Trabelsi e Trad (2017) apresentam uma relação positiva entre a rentabilidade e o património líquido sobre os ativos. Enquanto os estudos de Guru et al. (2002) e Shehzad, De Haan e Scholtens (2013) apresentam um sinal negativo.

De acordo com a literatura exposta, propõe-se a seguinte hipótese:

Hipótese 3 – Existe uma relação significativa entre o rácio de capital dos bancos e a sua rentabilidade (sem sinal definido).

2.1.4. EFICIÊNCIA OPERACIONAL

Beccalli, Casu e Girardone (2006) defendem que a eficiência representa a minimização de *inputs* (isto é, consumir menos *inputs* para o mesmo nível de resultados) ou a maximização de *outputs* (produzir mais *outputs* para a mesma quantidade de *inputs*). A isto, autores como Beccalli et al. (2006) e García-Herrero et al. (2009), denominam de X-eficiência (indicador de melhores práticas). De acordo com alguns estudos (Athanoglou et al., 2008; Ding et al., 2017) a eficiência operacional é um dos indicadores que mais influencia a rentabilidade bancária. Deste modo, para que a rentabilidade seja elevada é preciso que o grau de eficiência da gestão da instituição financeira seja, igualmente, elevado (Athanoglou et al., 2008; Dietrich & Wanzenried, 2011), isto é, a diminuição de custos operacionais (gastos administrativos, salários dos funcionários, gastos de propriedade, entre outros) e, simultaneamente, o aumento das receitas, conduzem a um nível elevado de rentabilidade bancária (Knezevic & Dobromirov, 2016).

Tradicionalmente, a eficiência operacional do setor bancário é calculada usando o rácio *cost-to-income* (CIR), isto é, as despesas sobre as receitas, sendo que um valor elevado reflete mais ineficiência. Logo, espera-se que as despesas sejam inferiores às receitas de modo a que a eficiência influencie positivamente a rentabilidade dos bancos.

Deste modo, alguns apresentaram uma associação negativa entre a eficiência e o lucro dos bancos (Dietrich & Wanzenried, 2011; Garcia & Guerreiro, 2016; Guru et al., 2002; Knezevic & Dobromirov, 2016; Shehzad et al., 2013; Trujillo-Ponce, 2013).

Por exemplo, Ding et al. (2017) concluíram que o setor bancário chinês é mais eficiente que as instituições bancárias dos EUA em tempo de crise, todavia após a crise os EUA sobrepõem-se à China. Tan et al. (2017) verificaram que a eficiência nos bancos chineses influencia negativamente a ROAA e positivamente a ROAE. De acordo com a literatura citada, apresenta-se a quarta hipótese:

Hipótese 4 – Há uma relação positiva entre a eficiência operacional e a sua rentabilidade bancária.

2.1.5. DIVERSIFICAÇÃO DA RECEITA

As atividades dos bancos podem ser divididas em atividades tradicionais e atividades não tradicionais, sendo ambas importantes para a rentabilidade bancária. De acordo com Trujillo-Ponce (2013), as atividades não tradicionais surgem com o propósito de diversificação, tentado, desta forma, gerar novas fontes de receitas complementando as atividades tradicionais. Nesse sentido seguem Stiroh e Rumble (2006) ao afirmarem que as instituições financeiras têm que rentabilizar mais as fontes que são geradas pelas atividades não tradicionais para que estas aumentem os níveis de rentabilidade e consigam sobreviver à concorrência.

No entanto, DeYoung e Rice (2004) argumentam que não se pode pôr toda a ênfase nas atividades não tradicionais, pelo conseqüente aumento da rentabilidade, visto que, se não forem associadas às atividades tradicionais tornam-se numa estratégia pouco sólida, pondo, assim, em causa o possível lucro.

Mesmo assim, estudos concluíram que a diversificação da receita tem um impacto positivo na rentabilidade superior ao *spread* (Narwal & Pathneja, 2016¹). Enquanto Saona (2016) apresentou um sinal negativo para esta relação. Tan et al. (2017) mostraram uma relação positiva entre as atividades não tradicionais e a ROAA, mas negativa com a ROAE. Entretanto, Elsas, Hackethal e Holzhäuser (2010), Stiroh e Rumble (2006) e Trujillo-Ponce (2013) não encontraram diferenças significativas para poderem afirmar que a diversidade afeta a rentabilidade.

Pelo disposto, verifica-se que há uma relação entre a diversidade das receitas e a rentabilidade do setor bancário. Em conformidade, coloca-se a seguinte hipótese:

Hipótese 5 – Existe uma relação significativa entre a diversidade das receitas e a rentabilidade bancária (sem sinal definido).

2.1.6. CRESCIMENTO ANUAL DE DEPÓSITOS

Os depósitos bancários compõem um recurso financeiro mais estável e barato em relação a outros financiamentos, devendo aumentar a rentabilidade dos bancos (García-Herrero et al., 2009).

No entanto, com a recente crise económica a “guerra pelos depósitos” poderá ter feito com que as instituições bancárias tenham incorrido em políticas agressivas e tenham, conseqüentemente, reduzidas as suas margens de lucro. Isto é, para que os bancos conseguissem ser mais atrativos para os depositantes, estes optaram por pagar taxas mais elevadas, fazendo com que a redução da sua margem financeira afetasse negativamente a rentabilidade da instituição (Trujillo-Ponce, 2013).

Dietrich e Wanzenried (2011) afirmam que um aumento de depósitos, também, implica atender a inúmeros fatores, como por exemplo, a eficiência operacional, pois os bancos têm de ter a capacidade de converter os passivos dos depósitos em ativos geradores de receita, atendendo à boa qualidade do crédito. Contudo, elevadas taxas de crescimento de depósitos também aliciam concorrentes adicionais, afetando a rentabilidade das instituições bancárias.

Deste modo, Trujillo-Ponce (2013) não encontrou nenhuma relação entre a taxa de crescimento dos depósitos bancários e a rentabilidade bancária espanhola. Todavia, Garcia e Guerreiro (2016) constataram que o crescimento dos depósitos intervém positivamente na ROAA, mas que não tem significância estatística na ROAE. Contrariamente, Dietrich e Wanzenried (2011) deparam-se com uma influência negativa sobre a ROAA e positiva sobre a ROAE.

Em harmonia com a literatura exposta, coloca-se a seguinte hipótese:

Hipótese 6 – Existe uma relação significativa entre a taxa de crescimento dos depósitos e a rentabilidade bancária (sem sinal definido).

2.1.7. TAMANHO

Existe um variado leque de estudos que associam a dimensão das instituições financeiras à sua rentabilidade. De facto, quanto maior é um banco mais facilmente este tem em obter economias de escala (Djalilov & Piesse, 2016; Iannotta et al., 2007). Ou seja, tendo uma dimensão maior o banco consegue aumentar os seus serviços

¹ Resultado obtido para os bancos privados

tendo os mesmos custos fixos, logo, reduzem as despesas (García-Herrero et al., 2009). Saona (2016) alega que um banco de grandes dimensões incorrerá em grandes operações, logo, estará associado a um maior risco que, conseqüentemente, fará com que a instituição possa cobrar margens mais elevadas, influenciando positivamente o lucro.

No entanto, um banco demasiado grande pode incorrer em deseconomias de escala dado que este terá um aumento dos custos variáveis, como, por exemplo, as despesas operacionais, burocráticas e de marketing, afetando negativamente a rentabilidade bancária (Athanasoglou et al., 2008; Dietrich & Wanzenried, 2011). Segundo García-Herrero et al. (2009) o aumento de tamanho pode dificultar a gestão bancária devido à ocorrência de estratégias competitivas agressivas.

Assim sendo, investigações empíricas (Saona, 2016; Tan et al., 2017; Trabelsi & Trad, 2017) encontraram uma relação positiva e significativa entre a rentabilidade e o tamanho.

Dietrich e Wanzenried (2011) concluíram que, antes da crise, os bancos grandes e pequenos eram mais rentáveis do que os bancos médios, mas durante a crise os que demonstraram ser menos lucrativos, na Suíça, foram os bancos grandes. Do mesmo modo, Berger e Mester (1997) encontraram evidências de que os bancos mais pequenos têm maior índice de rentabilidade.

O estudo realizado por Ding et al. (2017) mostrou que, após a crise, o setor bancário dos EUA conseguiu reestruturar-se e apresentar uma relação positiva entre o tamanho e a rentabilidade. Uma vez que os autores tinham obtido uma relação negativa durante a crise. Também Elsas et al. (2010) e Knezevic & Dobromirov (2016) depararam-se com uma relação negativa e significativa entre o tamanho e a rentabilidade. Outras investigações não encontram nenhuma relação significativa entre a rentabilidade e o tamanho dos bancos (Alshatti, 2016; Athanasoglou et al., 2008; Lee & Kim, 2013; Rumler & Waschiczek, 2014; Trujillo-Ponce, 2013).

Em conformidade com a literatura exposta, coloca-se a seguinte hipótese:

Hipótese 7 – Existe uma relação significativa entre o tamanho dos bancos e a sua rentabilidade (sem sinal definido).

2.2. DETERMINANTES ESPECÍFICOS DA INDÚSTRIA

2.2.1. PROPRIEDADE

Os bancos podem ser instituições privadas ou públicas, as privadas pertencem, essencialmente, a entidades privadas (mais de 50% destas instituições) e as públicas, principalmente, ao Estado. Berger e Mester (1997) defendem que quantos mais investidores externos houver maior será o controlo, logo maior a eficiência, conseqüentemente maior a rentabilidade.

No entanto, muitas são as evidências empíricas de que esta variável não influencia o lucro da instituição (Alshatti, 2016; Athanasoglou et al., 2008; Lee & Kim, 2013).

DeYoung e Rice (2004) e Knezevic e Dobromirov (2016) encontraram uma relação negativa entre a ROAE e a ROAA, respetivamente. Também Dietrich e Wanzenried (2011) concluíram que a ROAA é influenciada negativamente pelo tipo de propriedade, contudo esta não é estatisticamente significativa quando o índice de desempenho é a ROAE.

Contrariamente, Rumler e Waschiczek (2014) mostram que os bancos com capital público influenciam positivamente a ROAE. De acordo com o disposto, a seguinte hipótese é colocada:

Hipótese 8 – Há uma relação significativa entre o tipo de propriedade da banca e a sua rentabilidade (sem sinal definido).

2.2.2. COTAÇÃO NA BOLSA

Segundo Beccalli et al. (2006), informações sobre os lucros das instituições podem ser incorporados nos preços das ações, contudo as mudanças nos preços das ações não refletem, propriamente, a extensão das mudanças dos lucros. Dietrich e Wanzenried (2011) defendem que o facto de os bancos cotados em bolsa afetarem negativamente o lucro das instituições faz com que estes estejam sujeitos a maiores exigências, tais como

relatórios adicionais e maior escrutínio do mercado. Tal facto poderá afetar a rentabilidade dos bancos com os custos adicionais que estes acarretam. No entanto, as instituições financeiras listadas em bolsa que influenciem positivamente o desempenho sofrerão maior pressão por parte do mercado financeiro (acionistas, analistas financeiros, etc...).

Iannotta et al., 2007 mostraram que a bolsa de valores afeta positivamente a rentabilidade bancária.

Por outro lado, Dietrich e Wanzenried (2011) depararam-se com uma influência negativa quando utiliza a ROAA. Já García-Herrero et al. (2009) mostraram que os bancos presentes na bolsa de valores não são mais rentáveis que os que não estão.

Pelo disposto a hipótese a testar será:

Hipótese 9 – Os bancos cotados em bolsa têm maior rentabilidade que os não cotados.

2.3. DETERMINANTES MACROECONÓMICOS

2.3.1. INFLAÇÃO

A inflação pode influenciar a rentabilidade consoante a forma como esta interferir com os rendimentos e custos operacionais. Deste modo, se a gestão conseguir prever a taxa de inflação, esta pode regular as taxas de juro adequadamente, de modo a aumentar as receitas mais depressa do que os custos (Knezevic & Dobromirov, 2016). Caso contrário, os custos bancários serão mais elevados que as receitas e afetarão negativamente a rentabilidade das instituições bancárias.

Athanasoglou et al. (2008), García-Herrero et al. (2009), Guru et al. (2002), Rumler e Waschiczek (2014), Saona (2016) e Tan et al. (2017) confirmaram que a relação entre a inflação e a rentabilidade bancária é positiva. Contudo, Djalilov e Piesse (2016) e Shehzad et al. (2013) não encontraram relação significativa entre a rentabilidade e esta variável. Trabelsi e Trad (2017) e Trujillo-Ponce (2013), por sua vez, mostraram que a ROAA é influenciada positivamente pela taxa de inflação enquanto a ROAE é afetada negativamente.

Em acordo com o disposto, propomos a seguinte hipótese:

Hipótese 10 – Há uma relação direta entre a inflação e a rentabilidade dos bancos (sem sinal definido).

2.3.2. CRESCIMENTO ECONÓMICO

O crescimento económico sofre oscilações ao longo dos anos, pois a economia passa por vários ciclos. Se as condições económicas forem desfavoráveis, a qualidade dos ativos pode ser comprometida, originando perdas de créditos e aumentos nas provisões detidas pelos bancos, e, conseqüentemente, um decréscimo no lucro. Em contrapartida, se as condições económicas forem favoráveis, a procura de crédito por parte das famílias e empresas aumentará, pois a solvência dos mutuários melhorará (Djalilov & Piesse, 2016; Trujillo-Ponce, 2013), fazendo com que a rentabilidade dos bancos seja positiva.

No entanto, Saona (2016) mostrou que em períodos de crescimento económico significativo, esta variável pode não ter a relação esperada com o lucro das instituições, pois como a situação económica é favorável os bancos tendem a ajustar as suas margens de juro (reduzindo-as), podendo afetar negativamente a rentabilidade destes. Posto isto, Athanasoglou et al. (2008), Dietrich e Wanzenried (2011), Lee e Kim (2013), Rumler e Waschiczek (2014), Trabelsi e Trad (2017) e Trujillo-Ponce (2013) apresentam uma relação positiva entre o crescimento económico e a rentabilidade económica. Enquanto outras investigações (Djalilov & Piesse, 2016; García-Herrero et al., 2009; Knezevic & Dobromirov, 2016) não encontraram qualquer relação entre o crescimento económico e a rentabilidade bancária. Todavia, Saona (2016) e Shehzad et al. (2013) apresentaram uma associação negativa entre o Produto Interno bruto (PIB) e a rentabilidade bancária. Por fim, Garcia e Guerreiro (2016) concluíram que o PIB afeta negativamente o setor bancário se este for analisado com o indicador de lucro ROAE, contudo, se for relacionado com a ROAA o sinal torna-se insignificativo.

Em consonância com o disposto, propomos a seguinte hipótese a testar:

Hipótese 11 – Há uma relação significativa entre o PIB do país e a rentabilidade bancária (se sinal definido).

3. DADOS, VARIÁVEIS E METODOLOGIA

3.1. DADOS

Os dados que constituem a amostra são relativos a 267 bancos ibéricos, dos quais 122 são portugueses e 145 espanhóis, para o período compreendido entre 2011 a 2016. Constam da análise todos os bancos com dados completos para pelo menos quatro anos, condição necessária para a estimação da correlação de segunda ordem (Arellano & Bond, 1991). Como a correlação de segunda ordem é uma suposição do GMM, e este será o método de estimação utilizado, esta correlação deve ser testada (Neves, 2018). Os dados para calcular as variáveis específicas do banco e da indústria são originários do *Orbis Bank Focus*, base de dados de Bureau van Dijk. Enquanto as variáveis macroeconómicas são provenientes do *The World Bank*².

3.2. VARIÁVEIS

3.2.1. VARIÁVEIS DEPENDENTES

Grande parte da literatura utiliza a ROAA e a ROAE como medida de performance e por esse motivo também serão os índices de desempenho utilizados neste trabalho. A rendibilidade média do total dos ativos (ROAA) é a relação entre lucro médio e os ativos (Athanasoglou et al., 2008). Trujillo-Ponce (2013) argumenta que esta é talvez a medida mais importante por comparar a eficiência e o desempenho das instituições bancárias por não contabilizar a alavancagem financeira. Garcia e Guerreiro (2016) afirmam que a ROAA retrata a eficiência da gestão porque obtêm resultados através dos ativos que os bancos detêm. A rendibilidade média dos capitais próprios (ROAE) é a relação entre o lucro líquido e os capitais próprios (Athanasoglou et al., 2008). Este indicador mostra o retorno do capital investido pelos acionistas. Por isso, Rumler e Waschiczek (2014) defendem que a ROAE é a medida de performance mais popular para os analistas financeiros. Todavia, eles alertam que é preciso ser cuidadosos na interpretação deste índice, visto que um valor elevado da ROAE pode indicar baixos níveis de capitais próprios. Isto é, um valor alto da rendibilidade de capitais próprios pode ser resultado do aumento da dívida externa, logo haverá maior alavancagem financeira.

É importante salientar que como a ROAE assenta, sobretudo, numa perspetiva de retorno ao acionista poderá haver pressão para a distribuição de resultados colocando, assim, em causa a capitalização das instituições bancárias. Contudo, este rácio estima o contributo de todos os factos patrimoniais e extrapatrimoniais, enquanto a ROAA ignora as atividades fora do balanço (Athanasoglou et al., 2008; Rumler & Waschiczek, 2014), como responsabilidades assumidas pelos bancos que lhe geram rendimentos, que, contabilisticamente, não constam dos ativos dos bancos. De realçar, ainda, que, em parte, o ativo é avaliado ao custo de aquisição, o que pode conduzir à subavaliação ou sobreavaliação dos elementos que o compõem, influenciando desta forma o rácio da ROAA.

3.2.2. VARIÁVEIS INDEPENDENTES

Perceber quais os fatores intrínsecos e os fatores exógenos que influenciam a rendibilidade dos bancos portugueses e espanhóis é um dos principais focos deste estudo. Por isso, serão analisadas as variáveis da Tabela 1.

Tabela 1- Fatores específicos do banco, fatores específicos da indústria e fatores macroeconómicos

Variáveis	Fórmula
Estrutura dos Ativos – EA	Total de Empréstimos sobre Total do Ativo ³
Qualidade dos Ativos – QA	Provisões para Perdas de Empréstimos sobre Total de Empréstimos ⁴
Capital – CAP	Capital Próprio sobre Total do Ativo ⁵
Eficiência Operacional – CIR	Despesa Total sobre Receita Total ⁶

² <https://data.worldbank.org/>

³ Alshatti (2016), García-Herrero et al. (2009), Sharma et al. (2013) e Trujillo-Ponce (2013)

⁴ Athanasoglou et al. (2008), Dietrich e Wanzenried (2011) e Saona (2016)

⁵ Alshatti (2016), Garcia e Guerreiro (2016), Knezevic e Dobromirov (2016) e Trabelsi e Trad (2017)

⁶ Dietrich e Wanzenried (2011), Knezevic e Dobromirov (2016) e Saona (2016)

Diversificação da Receita – DIV	Receita Não Juro sobre Receita Bruta ⁷
Crescimento Anual de Depósitos – CAD	Depósitos totais _t menos Depósitos Totais _{t-1} sobre Depósitos Totais _{t-1} ⁸
Tamanho – SIZE	Logaritmo do Total do Ativo ⁹
Propriedade – OWNER	Variável <i>dummy</i> – 1 se Publico 0 se Privado
Cotação na Bolsa – BOLSA	Variável <i>dummy</i> – 1 se cotado 0 se não cotado
Inflação – INF	Taxa de Inflação Anual a Preços Constantes ¹⁰
Crescimento Economico – PIB	Crescimento Real do Produto Interno Bruto ¹¹

3.3. METODOLOGIA

Considerando a ROAE e a ROAA como as variáveis dependentes e as variáveis independentes as definidas na Tabela 1, obtemos os seguintes modelos:

$$ROAE_{it} = \beta_0 + \beta_1 EA_{it} + \beta_2 QA_{it} + \beta_3 CAP_{it} + \beta_4 CIR_{it} + \beta_5 DIV_{it} + \beta_6 CAD_{it} + \beta_7 SIZE_{it} + \beta_8 OWNER + \beta_9 BOLSA + \beta_{10} INF_{it} + \beta_{11} PIB_{it} \dots\dots\dots(1)$$

$$ROAA_{it} = \beta_0 + \beta_1 EA_{it} + \beta_2 QA_{it} + \beta_3 CAP_{it} + \beta_4 CIR_{it} + \beta_5 DIV_{it} + \beta_6 CAD_{it} + \beta_7 SIZE_{it} + \beta_8 OWNER + \beta_9 BOLSA + \beta_{10} INF_{it} + \beta_{11} PIB_{it} \dots\dots\dots(2)$$

Para estimar estes modelos utilizou-se o modelo dinâmico GMM, proposto, inicialmente, por Arellano e Bond (1991) e aprimorado por Arrellano e Bover (1995) e Blundell e Bond (1998). Ao utilizar o método GMM resolvemos dois problemas fundamentais como a endogeneidade e a heterogeneidade não observada (Djalilov & Piesse, 2016; García-Herrero et al., 2009).

4. RESULTADOS

4.1. Estatísticas Descritivas

Neste capítulo descrevem-se as estatísticas descritivas (média, mínimo, máximo e desvio padrão) para as variáveis usadas na amostra. Pelo que se pode observar da Tabela 2, o estudo evidencia uma média positiva das variáveis dependentes para a totalidade dos anos em observação. Também se observa, nas três amostras, que as médias das variáveis independentes são, maioritariamente, positivas, com a exceção do PIB nas amostras da Península Ibérica e de Portugal. Relativamente, ao desvio padrão pode-se verificar que o crescimento anual de depósitos é a variável que apresenta o valor mais elevado para as amostras da Península Ibérica e Espanha. Enquanto Portugal apresenta a variável qualidade dos ativos com maior discrepância em relação à média.

⁷ Tan et al. (2017)

⁸ Dietrich e Wanzenried (2011), Garcia e Guerreiro (2016) e Trujillo-Ponce (2013)

⁹ Alshatti (2016), Djalilov e Piesse (2016), Knezevic e Dobromirov (2016), Tan et al. (2017) e Trujillo-Ponce (2013)

¹⁰ Knezevic e Dobromirov (2016) e Trujillo-Ponce (2013)

¹¹ Athanasoglou et al. (2008), Dietrich e Wanzenried (2011), Garcia e Guerreiro (2016) e Rumler e Waschiczek (2014)

Tabela 2 Estatística Descritiva

Variáveis	Península Ibérica					Portugal					Espanha				
	Obs	Média	Mínimo	Máximo	Desvio Padrão	Obs	Média	Mínimo	Máximo	Desvio Padrão	Obs	Média	Mínimo	Máximo	Desvio Padrão
ROAE	795	2.815	-596.314	516.159	37.512	291	2.196	-131.397	516.159	36.318	504	3.173	-596.314	348.454	34.985
ROAA	796	0.415	-17.502	19.236	2.394	291	0.136	-17.502	17.239	2.519	505	0.576	-14.037	19.236	2.299
EA	741	51.070	0.000	99.967	23.947	277	47.727	0.143	98.125	22.333	464	53.066	0	99.967	25.958
QA	649	14.442	0.000	1884.362	137.350	248	33.507	0.002	1884.362	220.676	401	2.650	0	140.937	19.738
CAP	796	13.987	-7.831	99.987	18.277	291	13.827	-5.607	93.253	13.128	505	14.078	-7.831	99.987	20.56033
CIR	761	67.954	0.200	872.730	49.619	287	10.582	1.22	620.690	43.900	474	66.363	0.200	872.730	51.072
DIV	731	44.500	0.000	550.000	34.369	362	44.428	0	179.604	24.204	369	44.570	0	550.000	42.111
CAD	489	393.336	-98.914	184025.500	8323.199	158	6.649	-77.243	172.352	22.625	331	577.918	-98.914	184025.5	8970.098
SIZE	795	6.119	4.113	9.127	1.146	291	5.807	4.360	8.139	0.991	504	6.299	4.113	9.127	1.159
OWNER	1368	0.023	0.000	1	0.151	601	0.030	0	1	0.171	767	0.018	0	1	0.142
BOLSA	1368	0.038	0.000	1	0.191	601	0.030	0	1	0.171	767	0.044	0	1	0.199
INF	1368	1.289	-0.500	3.653	1.478	601	1.426	-0.278	3.653	1.524	767	1.182	-0.500	3.196	1.342
PIB	1368	-0.319	-4.028	3.432	2.304	601	-0.877	-4.023	1.822	2.054	767	0.117	-2.928	3.432	2.26

4.2. DISCUSSÃO DOS RESULTADOS DO MODELO DE REGRESSÃO

As Tabelas 3 e 4 apresentam os resultados do modelo de regressão. A Tabela 3 apresenta os resultados para os bancos de Portugal e Espanha, em conjunto, e a Tabela 4 uma análise individual dos determinantes que afetam a rentabilidade destes dois países fronteiriços. Deste modo, o crescimento económico exibe um sinal estatisticamente significativo e positivo para a análise conjunta (Tabela 3). Tal evidência pode dever-se ao aumento de crédito por parte das famílias e empresas após a crise financeira. Assim como, a uma diminuição dos ativos de cobranças duvidosas, durante algum crescimento favorável da economia dos países. Já que em situações de crescimento favorável os mutuários possuem condições para fazer face às suas dívidas. Pelo disposto, corrobora-se a hipótese 11, seguindo os resultados encontrados por Lee e Kim (2013), Rumler e Waschiczek (2014) e Trabelsi e Trad (2017).

Relativamente à inflação, esta influencia positiva e significativamente tanto o setor bancário ibérico como o setor bancário português (Tabela 4). No entanto, a banca de Portugal apenas sofre influência quando o índice de performance operacional, que é a ROAA. Deste modo, corrobora-se a hipótese 10, assegurada pelos estudos de Rumler e Waschiczek (2014), Tan et al. (2017) e Trujillo-Ponce (2013). Tal revela que os gestores dos bancos em análise são capazes de prever a taxa de inflação, regulando adequadamente as taxas de juro para que as receitas aumentem mais rápido do que as despesas. Por seu lado, um aumento da inflação também pode traduzir-se num aumento do poder aquisitivo da população em geral, logo este aumento pode significar mais depósitos, mais cumprimentos de créditos, mais seguros, portanto mais rentabilidade.

A estrutura dos ativos apresenta um resultado negativo e estatisticamente significativo, relativamente à ROAE da amostra dos bancos ibéricos e portugueses. Na verdade, a estrutura dos ativos dos bancos de Espanha (Tabela 4) também apresenta o mesmo sinal para ambas as variáveis dependentes. Pelo disposto percebe-se que é possível corroborar a hipótese 1. Esta evidência é suportada pelos resultados de Rumler e Waschiczek (2014) e Tan et al. (2017). Tal significa que o setor bancário não consegue gerir de forma eficiente um aumento da carteira de empréstimos, no período em análise. Período que é caracterizado por uma forte concorrência e competitividade bancária, uma vez que os bancos sofreram grande pressão para atraírem os clientes. No entanto, um aumento da carteira de créditos implica aumentos nos custos operacionais, logo se as taxas de juro não forem bem ajustadas estas tornar-se-ão incapazes de suportar as despesas operacionais prejudicando a rentabilidade dos bancos. Assim como, o aumento da carteira de empréstimos também pode levar a um elevado risco de incumprimentos de créditos. Constata-se que o sinal da variável capital é positivo em ambas as Tabelas. Posto isto, corrobora-se a hipótese 3. Estas evidências mostram que os bancos portugueses e espanhóis são bem capitalizados.

Tabela3- Resultados da Estimação do Modelo 1 e 2 para os Bancos que Compõem a Amostra da Península Ibérica

	ROAE				ROAA					
	Coefficiente	Erro padrão	Z	P-value	Coefficiente	Erro padrão	Z	P-value		
Constante	-16.763	(77.231)	-0.22	0.828	-7.288	(7.646)	-0.95	0.341		
EA	-0.222	(0.103)	-2.15	0.032	**	-0.011	(0.008)	-1.36	0.174	
QA	-0.176	(0.149)	-1.18	0.239		-0.001	(0.019)	-0.06	0.995	
CAP	1.173	(0.570)	2.06	0.040	**	0.191	(0.059)	3.24	0.001	***
CIR	-0.352	(0.042)	-8.38	0.000	***	-0.021	(0.004)	-5.11	0.000	***
DIV	-0.019	(0.025)	-0.78	0.434		0.001	(0.003)	0.19	0.847	
CAD	0.018	(0.007)	2.48	0.013	**	0.003	(0.001)	4.10	0.000	***
SIZE	6.515	(10.884)	0.60	0.549		1.255	(1.129)	1.11	0.266	
OWNER	99.912	(95.047)	1.05	0.293		1.815	(4.439)	0.41	0.683	
BOLSA	-35.332	(30.531)	-1.16	0.247		-6.798	(5.114)	-1.33	0.184	
INF	2.452	(1.002)	2.45	0.014	**	0.255	(0.091)	2.79	0.005	***
PIB	1.218	(0.290)	4.20	0.000	***	0.064	(0.029)	2.16	0.031	**
Sargan			16.01318 (11)	0.1406				10.57061 (11)	0.4799	
Wald			215.79 (12)	0.0000				69.20 (12)	0.0000	
AR (1)			0.43101	0.6665				-1.9816	0.0475	
AR (2)			-1.5599	0.1188				-0.13714	0.8905	

Fonte: Elaboração própria

As variáveis da Tabela são as definidas na secção prévia e o resto de informação necessária à leitura da Tabela é a seguinte: i) os valores entre parênteses representam os erros padrão assintóticos consistentes da heteroscedasticidade; ii) *, **, *** representam os coeficientes que são estatisticamente significativos ao nível de 10%, 5% e 1%, respetivamente; iii) O teste de Sargan apresenta um *p-value* maior que 5% mostrando que os instrumentos são válidos e os valores entre parênteses representam graus de liberdade; iv) O teste de Wald tem um *p-value* inferior a 5% indicando que o conjunto dos coeficientes é distribuído assintoticamente como χ^2 sob a hipótese nula sem significância, os graus de liberdade estão representados entre parênteses; v) O teste de Arellano-Bond é distribuído assintoticamente como $N(0,1)$ sob a hipótese nula de nenhuma correlação serial. O teste AR (2) indica que não há problemas de correlação serial.

Instituições que apresentem melhores níveis de capital denotam menor risco de falência, são consideradas seguras e estão associadas a menores custos de financiamento, logo podem obter margens brutas mais elevadas o que conduz a maiores níveis de rentabilidade. Estes resultados estão de acordo com as investigações de Garcia e Guerreiro (2016), Trujillo-Ponce (2013) e Saona (2016).

Consistente com a hipótese 2, os resultados da Tabela 4 mostram que a qualidade dos ativos afeta negativa e significativamente a ROAA dos bancos portugueses e ambos os indicadores de desempenho relativamente a Espanha. Ora tal deve-se ao aumento de perdas por imparidades perante os empréstimos, o que afeta negativamente o desempenho das instituições bancárias. Naturalmente que em ciclos económicos nefastos, que é o caso do período das amostras, as famílias tendem em entrar em incumprimento de crédito. Portanto, o período entre 2011 a 2016 é marcado por perdas de milhões de euros em créditos a clientes, o que se notou no balanço financeiro das instituições. E uma vez que os bancos tenham um aumento significativo dos ativos de cobrança duvidosa estes tendem a distribuir a sua margem bruta de forma a cobrir as perdas esperadas (Trujillo-Ponce, 2013). Este resultado está em consonância com os resultados obtidos por Alshatti (2016), Athanasoglou et al. (2008), Trabelsi e Trad (2017) e Trujillo-Ponce (2013).

Relativamente à variável eficiência operacional, esta manifesta-se com sinal negativo e significativo em ambas as Tabelas. O coeficiente negativo e significativo do rácio *cost-to-income* mostra que a gestão deficiente das despesas é um dos principais contribuintes para o fraco desempenho da rentabilidade. Ou seja, para obter um desempenho mais elevado é necessário que haja uma diminuição das despesas e/ou um aumento das receitas (Knezevic & Dobromirov, 2016). O resultado obtido está de acordo com as análises empíricas de Dietrich e Wanzenried (2011) e Shehzad et al. (2013), ou seja, quanto maior o CIR, menor a eficiência e portanto a rentabilidade.

A taxa de crescimento anual dos depósitos exhibe-se com um sinal estatisticamente significativo e positivo. Com efeito, corrobora-se a hipótese 6, seguindo o resultado obtido na investigação de Dietrich e Wanzenried (2011) e Garcia e Guerreiro (2016). O aumento da procura pelos depósitos aumenta a rentabilidade bancária tanto na Península Ibérica como em Portugal e Espanha. Numa altura em que os bancos atravessavam os efeitos de uma complexa crise financeira, numa tentativa de lenta recuperação estes bancos podem estar a beneficiar do aumento do poder de compra dos depositantes e consequentes depósitos. Não sendo necessário incorrer em políticas agressivas (que poderiam afetar negativamente o desempenho) para atrair os depositantes.

Por fim, como ocorreu com os autores Saona (2016) e Tan et al. (2017), e corroborando a hipótese 5, os resultados da banca portuguesa apresentam um sinal negativo e significativo para a variável diversificação da receita, para ambos os indicadores de rentabilidade. Este resultado sugere que as atividades não tradicionais, por si só, não impulsionam a rentabilidade bancária portuguesa. Também

Tabela 3- Resultados de Estimação do Modelo 1 e 2 para os Bancos que Compõem a Amostra de Portugal e Espanha, individualmente.

	PORTUGAL								ESPANHA							
	ROAE				ROAA				ROAE				ROAA			
	Coefficiente	Erro padrão	Z	P-value	Coefficiente	Erro padrão	Z	P-value	Coefficiente	Erro padrão	Z	P-value	Coefficiente	Erro padrão	Z	P-value
Constante	173.441	(166.815)	1.04	0.298	1.824	(7.023)	0.26	0.795	87.620	(24.922)	3.52	0.000 ***	10.126	(4.790)	2.11	0.035 **
EA	-0.512	(0.214)	-2.39	0.017 **	-0.009	(0.008)	-1.11	0.266	-0.454	(0.084)	-5.42	0.000 ***	-0.034	(0.009)	-3.83	0.000 ***
QA	-0.366	(0.479)	-0.76	0.455	-0.081	(0.036)	-2.23	0.026 **	-4.471	(0.387)	-11.55	0.000 ***	-0.448	(0.049)	-9.19	0.000 ***
CAP	1.934	(0.405)	4.78	0.000 ***	0.133	(0.033)	3.98	0.000 ***	0.775	(0.251)	3.09	0.002 ***	0.092	(0.043)	2.14	0.032 **
CIR	-0.543	(0.103)	-5.24	0.000 ***	-0.032	(0.003)	-10.07	0.000 ***	-0.370	(0.027)	-13.62	0.000 ***	-0.031	(0.003)	-11.89	0.000 ***
DIV	-0.051	(0.026)	-1.91	0.056 *	-0.004	(0.001)	-2.51	0.012 **	-0.031	(0.025)	-1.23	0.217	-0.004	(0.003)	-1.16	0.247
CAD	0.248	(0.064)	3.90	0.000 ***	0.018	(0.003)	5.85	0.000 ***	0.044	(0.025)	1.73	0.084 *	0.003	(0.001)	2.25	0.025 **
SIZE	-22.012	(24.628)	-0.89	0.371	-0.050	(0.934)	-0.05	0.957	-5.009	(3.175)	-1.58	0.115	-0.796	0.586	-1.36	0.174
OWNER	-27.070	(73.281)	-0.37	0.712	0.772	(6.379)	0.12	0.904	-700.091	(920.457)	-0.76	0.447	-119.784	(211.781)	-0.57	0.572
BOLSA	-80.435	(67.069)	-1.20	0.230	12.742	(13.500)	0.94	0.345	3.412	(3.327)	1.03	0.305	-0.279	(0.296)	-0.94	0.347
INF	2.128	(1.514)	1.41	0.160	0.214	(0.052)	4.12	0.000 ***	-1.592	(1.143)	-1.13	0.260	0.005	(0.099)	0.05	0.960
PIB	0.571	(0.575)	0.99	0.321	-0.013	(0.042)	-0.30	0.762	0.106	(0.477)	0.22	0.824	0.044	(0.044)	0.99	0.323
Sargan			7.240062 (11)	0.7793			7.007189 (11)	0.7985			7.754619 (9)	0.5591			12.96967 (9)	0.1640
Wald			1720.97 (12)	0.0000			12162.61 (12)	0.0000			5941.12 (13)	0.0000			784.38 (13)	0.0000
AR (1)			0.5725	0.5670			-2.1586	0.0309			-1.1767	0.2393			-1.6326	0.1025
AR (2)			-0.80537	0.4206			-0.4231	0.6722			-0.78984	0.4296			0.00352	0.9972

As variáveis da Tabela são as definidas na secção prévia e o resto de informação necessária à leitura da Tabela é a seguinte: i) os valores entre parênteses representam os erros padrão assintóticos consistentes da heteroscedasticidade; ii) *, **, *** representam os coeficientes que são estatisticamente significativos ao nível de 10%, 5% e 1%, respetivamente; iii) O teste de Sargan apresenta um *p-value* maior que 5% mostrando que os instrumentos são válidos e os valores entre parênteses representam graus de liberdade; iv) O teste de Wald tem um *p-value* inferior a 5% indicando que o conjunto dos coeficientes é distribuído assintoticamente como χ^2 sob a hipótese nula sem significância, os graus de liberdade estão representados entre parênteses; v) O teste de Arellano-Bond é distribuído assintoticamente como $N(0,1)$ sob a hipótese nula de nenhuma correlação serial. O teste AR (2) indica que não há problemas de correlação serial.

Também DeYoung e Rice (2004), já tinham alertado que se os bancos não associassem estas atividades com as atividades tradicionais estes poderiam incorrer em prejuízos. Apesar disso, este resultado pode dever-se a encargos, por exemplo, com os valores mobiliários. Pois, como meio de recapitalização, para conseguirem cumprir as normas estabelecidas pelo acordo da Basileia III¹², os bancos submeteram-se a obrigações CoCos (*Contingent Convertible Bonds*), todavia os encargos financeiros com os altos juros destas obrigações poderão ter prejudicado a performance dos bancos portugueses.

De salientar que as variáveis significativas nas três amostras apresentam sempre o mesmo sinal o que atribui de alguma forma credibilidade aos resultados encontrados. Na amostra de bancos espanhóis é possível verificar que as variáveis explicativas são exatamente as mesmas usando a ROAA ou a ROAE como variáveis dependentes o que sugere, de igual modo, que as variáveis explicativas foram bem selecionadas. De forma geral, quando se utiliza a rentabilidade operacional como medida de performance, as variáveis que se mantêm significativas em todas as amostras são a capitalização bancária, a eficiência operacional medida pelo CIR e o crescimento dos depósitos.

De igual modo, ao usar a ROAE como medida de performance, os sinais e significâncias destas variáveis mantêm-se inalterados e acrescenta-se como determinante da rentabilidade dos capitais próprios a composição dos ativos. Estes resultados sugerem que o papel dos gestores é fundamental na definição e acompanhamento dos rácios de capital e de crescimento de depósitos na melhoria da performance. Mais ainda, é necessário melhorar a eficiência operacional bem como maximizar a estrutura de ativos, que em ambiente altamente competitivo, não tem sido capaz de fazer aumentar os níveis de rentabilidade bancária.

5. CONCLUSÃO

A estabilidade económico-financeira das instituições bancárias é importante para a estabilidade económica do país onde se insere o setor. Pois, níveis de rentabilidade satisfatórios podem traduzir-se numa saúde financeira estável dos países.

Este estudo teve como principal objetivo analisar os fatores que influenciam a rentabilidade da banca portuguesa e espanhola, durante um período de tempo compreendido entre 2011 e 2016.

O estudo empírico foi feito considerando três subamostras de forma a observar a Península Ibérica, como um todo, e cada país individualmente por forma a perceber as diferenças nos determinantes da rentabilidade nestes dois países fronteiriços. No entanto, os nossos resultados mostram que a rentabilidade da banca portuguesa e espanhola é influenciada maioritariamente pelas mesmas variáveis internas, o que mostra que, provavelmente, o facto de serem países vizinhos pode conduzir a comportamentos dos gestores semelhantes. Sendo essas decisões de gestão as que maior influência exercem na rentabilidade bancária.

Especialmente verifica-se que o desempenho dos bancos, tanto na Península Ibérica, como um todo, como em Portugal ou Espanha, é positivamente influenciado pela procura dos depositantes. Do mesmo modo, é possível verificar que quanto mais capital as instituições financeiras de ambos países detêm, melhor a sua capacidade para fazerem face a situações adversas.

Finalmente, conclui-se que se os bancos ibéricos não fizerem uma gestão eficiente das suas despesas e custos estes incorrem numa política operacional mal aplicada influenciando negativamente a rentabilidade dessas instituições.

Portanto, apesar de sistemas económicos diferentes, Portugal e Espanha incorrem em políticas bancárias internas semelhantes. Tal pode dever-se à forte presença de Espanha no setor financeiro português, estabelecendo formas de gestão muito semelhantes uns aos outros.

Uma vez que neste trabalho foram usados apenas bancos ibéricos e nessa medida a amostra é de pequena dimensão o que pode constituir uma limitação na extrapolação destes resultados, propomos analisar num trabalho futuro um conjunto de países mais alargado com diferentes entornos legais e institucionais, recorrendo por exemplo a um modelo adicional de eficiência como o DEA.

Agradecimentos

¹² A Basileia III tem como principal função estipular níveis de capitais (reservas) capazes de ultrapassar situações desfavoráveis. Este acordo surgiu da revisão do Basileia II após a crise *subprime*.

Este trabalho é financiado por: Fundos Europeus Estruturais e de Investimento, na sua componente FEDER, através do Programa Operacional Competitividade e Internacionalização (COMPETE 2020) [Projeto nº 006971 (UID/SOC/04011); Referência do Financiamento: POCI-01-0145-FEDER-006971]; e por Fundos Nacionais através da FCT – Fundação para a Ciência e a Tecnologia, no âmbito do projeto UID/SOC/04011/2013

REFERÊNCIAS

- Alshatti, A. S. (2016). Determinants of banks' profitability - The case of Jordan. *Investment Management and Financial Innovations*, 13(1), 84–91. [https://doi.org/10.21511/imfi.13\(1\).2016.08](https://doi.org/10.21511/imfi.13(1).2016.08)
- Arellano, M., & Bond, S. (1991). Some Tests of Specification for Panel Data: Monte Carlo Evidence and an Application to Employment Equations. *The Review of Economic Studies*, 58(2), 277. <https://doi.org/10.2307/2297968>
- Arellano, M., & Bover, O. (1995). Another Look at the Instrumental Variable Estimation of Error-Components Model. *Journal of Econometrics*, 68(1), 29–51. [https://doi.org/10.1016/0304-4076\(94\)01642-D](https://doi.org/10.1016/0304-4076(94)01642-D)
- Athanasoglou, P. P., Brissimis, S. N., & Delis, M. D. (2008). Bank-specific, industry-specific and macroeconomic determinants of bank profitability. *Journal of international financial Markets, Institutions and Money*, 18(2), 121–136.
- Beccalli, E., Casu, B., & Girardone, C. (2006). Efficiency and stock performance in European banking. *Journal of Business Finance & Accounting*, 33(1–2), 245–262.
- Berger, A. N., & Udell, L. J. (1997). Inside the black box: What explains differences in the efficiencies of financial institutions? *Journal of banking & finance*, 21(7), 895–947.
- Blundell, R., & Bond, S. (1998). Initial conditions and moment restrictions in dynamic panel data models. *Journal of Econometrics*, 87(1), 115–143. [https://doi.org/10.1016/S0304-4076\(98\)00009-8](https://doi.org/10.1016/S0304-4076(98)00009-8)
- DeYoung, R., & Rice, T. (2004). Noninterest income and financial performance at US commercial banks. *Financial Review*, 39(1), 101–127.
- Dietrich, A., & Wanzenried, G. (2011). Determinants of bank profitability before and during the crisis: Evidence from Switzerland. *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, 21(3), 307–327.
- Ding, N., Fung, H.-G., & Jia, J. (2017). Comparison of Bank Profitability in China and the USA. *China & World Economy*, 25(1), 90–108. <https://doi.org/10.1111/cwe.12188>
- Djalilov, K., & Piesse, J. (2016). Determinants of bank profitability in transition countries: What matters most? *Research in International Business and Finance*, 38, 69–82.
- Elsas, R., Hackethal, A., & Holzhäuser, M. (2010). The anatomy of bank diversification. *Journal of Banking & Finance*, 34(6), 1274–1287.
- García-Herrero, A., Gavilá, S., & Santabárbara, D. (2009). What explains the low profitability of Chinese banks? *Journal of Banking & Finance*, 33(11), 2080–2092.
- Garcia, M. T. M., & Guerreiro, J. P. S. M. (2016). Internal and external determinants of banks' profitability. *Journal of Economic Studies*, 43(1), 90–107. <https://doi.org/10.1108/JES-09-2014-0166>
- Guru, B. K., Staunton, J., & Balashanmugam, B. (2002). Determinants of commercial bank profitability in Malaysia. *Journal of Money, Credit, and Banking*, 17, 69–82.
- Iannotta, G., Nocera, G., & Sironi, A. (2007). Ownership structure, risk and performance in the European banking industry. *Journal of Banking & Finance*, 31(7), 2127–2149.
- Knezevic, A., & Dobromirov, D. (2016). The determinants of Serbian banking industry profitability. *Economic Research-Ekonomska Istraživanja*, 29(1), 459–474. <https://doi.org/10.1080/1331677X.2016.1174390>
- Lee, J. Y., & Kim, D. (2013). Bank performance and its determinants in Korea. *Japan and the World Economy*, 27, 83–94. <https://doi.org/10.1016/j.japwor.2013.05.001>
- Mester, L. J. (1996). A study of bank efficiency taking into account risk-preferences. *Journal of Banking & Finance*, 20(6), 1025–1045.
- Narwal, K. P., & Pathneja, S. (2016). Effect of bank-specific and governance-specific variables on the productivity and profitability of banks. *International Journal of Productivity and Performance Management*, 65(8), 1057–1074. <https://doi.org/10.1108/IJPPM-09-2015-0130>
- Neves, M. E. D. (2018). Payout and firm's catering. *International Journal of Managerial Finance*, 4(7).
- Rumler, F., & Waschiczek, W. (2014). Have changes in the financial structure affected bank profitability? Evidence for Austria. *European Journal of Finance*, 22(10), 803–824. <https://doi.org/10.1080/1351847X.2014.984815>
- Saona, P. (2016). Intra- and extra-bank determinants of Latin American Banks' profitability. *International Review of Economics and Finance*, 45, 197–214. <https://doi.org/10.1016/j.iref.2016.06.004>
- Sharma, D., Sharma, A. K., & Barua, M. K. (2013). Efficiency and productivity of banking sector: A critical analysis of literature and design of conceptual model. *Qualitative Research in Financial Markets*, 5(2), 195–224.

- Shehzad, C. T., De Haan, J., & Scholtens, B. (2013). The relationship between size, growth and profitability of commercial banks. *Applied Economics*, *45*(13), 1751–1765. <https://doi.org/10.1080/00036846.2011.637896>
- Stiroh, K. J., & Rumble, A. (2006). The dark side of diversification: The case of US financial holding companies. *Journal of banking & finance*, *30*(8), 2131–2161.
- Tan, Y., Floros, C., & Anchor, J. (2017). The Profitability of Chinese banks: impacts of risk, competition and efficiency. *Review of Accounting and Finance*, *16*(1).
- Trabelsi, M. A., & Trad, N. (2017). Profitability and risk in interest-free banking industries: a dynamic panel data analysis. *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management*, *10*(4), 454–469. <https://doi.org/10.1108/IMEFM-05-2016-0070>
- Trujillo-Ponce, A. (2013). What determines the profitability of banks? Evidence from Spain. *Accounting and Finance*, *53*(2), 561–586. <https://doi.org/10.1111/j.1467-629X.2011.00466.x>