

UNIVERSIDADE FUMEC
FALCULDADE DE CIÊNCIAS EMPRESARIAIS
MESTRADO EM ADMINISTRAÇÃO

**ESTRATÉGIA DE PREÇOS DO CRÉDITO DOS BANCOS BRASILEIROS EM
RESPOSTA ÀS MUDANÇAS OCORRIDAS NO SEU AMBIENTE EXTERNO PÓS-
CRISE GLOBAL. DETERMINISMO OU VOLUNTARISMO?**

Área de concentração

GESTÃO ESTRATÉGICA DE ORGANIZAÇÕES

Linha de pesquisa

ESTRATÉGIA EM ORGANIZAÇÕES E COMPORTAMENTO ORGANIZACIONAL

GILBERTO TADEU NUNES DA CUNHA

Belo Horizonte – MG
2015

Gilberto Tadeu Nunes da Cunha

**ESTRATÉGIA DE PREÇOS DO CRÉDITO DOS BANCOS BRASILEIROS EM
RESPOSTA ÀS MUDANÇAS OCORRIDAS NO SEU AMBIENTE EXTERNO PÓS-
CRISE GLOBAL. DETERMINISMO OU VOLUNTARISMO?**

Dissertação apresentada ao Curso de Mestrado em Administração de Empresas da Universidade FUMEC – Fundação Mineira de Educação e Cultura, como requisito parcial para a obtenção do título de Mestre em Administração de Empresas.

Área de concentração - Gestão estratégica de organizações.

Linha de pesquisa - Estratégia em organizações e comportamento organizacional.

Orientador: Dr. Alexandre Teixeira Dias

Belo Horizonte
2015

C972e Cunha, Gilberto Tadeu Nunes da.
Estratégia de preços do crédito dos bancos brasileiros em resposta às mudanças ocorridas no seu ambiente externo pós-crise global. Determinismo ou voluntarismo? / Gilberto Tadeu Nunes da Cunha. – Belo Horizonte, 2015.

94 f. : il. (algumas col.) ; 30 cm.

Orientador: Alexandre Teixeira Dias.
Dissertação (mestrado) – Universidade FUMEC. Faculdade de Ciências Empresariais.

Inclui bibliografia.

1. Bancos – Brasil – Crédito – Estudo de casos.
2. Preços – Determinação. 3. Bancos – Política de preços.
I. Dias, Alexandre Teixeira. II. Universidade FUMEC. Faculdade de Ciências Empresariais. III. Título.

CDU: 336.71(81)

Elaborada por Olívia Soares de Carvalho. CRB/6: 2070



**UNIVERSIDADE
FUMEC**

DE MINAS GERAIS PARA O MUNDO

Dissertação intitulada " **Estratégia de Preços do Crédito dos Bancos Brasileiros em Resposta às Mudanças Ocorridas no seu Ambiente Externo Pós-Crise Global. Determinismo ou Voluntarismo?**" de autoria do aluno Gilberto Tadeu Nunes da Cunha aprovada pela banca examinadora constituída pelos seguintes professores:

Prof. Dr. Alexandre Teixeira Dias (Orientador) - Universidade FUMEC

Prof. Dr. Jersone Tasso Moreira Silva - Universidade FUMEC

Prof. Dr. Bruno Pérez Ferreira - UFMG (CEPEAD)

Profª. Dra. Cristiana Fernandes De Muylder
Coordenadora do Programa de Doutorado e Mestrado em Administração
Universidade FACE/FUMEC

Belo Horizonte, 08 de julho de 2015.

Rua Cobre, 200 - Cruzeiro
30310-190 - Belo Horizonte- MG
Tel. (31) 3228-3060
www.fumec.br

**Universidade FUMEC Faculdade de Ciências
Empresariais Curso de Mestrado em Administração
FACE-FUMEC**

Dissertação intitulada “Estratégia de preços do crédito dos bancos brasileiros em resposta às mudanças ocorridas no seu ambiente externo pós-crise global. Determinismo ou Voluntarismo?”, de autoria do mestrando Gilberto Tadeu Nunes da Cunha, aprovada pela banca examinadora constituída pelos seguintes professores:

Prof. Dr. Alexandre Teixeira Dias – Universidade FUMEC
(Orientador)

Prof. Dr. – Universidade FUMEC

Prof. Dr. – Universidade Federal de Minas Gerais

Belo Horizonte 2015

À minha família

AGRADECIMENTOS

Antes de tecer os merecidos agradecimentos àqueles que me apoiaram na execução desta tarefa, gostaria de me desculpar com os que não foram citados. É que, porventura, neste momento me falha a memória.

À minha esposa Alessandra, por ter me apoiado com seu carinho, compreensão e companheirismo. Aos meus filhos, Lucas e Vinícius, que me serviram de inspiração.

A toda a minha família, em especial, meus irmãos: Cristóvão, Gilmar, Robson, Cássia, Luiza, Roninho, Richard. À minha mãe Dona Ephigênia, que me deu a base.

Ao Prof. Dr. Alexandre Teixeira Dias, meu orientador e minha maior referência na área de estratégia. Por toda a sua paciência, seu incondicional apoio e suporte nesta árdua missão. Também pelos seus valiosos ensinamentos, sobretudo, pela perspectiva humana, nas disciplinas de métodos quantitativos, estratégia organizacional e finanças, sem os quais não seria possível seguir o rumo desta tarefa.

A todos os professores do Programa de Mestrado em Administração, pela sua dedicação às aulas ministradas, compartilhando seus conhecimentos na minha formação.

Agradeço a todos os colegas da Turma 17 do Curso de Mestrado em Administração e ao funcionário Júlio Cesar Teixeira Silva, sempre disponível, resolvendo com competência todas as nossas demandas.

À Caixa Econômica Federal, pelos importantes incentivos concedidos. Aos amigos e colegas de trabalho que me deram motivação e, em especial ao Helder e a Vera, pela sua prestabilidade na leitura prévia deste trabalho. A Susana e a Ivone que, compreensivamente, me disponibilizaram os meios necessários, dentro do regulamento da empresa, para o desenvolvimento desta dissertação. Ao Maicon Christian que me deu o suporte tecnológico do

banco de dados, com sacrifício de seu tempo, mesmo quando essa disponibilidade lhe era cara.

Ao SENAI e á FIEMG, pelos importantes incentivos concedidos. Aos amigos e colegas da FATEC/BH que me deram motivação e, em especial a Iara, pelo seu apoio incondicional.

À FUMEC, por ter me permitido ingressar no Mestrado Acadêmico em Administração, disponibilizando, para mim, todos os seus valiosos recursos humanos.

Ao Amor e ao Respeito. Essências divinas que, independentemente de algum ditame, estão sempre presentes em nossas consciências, nos resgatando das armadilhas do ego, permitindo florescer, assim, a verdadeira ciência.

RESUMO

O propósito deste estudo é analisar a influência do ambiente econômico, bem como das escolhas em estratégias gerenciais sobre o apreçamento estratégico do crédito dos grandes bancos de varejo brasileiros, no contexto de mudanças causadas pela crise financeira global. Com base nessa análise, contribuir para a discussão sobre o dilema existente na literatura em estratégia, qual seja, a divergência entre a visão determinista e a voluntarista, sobre a adaptação da organização ao ambiente. A análise se baseou na metodologia de vetores autorregressivos (VAR), e seus resultados foram formatados na tipologia do modelo de Hrebiniak e Joyce (1985) que segrega o espaço de poder do determinismo do ambiente e do voluntarismo gerencial na explicação da estratégia. Os resultados obtidos apresentaram evidências estatísticas do impacto das dimensões estudadas sobre o apreçamento do crédito em graus diferentes de relevância estatística em relação às amostras anteriores e posteriores à crise global, confirmando as hipóteses alternativas da pesquisa. Os resultados obtidos antes da crise (ambiente menos intolerante e com maior oferta de recursos) indicam maior discricionariedade e maior grau de liberdade de escolhas gerenciais, enquanto a amostra posterior à crise (caracterizada por um ambiente apresentando maior pressão institucional, competitiva e técnica) revela força explicativa em graus mais fortes oriundos do ambiente, impondo comportamentos mais homogêneos ou isomórficos.

Palavras-chave: Apreçamento Estratégico; Voluntarismo; Determinismo; Ambiente; Vetores Autorregressivos (VAR); Isomorfismo.

ABSTRACT

The purpose of this study is to analyze the influence of the economic environment as well as the choices in management strategies on the credit of the strategic pricing of large Brazilian retail banks in the context of changes caused by the global financial crisis. Based on this analysis, contribute to the discussion on the existing dilemma in literature in strategy, namely; the divergence between the deterministic vision and proactive on the adaptation of the organization to the environment. The analysis was based on vector autoregression methodology (VAR) and its results were formatted in the typology of Hrebiniak model and Joyce (1985) secreting power of space environmental determinism and voluntarism in management strategy explanation. The results showed statistical evidence of the impact of the dimensions studied about credit pricing in different degrees of statistical significance compared to previous samples and after the global crisis. The results before the crisis (less intolerant environment and greater supply of resources) indicate greater discretion and greater degree of freedom of management choices, while the later sample the crisis (characterized by an environment featuring greater institutional pressure, competitive and technical) reveals explanatory power in stronger degrees coming from the environment, imposing more homogeneous behavior, or isomorphic.

Key-words: Strategic pricing; Determinism; Voluntarism; Environment; Vector autoregression (VAR); Isomorphism.

LISTA DE FIGURAS

Figura 1 -	Descrição dos elementos do ambiente organizacional.....	18
Figura 2 -	Modelo de Hrebniak e Joyce (1985) entre escolha estratégica e determinismo ambiental.....	31
Figura 3 -	Raízes inversas VAR – Itaú.....	52
Figura 4 -	Raízes inversas VAR – Banco do Brasil.....	52
Figura 5 -	Raízes inversas VAR – Bradesco.....	52
Figura 6 -	Raízes inversas VAR – Caixa.....	52
Figura 7 -	Adaptação do modelo de HREBINIAK e JOYCE (1985) para a decomposição da variância dos preços de crédito do Itaú.....	55
Figura 8 -	Adaptação do modelo de HREBINIAK e JOYCE (1985) para a decomposição da variância dos preços de crédito da Caixa.....	58
Figura 9 -	Adaptação do modelo de HREBINIAK e JOYCE (1985) para a decomposição da variância dos preços de crédito do Bradesco.....	61
Figura 10 -	Adaptação do modelo de HREBINIAK e JOYCE (1985) para a decomposição da variância dos preços de crédito do Banco do Brasil.....	63

LISTA DE QUADROS

Quadro 1 -	Comparativo entre perspectiva da Teoria Institucional e Dependência de Recursos.....	29
Quadro 2 -	Síntese da análise dos resultados da decomposição da variância de todos os bancos antes e depois da crise.....	64

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 -	Série temporal da taxa SELIC mensal.....	37
Gráfico 2 -	Série temporal da taxa SPREAD mensal de recursos livres.....	38
Gráfico 3 -	Preço médio mensal do crédito dos bancos do C4.....	40
Gráfico 4 -	Preço médio mensal do crédito dos bancos concorrentes do C4.....	41
Gráfico 5 -	Market Share do segmento de crédito dos bancos do C4.....	42
Gráfico 6 -	Lucratividade (ROAT) dos bancos do C4.....	44
Gráfico 7 -	Comportamento resposta dos preços de crédito do Itaú a um choque no preço da concorrência C4.....	57
Gráfico 8 -	Comportamento resposta do Market Share de crédito da Caixa a um choque no preço do crédito da Caixa.....	59
Gráfico 9 -	Comportamento resposta dos preços de crédito da Caixa a um choque na taxa SELIC.....	60
Gráfico 10 -	Comportamento resposta dos preços de crédito do Bradesco a um choque na taxa SELIC.....	62
Gráfico 11 -	Comportamento resposta dos preços de crédito do Bradesco a um choque no SPREAD bancário.....	62

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 -	Estatísticas descritivas – SELIC.....	36
Tabela 2 -	Estatísticas descritivas - SPREAD.....	38
Tabela 3 -	Estatísticas descritivas - Preço médio mensal do crédito dos bancos do C4.....	39
Tabela 4 -	Estatísticas descritivas – Preço médio do crédito dos bancos concorrentes do C4.....	40
Tabela 5 -	Estatística descritiva - Market Share em carteira de crédito no C4.....	42
Tabela 6 -	Estatísticas descritivas – Lucratividade (ROAT) dos bancos do C4.....	43
Tabela 7 -	Valores de Tau do teste ADF de raízes unitárias sem e com tendência em nível e em primeiras diferenças.....	47
Tabela 8 -	Valores críticos de Tau, com e sem tendência.....	47
Tabela 9 -	Critério de defasagens AIC, BIC e HQC para o Banco do Brasil.....	48
Tabela 10 -	Critério de defasagens AIC, BIC e HQC para a Caixa.....	48
Tabela 11 -	Critério de defasagens AIC, BIC e HQC para o Itaú.....	49
Tabela 12 -	Critério de defasagens AIC, BIC e HQC para o Bradesco.....	49
Tabela 13 -	Teste do traço dos bancos do C4.....	50
Tabela 14 -	Teste do Máximo autovalor dos Bancos do C4.....	51
Tabela 15 -	Decomposição da variância dos preços do Itaú antes e depois da crise.....	56
Tabela 16 -	Decomposição da variância dos preços da Caixa antes e depois da crise....	58
Tabela 17 -	Decomposição da variância dos preços do Bradesco antes e depois da crise.....	61
Tabela 18 -	Decomposição da variância dos preços do Banco do Brasil antes e depois da crise.....	63
Tabela 19 -	Decomposição da variância Itaú antes da crise.....	76
Tabela 20 -	Decomposição da variância do Itaú após a crise.....	78
Tabela 21 -	Decomposição da variância da Caixa antes a crise.....	80
Tabela 22 -	Decomposição da variância da Caixa após a crise.....	82
Tabela 23 -	Decomposição da variância do Bradesco antes da crise.....	84
Tabela 24 -	Decomposição da variância Bradesco após a crise.....	86
Tabela 25 -	Decomposição da variância do Banco do Brasil antes da crise.....	88
Tabela 26 -	Decomposição da variância do Banco do Brasil após a crise.....	90

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

AC	Ativo de Crédito
AIC	Critério de informação de Akaike
AR	Autorregressivo
BACEN	Banco Central
BB	Banco do Brasil
BIC	Critério de informação baesiano de Schwarz
BRD	Bradesco
C4	Quatro maiores bancos no segmento crédito brasileiro
CEF	Caixa Econômica Federal
HQC	Critério de informação Hannan-Quinn
MS	Market Share
PR	Preço médio do crédito
PRCONC	Preço dos concorrentes no C4
RC	Receita de operações de crédito
RES	Resultado líquido mensal
ROAT	Retorno sobre o ativo
SELIC	Serviço especial de liquidação e custódia
SPREAD	Taxa média de aplicação deduzida da taxa média de captação
VAR	Vetores auto regressivos
VEC	Vetores (auto regressivos) com correção de erro

SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO	12
1.1	Questão de pesquisa e objetivos.....	14
1.1.1	Objetivo geral	15
1.1.2	Objetivos específicos	15
1.2	Estrutura da dissertação.....	16
2	REFERENCIAL TEÓRICO	17
2.1	Ambiente externo.....	17
2.2	Apreçamento estratégico.....	20
2.3	Teoria Institucional	22
2.4	A perspectiva de dependência de recursos	25
2.5	Comparação entre a perspectiva Determinista e a Voluntarista.....	28
2.6	Modelo de Hrebiniak e Joyce (1985).....	30
2.7	Hipóteses de pesquisa	32
3	METODOLOGIA	33
3.1	Delimitação dos dados amostrais	33
3.2	Tipo de pesquisa e coleta de dados	33
3.3	Definição de variáveis e modelos utilizados.....	33
3.4	Estatísticas descritivas e comportamento das variáveis.....	35
3.4.1	SELIC.....	36
3.4.2	SPREAD.....	37
3.4.3	Preço médio do crédito de cada Banco.....	39
3.4.4	Preços praticados pelo C4.....	40
3.4.5	Market Share em carteira de crédito no C4.....	41
3.4.6	Lucratividade.....	43
3.5	Especificações da modelagem econométrica.....	45
3.5.1	Decomposição da variância no erro de previsão Cholesky no Modelo VAR.....	46
3.6	Tratamento dos dados.....	47
3.7	O modelo de vetores auto regressivos com correção de erros (VEC).....	49
3.7.1	Cointegração de Johansen.....	50
3.7.2	Teste de estabilidade dos modelos VAR com correção de erros (VEC)	51
4	APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS RESULTADOS	53
4.1	Análise da Decomposição de Variância e Função Impulso-Resposta.....	53
4.1.2	ITAU.....	55
4.1.3	CAIXA.....	57
4.1.4	BRADERCO.....	60
4.1.5	BANCO DO BRASIL.....	63
4.2	Análise dos resultados sumarizados.....	64
5	CONSIDERAÇÕES FINAIS	66
5.1	Limitações da Pesquisa	66
5.2	Contribuições da Pesquisa.....	67
	REFERÊNCIAS.....	69
	APÊNDICE A – Decomposições das variâncias de CHOLESKY completas.....	76
	APÊNDICE B – Market Share dos bancos de varejo brasileiros.....	92

1 INTRODUÇÃO

Notoriamente, mudanças drásticas têm ocorrido no ambiente de negócios do setor bancário mundial e brasileiro nos últimos 10 anos. Depois de uma longa onda de excesso de liquidez em que se operava com uma abundância de oferta de crédito incomparável na história (derivada das operações com derivativos de crédito *sub-prime*¹ até 2007), veio uma abrupta interrupção na intermediação e na liquidez internacional, ocasionada pelo default generalizado nos empréstimos e o conseqüente travamento do crédito ocorrido no sistema bancário internacional. O soerguimento do sistema financeiro global somente foi possível pela salvaguarda dos Estados Nacionais e seus Bancos Centrais.

No Brasil o setor bancário privado que apresentava um ciclo de crédito que perdurava desde 2004 (graças à liquidez excedente no interbancário internacional), teve que se adaptar ao novo cenário externo, mudando, em um primeiro momento, o rumo estratégico que era de crescimento para um maior conservadorismo e uma preferência pela liquidez, embutindo também maior prêmio de risco aos seus preços nas operações de crédito. Em contrapartida, para evitar a escassez de crédito na economia brasileira, o governo utilizou da ação de estratégias de preços agressivas dos bancos públicos, que ao mesmo tempo se configurava como uma política creditícia anticíclica, correspondia também em janelas de oportunidades externas abertas no setor pela concorrência. Neste contexto, o ambiente de negócios bancário sofreu alterações profundas não só do macro ambiente global como também do ambiente setorial ocasionada pela ação do governo e da concorrência.

Em tal conjuntura turbulenta, os bancos privados se viram obrigados a adotar mudanças estratégicas variadas, buscando adaptação não só ao novo panorama econômico externo que se configurava, como também ao contexto institucional, uma vez que o governo federal, contando com o apoio da sociedade, empenhou também uma estratégia de “forçar” uma queda o *spread*² bancário via instituições bancárias públicas, justificada pela maior concentração do setor (a partir da crise de 2007) e pelos elevados *spread* praticados no Brasil.

¹ Sub-prime é uma categoria de hipotecas do sistema financeiro dos EUA, classificada como de alto risco.

² Segundo o FMI, com base no IFS (*International Finance Statistics*), Spread bancário é definido como a diferença entre a taxa média de aplicação nas operações de financiamento e a taxa média de captação de recursos pelas instituições financeiras.

Em que pesem todas as complexas mudanças ocorridas no sistema financeiro global e no Brasil a partir da crise, o fato é que o crédito bancário brasileiro, que se mantinha em um patamar pouco satisfatório, cerca de 25% do PIB até 2004, experimentou um forte ciclo de crescimento, superando, hoje, a razão de 55% do PIB, (conforme dados do Banco Central consultados em Maio de 2015), sendo que a maior parte desse crescimento ocorreu após a crise global. Isto é, as organizações financeiras conseguiram se adaptar às turbulências externas e aproveitaram as melhores condições macroeconômicas internas, acompanhando o crescimento da renda média da população nesse período.

Apesar do crescimento contínuo do crédito, as formas de adaptações das instituições financeiras foram heterogêneas. Os bancos públicos adotaram uma postura mais agressiva, com políticas de preços mais competitivas, visando crescimento, enquanto os bancos privados adotaram uma conduta mais conservadora focada na seleção da carteira de crédito e em preços menos agressivos.

No contexto desses acontecimentos, uma importante questão teórica, a se explorar, é se tais adaptações foram preponderantemente determinadas pelo próprio ambiente, ou elas se deram na dimensão das escolhas estratégicas pertinentes às decisões daquelas organizações, questão esta que será trabalhada neste estudo.

É fato conhecido na literatura sobre estratégia que não existe um consenso quanto à questão do que determina a adaptação das organizações às mudanças e adversidades ambientais. Se o próprio ambiente determina e direciona essa adaptação ou se os tomadores de decisões dentro das organizações são aqueles que fazem as escolhas estratégicas as quais devem seguir para melhor responder às citadas mudanças e adversidades.

A questão se torna ainda mais polêmica principalmente quando tratada do ponto de vista conceitual pelas duas visões como um fenômeno mutuamente exclusivo. Isto é, segundo as escolas de pensamento determinista, o ambiente por si só explica o comportamento adaptativo da estratégia, enquanto, no voluntarismo, somente as escolhas derivadas da percepção dos gerentes definem as estratégias.

Com relação às pesquisas científicas sobre esse tema, Boeker e Goodstein (1991) e Zajac e Shortell (1989) afirmam que a literatura conceitual sobre adaptação organizacional tem geralmente admitido que mudanças ambientais levam à mudança organizacional, e tal questão não tem recebido grande atenção da investigação empírica.

O presente estudo se justifica por buscar uma resposta empírica que contribua para um caminho de solução ao dilema das visões teóricas citadas, deslocando-se dessa perspectiva antagonica para uma mais convergente e complementar.

A captura dos desdobramentos do ambiente externo no apreçamento estratégico do crédito da indústria bancária nacional será operacionalizada pelas variáveis que melhor se adequarem a esse papel, sendo o pano de fundo que fundamentará a dinâmica do ambiente e, com base nela, será analisado o seu impacto (ou não impacto) sobre as variáveis de escolha estratégica de lucro e crescimento (objetivos estratégicos da movimentação dos preços presentes na literatura) dos bancos citados. Não será objetivo deste trabalho, portanto, esgotar todos os componentes explicativos do ambiente ou todas as opções de estratégias corporativas disponíveis aos gestores.

A escola teórica que fundamentará o determinismo ambiental será a teoria institucional, e a escola da visão baseada na dependência de recursos conceituará o ponto de vista voluntarista da adaptação estratégica.

1.1 Questão de pesquisa e objetivos

Dentro do contexto exposto, apresentadas as questões conceituais e partindo-se da análise das mudanças no ambiente e o efetivo comportamento no apreçamento estratégico do crédito pelos grandes bancos brasileiros, a questão de pesquisa é — Este apreçamento estratégico foi determinado pelas mudanças ocorridas no ambiente (determinismo), pelos próprios movimentos de escolha estratégica entre lucratividade e crescimento (voluntarismo) ou parcialmente por ambos?

O presente trabalho visa analisar *especificamente* o escopo das mudanças nas estratégias de competição por preços praticados pelos grandes bancos de varejo diante das pressões das

citadas alterações no ambiente externo bancário no Brasil, tendo suporte na literatura sobre estratégia, mais especificamente, nos modelos teóricos de determinismo ambiental e nas estratégias voluntárias de adaptação.

A intenção é contribuir para a pesquisa empírica sobre o dilema existente na literatura sobre estratégia das organizações, buscando justapor essas duas posições, sob uma perspectiva complementar, na tentativa de compreender, em meio a um ambiente complexo, o apreçamento estratégico dos bancos estudados.

Trata-se de uma pesquisa de natureza quantitativa que utilizará como métodos os modelos multivariados autorregressivos para se identificar a influência dos diferentes níveis do ambiente externo sobre a estratégia de preços citada.

1.1.1 Objetivo geral

Tendo em vista o contexto apresentado e na busca por responder à questão proposta, este trabalho tem por objetivo geral analisar a influência do ambiente econômico externo à organização, bem como das escolhas em estratégias gerenciais (lucro ou crescimento), sobre o comportamento de preços de crédito dos grandes bancos de varejo brasileiros no contexto de mudanças causadas pela crise financeira global.

Com base nessa análise, este trabalho busca contribuir para a discussão sobre o dilema existente na literatura em estratégia, qual seja: a divergência entre a visão determinista e a voluntarista.

1.1.2 Objetivos específicos

Tomando por referência o objetivo geral, foram estabelecidos como objetivos específicos desta pesquisa:

- Mensurar o impacto do ambiente econômico externo e das escolhas estratégicas (entre lucro ou crescimento) sobre o apreçamento estratégico dos bancos.
- Representar os resultados obtidos pela decomposição da variância dos preços citados no modelo desenvolvido por Hrebiniak e Joyce (1985) entre os eixos das escolhas

estratégicas e do determinismo ambiental, identificando os quadrantes que definem o domínio e o espaço de poder no relacionamento entre organização e ambiente.

1.2 Estrutura da dissertação

No capítulo 1 se inicia com a introdução do tema, passando depois para a questão da pesquisa e os objetivos geral e específicos. Está descrito, no capítulo 2, o referencial teórico que embasou a proposição das hipóteses e a elaboração do objetivo da pesquisa, bem como a metodologia escolhida. No capítulo 3 apresentam-se breves descrições do contexto do ambiente que se pretende trabalhar. No capítulo 4 descreve-se a metodologia aplicada, de forma que os objetivos geral e específicos fossem alcançados e o problema de pesquisa, respondido. No capítulo 5 são apresentados os resultados empíricos obtidos pelo método estatístico utilizado, seguidas das interpretações e análise dos dados de cada modelo.

O capítulo 5 está dedicado às considerações finais sobre esses resultados, embasadas no referencial teórico, assim como as limitações do estudo. Ao final do trabalho, encontra-se a lista de todas as referências bibliográficas utilizadas e os anexos, com tabelas, quadros e figuras confeccionados durante este estudo.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

Neste capítulo serão identificados referenciais teóricos que deram embasamento para as hipóteses e variáveis do modelo, começando pelo conceito de ambiente externo, posteriormente, apresentando-se os aspectos teóricos do apreçamento estratégico. Ainda são abordadas as perspectivas teóricas da visão determinista representada pela teoria institucional e da perspectiva de dependência de recursos como visão voluntarista. Ao final é feita uma comparação entre as duas visões e descrito o modelo teórico de Hrebiniak e Joyce (1985), que será a tipologia na qual serão formatados os resultados empíricos obtidos no modelo estatístico VAR.

2.1 Ambiente externo

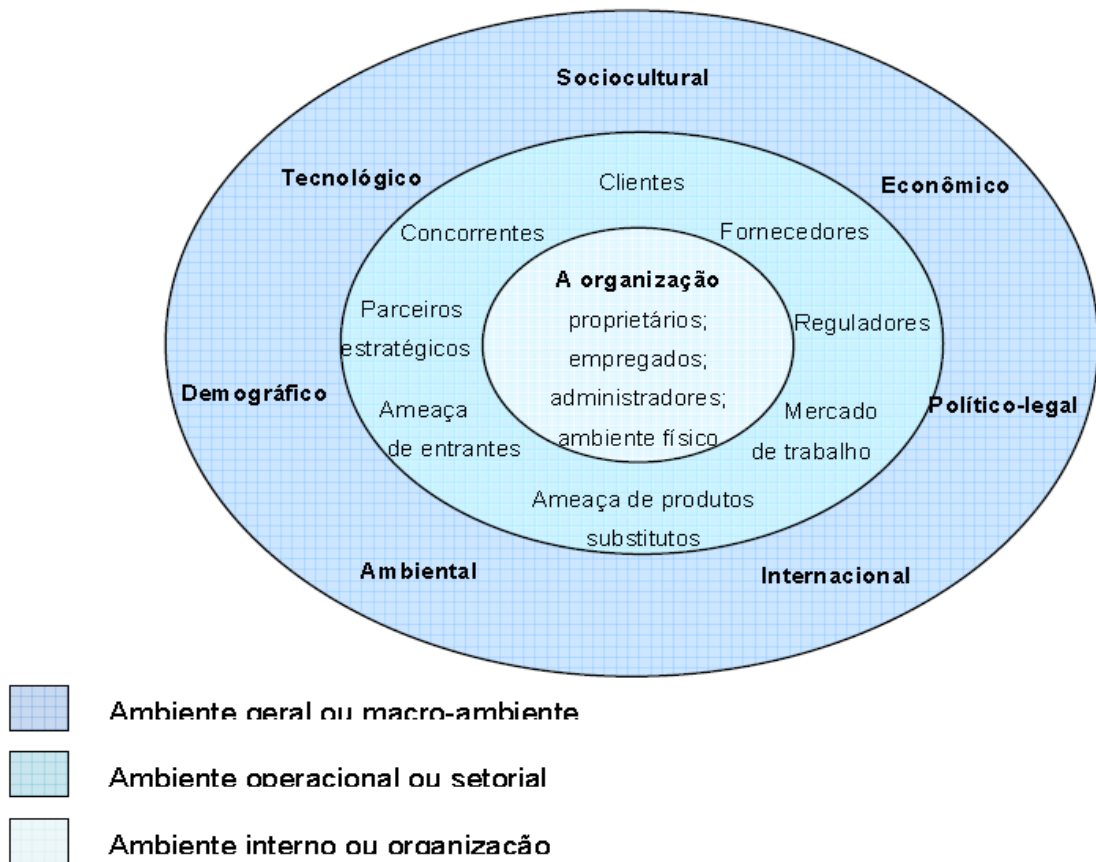
De acordo com Child (1972), o ambiente externo tem sido considerado como a principal fonte de restrição ao planejamento estratégico, sendo vital a adaptação da organização às suas condições, sob pena de pôr em risco sua sobrevivência.

Bowditch e Buono (1992), assim como Mintzberg, Ahlstrand e Lampel (2006), definem o ambiente como todos os elementos existentes externamente aos limites da organização e que podem afetar a organização como um todo ou partes dela. São forças que não fazem parte da própria organização.

Stoner e Freeman (1994) explicam que, no ambiente, existem elementos de ação direta e de ação indireta que afetam de forma distinta a organização. Os *stakeholders* internos e externos a influenciam diretamente, enquanto as forças que criam um clima na qual a organização precisa reagir como, por exemplo, a criação de uma nova tecnologia, crescimento ou declínio econômico, dentre outros, afetam a organização de forma indireta.

Daft (2005) e Certo e Peter (1993), entre outros, classificam ambiente em: ambiente externo (ambiente geral e ambiente operacional) e ambiente interno (organização), conforme figura 1.

Figura 1 – Descrição dos elementos do ambiente organizacional



Fonte – DAFT, (2005); WRIGHT, KROLL e PARNELL (2000); CERTO e PETER (1993); HITT, IRELAND e HOSKISON. (2005) e SILVA (2004), adaptado pelo autor da dissertação

Ambiente Geral ou Macroambiente - Hitt, Ireland e Hoskison (2005) explicam que o macroambiente (ou ambiente geral) representa as forças que influenciam a organização com o tempo e que, geralmente, elas não estão envolvidas nas transações diárias da empresa. As principais forças do ambiente geral que afetam as organizações são as econômicas, políticas, socioculturais, demográficas e tecnológicas. As forças econômicas, principalmente, exercem forte influência sobre os negócios (WRIGHT, KROLL e PARNELL, 2000).

Mudanças na economia podem causar, tanto oportunidades, quanto ameaças aos negócios da organização. Em um ambiente macroeconômico próspero, a demanda agregada crescente aumenta as receitas de vendas, bem como propicia maior liquidez à economia, aumentando a disponibilidade de recursos necessários às inversões organizacionais. Entretanto, uma situação recessiva retrai a demanda agregada, aumentando o desemprego, o que cria maiores adversidades ao desempenho das organizações. A intensidade das mudanças entre as duas

extremidades (prosperidade e recessão), marcam o grau de variabilidade do ambiente, tornando-o mais ou menos hostil às organizações. Carvalho (2013) explicando Simerly coloca que o aumento do dinamismo e da variabilidade ambiental, torna mais complexo o espectro das informações relevantes ao entendimento das condições ambientais, aumentando a incerteza e reduzindo o acesso ao conhecimento necessário para tomar decisões críticas em curto, médio e longo prazos.

Ambiente Setorial ou Operacional - De acordo com Hitt, Ireland e Hoskisson (2005), o ambiente setorial (ou ambiente operacional) inclui as forças mais próximas do relacionamento operacional da organização. São eles os *stakeholders* como clientes, competidores, parceiros estratégicos, reguladores, mercado de trabalho e fornecedores. Os clientes são os compradores de produtos ou serviços de uma organização e que diferem fortemente em diversas características, como educação, idade, renda e estilo de vida (SILVA, 2004). Conforme o mesmo autor, outro elemento importante na análise do ambiente são os reguladores que têm o poder de controlar, legislar ou influenciar as políticas e práticas das organizações.

Concorrentes ou competidores são outras organizações na mesma indústria ou no mesmo tipo de negócio, que proporcionam bens ou serviços para um mesmo conjunto de clientes (DAFT, 2005). Segundo Porter (2004), a definição dos limites que definem perfeitamente a ação da concorrência é extremamente complexa, não sendo possível estabelecer essa atuação de modo exato e imutável.

Em um segmento setorial formado por grandes empresas, o ambiente competitivo entre elas é caracterizado pela interdependência estratégica, isto é, cada participante tem potencial para influenciar a estratégia do concorrente, assim como a própria configuração do ambiente.

Para o presente estudo, foram escolhidos como delimitação da concorrência, bem como dos representantes do segmento estudado, os quatro maiores bancos do País, ou o C4 do setor.

Na literatura internacional, Hollis (2003); Foss e Lien (2009) utilizam como referência o C4 para diversos estudos sobre concentração industrial, tomando como base a relevância desse grupo no total de cada indústria estudada.

No Brasil, A Secretaria de Acompanhamento Econômico (SEAE) e a Secretaria de Direito Econômico (SDE) utilizam como referência o C4 para análise sobre o poder de mercado de empresas. Dantas, Medeiros e Paulo (2011) utilizam, tanto o C4, quanto HHI - índice Herfindahl-Hirschman em estudo sobre a relação entre concentração e rentabilidade no setor bancário brasileiro.

No presente estudo, a escolha pelo C4 se pautou na literatura, pela sua representatividade no segmento (80% do segmento de crédito no varejo) e, ao mesmo tempo, no número de empresas que viabilizam os estudos do comportamento individual, não se descartando, entretanto, a validade de outras referências para estudos.

Importante destacar que as variáveis que representarão o ambiente neste trabalho estarão estruturadas e ordenadas de acordo com a figura 1, isto é, mais externamente se encontrarão as variáveis macro ambientais, cujo efeito é mais indireto. Na sequência estarão as variáveis ambientais setoriais, cuja maior proximidade dos stakeholders gera um efeito mais direto na estratégia da organização, conforme Stoner e Freeman (1994).

2.2 Aprecamento estratégico

Segundo Sardinha (1995), a organização entende o preço como uma das variáveis da política de *marketing*, que tem como função servir aos seus objetivos gerais, devendo estar plenamente ajustada à sua estratégia.

Alguns trabalhos empíricos realizados no Brasil, como os de Miqueletto (2008) e Souza (2006), concluem que o aprecamento das empresas pesquisadas levou em consideração fatores relacionados, principalmente, aos custos e também às condições de mercado. Miqueletto (2008), em estudo sobre a análise do processo de formação de preço em empresas madeireiras de grande porte de Curitiba e Região Metropolitana, verificou que a formação dos preços de venda dos produtos segue a várias técnicas e estratégias, sendo a mais usual a formação de preços por meio da apuração dos custos dos produtos. Segundo Souza et al. (2006), em seu trabalho sobre formação de preços no varejo de vestuário em Belo Horizonte/MG, a formação de preços é baseada principalmente em informações sobre custos, preços da concorrência e comportamento dos consumidores.

Segundo Brito (2011), o posicionamento de preço em relação à média do mercado determina tanto o potencial de crescimento como o nível de lucratividade. E esses dois aspectos diferentes do desempenho financeiro da empresa podem ser combinados ou individualmente favorecidos em diferentes momentos estratégicos.

Dias (2009), citando Prahalad e Hamel (1990), explica que, no curto prazo, a competitividade de uma empresa é originada dos atributos relacionados a preço e desempenho financeiro dos produtos, ao passo que, ao longo prazo, é derivada de sua habilidade em construir, a um custo menor e mais rapidamente que seus competidores, as competências que lhes permitam desenvolver produtos ainda não planejados.

Bernardi (1998) afirma que a estratégia é uma declaração de como o preço será usado para alcançar os objetivos da organização. O autor trata o assunto sob o ponto de vista de *política de preços*. Segundo ele, antes de formar preços e estabelecer outras políticas, deve-se examinar o mercado, o ambiente, a concorrência e verificar o que o mercado estaria disposto a pagar pelo produto, para, então, se decidir, porém com um enfoque de fora para dentro da organização.

De acordo com Ramos et al. (2005), a existência de um cenário globalizado requer empresas competitivas, com políticas e estratégias de preços levando em conta os negócios globais, exigindo planejamento e gerência adequados para operarem com os altos custos e riscos inerentes ao processo de comercialização nacional e internacional (HORNGREN et al. (2004).

De acordo com Krishnamurthi (2001), estudos evidenciam que as práticas de preço de uma empresa estão diretamente relacionadas com seus objetivos estratégicos. Essas práticas podem gerar ou participação de mercado ou lucratividade, objetos mutuamente excludentes devido à dinâmica competitiva atualmente observada em diversos mercados.

Segundo Brito (2011), a possibilidade de diferentes estratégias suscita a ideia de que há um ponto ótimo de equilíbrio entre lucratividade e crescimento para cada situação, o que ressalta a importância do apereamento como um complexo efeito moderador na relação entre vantagem competitiva e desempenho financeiro. Como principal responsável pelas decisões estratégicas, o gestor tem o dilema de lidar com o *trade-off* entre a maximização do lucro ou

do crescimento, e de conhecer o melhor momento para cada decisão (CUBBIN e LEECH, 1986; JENSEN, 2001; PENROSE, 1959; SLATER, 1980).

Assim, tomando como base a literatura, as variáveis de escolha estratégica (ou de objetivo estratégico) que serão utilizadas para explicar o comportamento dos preços dos bancos serão aquelas representativas da lucratividade e do crescimento das organizações. Neste sentido, a intenção é inferir o quanto os objetivos de crescimento ou de lucratividade explicam o comportamento dos preços.

2.3 Teoria institucional

A teoria institucional é uma das escolas cuja visão imputa ao ambiente poder preponderante sobre a estratégia organizacional. Segundo Pereira (2012), essa perspectiva tem exercido grande influência nos estudos organizacionais nos últimos 30 anos.

Buscando analisar as organizações em seu contexto sociológico, sob condições de regras institucionalizadas, essa teoria foca o importante papel do ambiente social sobre a estrutura e estratégias das empresas.

Segundo Bruton, Ahlstrom e Li (2010), os fenômenos institucionais têm ganhado importância em diversas áreas das ciências sociais como a sociologia (DIMAGGIO e POWELL, 1988; ROY, 1997), a teoria organizacional, as ciências políticas e as ciências econômicas entre outras.

De acordo com Scott (2007), a teoria institucional reflete as transformações vivenciadas a partir dos anos 60 pelas organizações. Em comum entre seus desdobramentos está a importância que dá à relação entre organização e o ambiente e o caráter limitativo que atribui à abordagem racional e instrumental.

Inicialmente, a teoria institucional colocava ênfase particular sobre o caráter legitimado das regras institucionais, mitos e crenças moldando a realidade social e sobre o processo pelo qual organizações tendem a tornar-se impregnadas de valor e significado social (BERGER e LUCKMANN, 1967; SELZNICK, 1949, 1957).

De acordo com DiMaggio e Powell (1988), na visão do institucionalismo, as organizações são recompensadas por legitimidade, sobrevivência e recursos, fundamentadas na aceitação das pressões coercitiva, normativa e mimética das instituições. Isso implica a transferência contextual de valores, símbolos, estratégias e estruturas e, portanto, a criação do isomorfismo.

A perspectiva institucional subdivide as organizações em duas dimensões básicas: a técnica e a institucional. O ambiente técnico caracteriza-se pela troca de bens e serviços, enquanto o ambiente institucional conduz o estabelecimento e a difusão de normas de atuação, necessárias ao alcance da legitimidade organizacional. Desse modo, organizações submetidas a pressões do ambiente técnico e do ambiente institucional são avaliadas, respectivamente, pela eficiência e pela adequação às exigências sociais (MACHADO-DA-SILVA, FONSECA e FERNANDES, 1999, p. 113).

Segundo DiMaggio e Powell (1983), a inserção da organização em um contexto institucional gera um processo de adaptação que constrange e força uma unidade em uma população a assemelhar-se com as outras unidades que estão expostas às mesmas condições ambientais. Tal fator gera a homogeneização organizacional, na medida em que nele são difundidas práticas e formas de organização que são institucionalizadas pela comunidade de organizações pertencente a um mesmo campo.

De acordo com estes autores, esse fenômeno de homogeneização é denominado isomorfismo. O conceito também abrange questões relacionadas à competição por poder político, legitimidade institucional e conveniência social.

Seguindo Meyer (1979) e Fennell (1980), DiMaggio e Powell (1983), existem dois tipos de isomorfismo: o competitivo e o institucional. O isomorfismo competitivo é definido como um sistema que enfatiza o mercado de competição e a mudança de nicho (HANNAN e FREEMAN (1977). De acordo com esses autores, esse tipo de isomorfismo é mais adequado em ambientes em que existe competição livre e aberta.

DiMaggio e Powell (1991), por sua vez, especificam três tipos de isomorfismos institucionais. O isomorfismo institucional coercitivo, em que outras organizações, governo, outros atores da

sociedade no contexto legal, econômico e político compartilhado, exercem pressões formais e informais sobre as organizações que as levam a adotar estratégias similares.

O isomorfismo institucional mimético que leva uma organização a imitar práticas de outra, para enfrentar incertezas, em um processo de imitação de políticas, estratégias e vários processos de gestão, como cópias de produtos e serviços dentre outros.

O isomorfismo institucional normativo que decorre da profissionalização de funções e progressiva especialização de colaboradores que acabam por conduzir à padronização de condições e métodos de execução de atividades, levando à formatação desses padrões entre as organizações.

Rossetto e Rossetto (2005), citando Machado-da-Silva e Fonseca (1993), explicam que o que leva uma organização a adotar posturas isomórficas em relação aos líderes do seu campo é a autodefesa diante de situações sem soluções geradas internamente, uma vez que a semelhança facilita as transações interorganizacionais por intermédio de regras socialmente aceitas.

Segundo Machado-da-Silva e Gonçalves (1999), as organizações interagem com seu ambiente à procura de legitimação. Assim, as estratégias escolhidas pelos executivos são influenciadas por uma inércia ambiental, no que concerne à conformidade às regras, às normas e às crenças institucionalizadas, em conflito com critérios de eficiência.

Conforme DiMaggio e Powell (1983), o isomorfismo institucional é a razão dominante pela qual as organizações assumem formas semelhantes. Os autores argumentam que a burocratização dos processos organizacionais funciona como um ambiente confinado (jaula de ferro). Tal abordagem sugere que as características organizacionais são modificadas na direção do aumento de compatibilidade com as características ambientais; o número de organizações em uma população é função da capacidade ambiental projetada, e a diversidade das formas organizacionais é isomórfica à diversidade ambiental.

As forças coercitivas do ambiente, tais como expectativas socioculturais e as regulamentações governamentais impõem uniformidades às organizações.

Como Meyer e Rowan (1977) sugeriram, as organizações adotam formas que são institucionalizadas e legitimadas pelo Estado. Em algumas circunstâncias, a mudança organizacional é uma resposta direta ao mandato do governo que as coage por meio de legislações específicas.

Além da autoridade coercitiva, a incerteza também é uma força que gera isomorfismo institucional, pois encoraja imitação. Segundo DiMaggio e Powell (1983), quando os objetivos são ambíguos ou quando o ambiente cria incerteza, as organizações modelam-se em outras organizações.

Em suma, a perspectiva institucional é uma estrutura determinística que coloca grande ênfase sobre as normas do ambiente institucional, motivo pelo qual foi escolhida como mais adequada ao embasamento teórico do espectro do determinismo para fins do presente trabalho.

As mudanças no ambiente causadas pela crise global incluíram, além de uma grande incerteza para os bancos, uma forte pressão institucional comandada pelo governo que mobilizou um discurso, legitimado pela sociedade, na sua ação de usar os bancos públicos para reduzir os *spreads* bancários.

2.4 A perspectiva da dependência de recursos

Em contraponto à visão do determinismo ambiental apresentada pela teoria institucional está a visão voluntarista formada por um conjunto de perspectivas que tratam os padrões de mudança das organizações como consequência das respostas dos executivos às mudanças ambientais. Essas perspectivas compartilham da ideia de que existe um espaço de decisão no qual é possível se decidir a estratégia que definirá os rumos da organização e que o ambiente, apesar de funcionar como uma restrição, não elimina esse espaço, adotando-se, assim, o conceito de escolha estratégica (CUNHA, 1996; ROSSETTO, ROSSETTO e MELLO, 2002; ROSSETTO e ROSSETTO, 2003).

Aldrich e Pfeffer (1976) sugerem como visão alternativa à relação ambiente e adaptação organizacional proposta pela teoria institucional a perspectiva de dependência de recursos, a

qual considera o ambiente como fonte de influência nas organizações, mas com uma influência menos determinante. Enquanto isomorfismo institucional busca explicar por que as organizações se parecem, tomando como base o ambiente e o seu potencial condicionamento exercido sobre a formatação das estruturas organizacionais, a perspectiva da dependência de recursos, ao contrário, quer esclarecer como as organizações buscam discricionariedade ou capacidade de ação liberta de regras ou limites impostos e fiscalizados pela sociedade e demais organizações.

A teoria da dependência de recursos tem seu foco nas decisões e ações organizacionais sobre o ambiente, partindo do pressuposto de que as organizações são dependentes de recursos fornecidos por outras organizações, criando-se, assim, uma rede interorganizacional de dependência de recursos (THOMPSON, 1967; PFEFFER; SALANCIK, 1978).

Nessa visão, a adaptação organizacional refere-se à habilidade dos gestores (recurso interno da empresa) em implementar as estratégias mais adequadas, de acordo com as necessidades e mudanças percebidas no seu ambiente e seus efeitos sobre os recursos dos quais a organização depende. Nesse sentido, essa perspectiva de adaptação estratégica envolve as visões deterministas do ambiente organizacional e a voluntarista da escolha das estratégias pelos tomadores de decisão nas organizações.

Nesse sentido, a teoria da dependência de recursos reconhece os efeitos do ambiente sobre os resultados das estratégias, mas parte da premissa básica de que as decisões são tomadas dentro do contexto político interno das organizações e se relacionam com condições ambientais enfrentadas por elas. Nela o gerenciamento das relações externas é a chave para a sobrevivência organizacional e é fortemente influenciada pelas forças externas (ALDRICH e PFEFFER, 1976; PFEFFER e SALANCIK, 1978).

Portanto, na perspectiva de dependência de recursos, parte-se da premissa de que as organizações são ativas frente ao ambiente, delineando uma atitude de escolhas discricionárias de adaptação não determinista, mas voluntarista (BOURGEOIS, 1984; CHILD, 1972; CHILD, 1997).

Um outro aspecto importante da perspectiva da dependência de recursos (e que servirá de embasamento no presente trabalho para o comportamento estratégico das organizações estudadas) é a escolha estratégica, considerada como um elemento-chave dessa teoria (CHANDLER, 1962; CHILD, 1972). A perspectiva da escolha estratégica (CHILD, 1972) atribui o desempenho organizacional às ações tomadas pelos executivos na sua ação de se adaptarem ao ambiente.

Dias (2009), conclui em sua pesquisa que, apesar de não ter sido identificado um padrão mais amplo do papel mediador das estratégias na relação entre ambiente e desempenho, variáveis específicas de desempenho como rentabilidade do ativo e participação de mercado apresentaram evidências de terem sido mediadas pelas estratégias corporativas, no que diz respeito ao seu ambiente. O autor identifica ainda a capacidade de gestão de recursos como mediadora entre as estratégias corporativas e o desempenho organizacional.

De acordo com Aldrich e Pfeffer (1976), existem três maneiras nas quais as escolhas estratégicas operam em relação ao ambiente. A primeira é a autonomia de quem toma as decisões, já que mais de uma decisão pode ser tomada, uma vez que mais de uma estrutura é apropriada para um determinado ambiente, cabendo ao executivo a escolha. A segunda é quando existe a intenção de manipular o ambiente. As organizações tentam criar demanda para seus produtos ou atuar tacitamente para regular a concorrência, legal ou ilegalmente. A terceira maneira pela qual se tomam as decisões estratégicas acerca do ambiente se baseia no fato de que as condições ambientais particulares são percebidas e avaliadas de maneira diferente por diferentes pessoas.

Assim, as organizações podem atuar de forma distinta frente às mesmas condições ambientais, se tais condições são percebidas de forma diferente. A este respeito, Starbuck (1971) assinalou que a questão crítica é o quanto as percepções organizacionais diferem dos indicadores objetivos das condições ambientais.

De acordo com Pfeffer e Salancick (2003), as organizações vivem uma relação de interdependência com o ambiente em que estão inseridas e essa interdependência varia de acordo com a disponibilidade de recursos de forma que, em um ambiente em que a oferta dos recursos é maior do que demanda, a influência do ambiente sobre as organizações é menor.

Esses mesmos autores destacam que mudanças ambientais modificam os requisitos exigidos para a organização garantir acesso aos mesmos recursos. Daí a necessidade de ela gerir essa relação com o ambiente para que possa diminuir os riscos gerados pela mudança.

Em suma, a perspectiva da dependência de recursos é uma estrutura teórica com relativo voluntarismo, que coloca ênfase na maneira pela qual as organizações tratam das contingências do ambiente relativamente aos recursos de que elas dependem.

Para os objetivos do presente trabalho, o apreçamento do crédito, que vislumbra a escolha estratégica entre lucro ou crescimento, terá seu embasamento teórico na perspectiva da dependência de recursos, no contexto das mudanças ambientais no crédito ocasionados pela crise global.

2.5 Comparação entre a perspectiva Determinista e a Voluntarista

Sobre essa polêmica entre as duas perspectivas, Child (1972) e Aldrich (1979) argumentam que a questão é uma visão de adaptação como um processo refletindo escolha ou seleção *versus* outra como uma reação necessária às forças ambientais, ou seja, a predominância do voluntarismo ou do determinismo externo no processo de mudança estratégica (HANNAN e FREEMAN, 1977).

Como afirmam Hrebiniak e Joyce (1985), as principais abordagens para a questão da adaptação estratégica enfatizam os fins mutuamente exclusivos e diferenciados do determinismo ambiental e do voluntarismo.

Já, para Hannan e Freeman (1977), a questão é se existe a predominância (e não exclusividade), do voluntarismo ou do determinismo externo no processo de adaptação na mudança estratégica.

Astley e Van de Ven (1983), em uma perspectiva mais integrada, concluíram que o interesse das questões de pesquisa a respeito de organizações complexas deveria, em primeiro lugar, admitir ambas as visões: determinista e voluntarista, e, segundo, justapor essas visões para

estudar as interações e interdependências recíprocas existentes nos processos de adaptação organizacional.

Para Miles (1980), contrariamente à visão mutuamente exclusiva, a questão do determinismo e do voluntarismo deveria ser reformulada do *se?* para *quanto?* pois os elementos do voluntarismo e do determinismo estão presentes em vários aspectos dos processos de adaptação estratégica.

Oliver (1988) faz um quadro comparativo entre a perspectiva de dependência de recursos e teoria institucional apontando pontos de convergência e divergência, como se vê no quadro 1.

Quadro 1
Comparativo entre perspectiva da Teoria Institucional e Dependência de Recursos

Fator de explicação	Suposições convergentes	Foco divergente	
		Perspectiva institucional	Perspectiva da dependência de recursos
Contexto do comportamento organizacional	Escolha organizacional é restringida pelas múltiplas pressões externas.	Ambiente institucional com nenhum comportamento de escolha	Ambiente da tarefa com comportamento de escolha ativo
	Os ambientes organizacionais são coletivos e interconectados.	Acomodação a normas coletivas	Lidar com interdependências
	Inerconectados	Pressões invisíveis	Pressões visíveis
	A sobrevivência	Isomorfismo	Adaptação
	Organização depende da sensibilidade às demandas e expectativas externas.	Aderência a regras e normas	Administração da escassez de recursos
Motivos do comportamento organizacional	As organizações buscam estabilidade e previsibilidade.	Persistência organizacional	Redução da incerteza
		Hábito e convenções de mais valor social	Poder e influência
	As organizações buscam legitimidade.	Maior valor social	Mobilização de recursos
		Conformidade a critérios externos	Controle dos critérios externos
	As organizações são interesses dirigidos.	Interesses institucionalmente definidos	Interesses políticos e calculados
	Submissão	Não-submissão	

Fonte - OLIVER (1988).

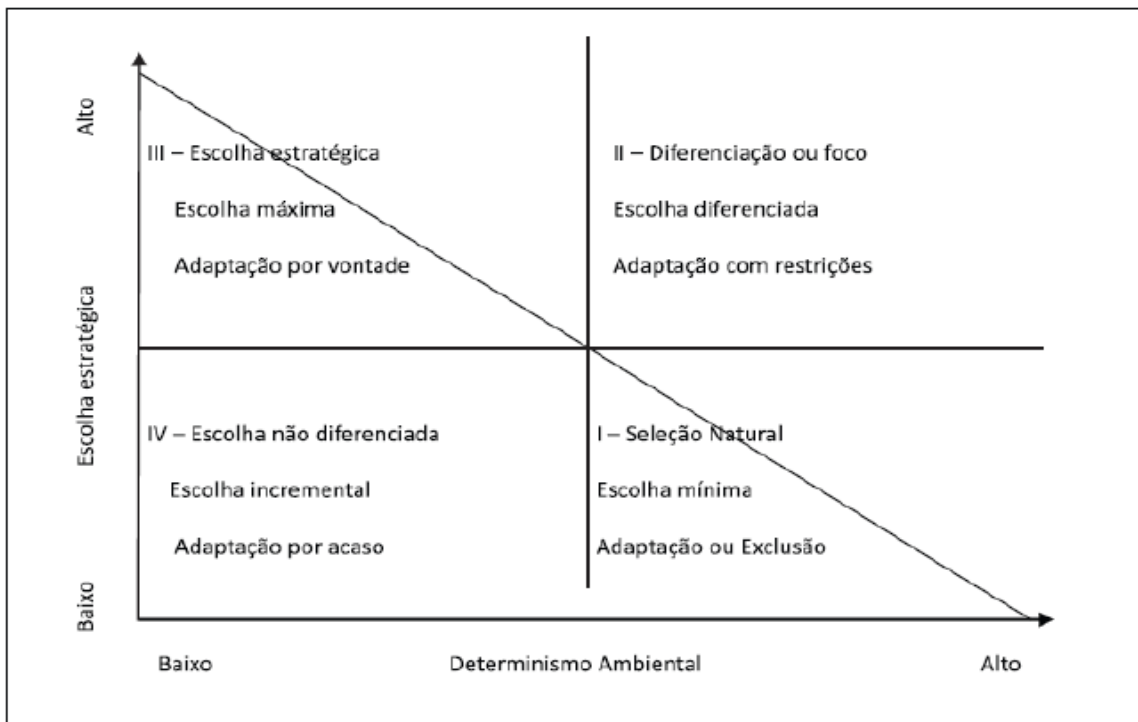
2.6 Modelo de Hrebiniak e Joyce (1985)

O modelo tipológico escolhido para a representação dos resultados da pesquisa foi o de Hrebiniak e Joyce (1985) que, além de ser compatível com o referencial teórico abordado, é também compatível com o método quantitativo (VAR) que opera com o comportamento dinâmico das variáveis e permite a análise das mudanças dos pesos delas na variável estudada ao longo do tempo. Segundo Hrebiniak e Joyce (1985), apesar do antagonismo que prevalece na literatura entre as linhas de pensamento da escolha estratégica e do determinismo ambiental, para eles, no ambiente, podem estar presentes diferentes graus de escolha gerencial e de determinismo.

Nessa perspectiva, tais autores criaram uma tipologia para a adaptação organizacional baseada na interação das variáveis de ambiente e escolha estratégica. Eles desenvolveram um modelo que evidencia quatro tipos principais de adaptação e posição estratégica: 1) seleção natural – com mínimas possibilidades de escolhas, com as organizações adaptando-se ou sendo excluídas; 2) diferenciação – com alta escolha e alto determinismo do meio e adaptação com restrições; 3) escolha estratégica – com máxima escolha e adaptação por planejamento; 4) escolha sem diferenciação – com escolha incremental e adaptação por chance.

O modelo desenvolvido por Hrebiniak e Joyce (1985) pode ser visualizado na figura 2 em que cada tipo de adaptação se encontra representado em um quadrante da figura. Os quadrantes ajudam a definir o domínio e o espaço de poder no relacionamento entre organização e ambiente.

Figura 2 – Modelo de Hrebniak e Joyce entre escolha estratégica e determinismo ambiental



Fonte - SANTOS e PATZOLD (2014) adaptação de Hrebniak e Joyce (1985).

De acordo com Hrebiniak e Joyce (1985), a relação entre o determinismo ambiental e a escolha estratégica não mutuamente excludente, podendo ocorrer simultaneamente.

Esse modelo é bastante dinâmico, já que os autores tratam a escolha estratégica e o determinismo como variáveis independentes, e que a “[...] análise da interação entre ambas é a base para se explicar o comportamento gerencial e o processo de adaptação estratégica ao longo do tempo” (CARVALHO, ROSSETTO e VIANA, 2011, p. 290).

As interações dessas variáveis independentes, representativas de cada perspectiva, resultam em quatro tipos principais: 1) seleção natural, em que há o mínimo de escolha, sendo ela determinada pelo ambiente; 2) diferenciação marcada pela adaptação com restrições; 3) escolha estratégica, caracterizada pelo alto nível de escolha; 4) escolha não diferenciada, em que a adaptação se dá por acaso (HREBINIAK; JOYCE, 1985).

A figura 2 e seus quadrantes demonstram a capacidade da relação das escolhas estratégicas e o grau de determinismo ambiental na adaptação organizacional.

O primeiro quadrante mostra as condições de alto determinismo ambiental (baixo voluntarismo). A adaptação é advinda de pressões exercidas pelo ambiente, e as ações gerenciais são restritas.

No segundo quadrante, tanto as opções de escolha estratégica, quanto o determinismo do ambiente são altos. Com tais condições existem fatores externos que afetam o processo de tomada de decisões, as organizações podem, porém, fazer escolhas de diferenciação ou foco, escolhendo nichos dentro do limite estabelecido pelo ambiente.

No terceiro quadrante as escolhas estratégicas predominam sobre as pressões do ambiente, as organizações têm menor dependência das restrições de recursos imposta pelo ambiente e o papel da estratégia é ativo.

No quarto quadrante existe baixo nível de escolhas estratégicas e baixo determinismo ambiental. Segundo Hrebiniak e Joyce (1985), nessa situação, pode ser que as organizações tenham um conjunto de forças internas e competências que são inadequadas para as oportunidades e condições externas.

2.7 Hipóteses de pesquisa

Em sintonia com a questão de pesquisa estabelecida, a hipótese alternativa geral estruturante para este trabalho é:

H1- De forma complementar, tanto o ambiente, quanto as escolhas estratégicas explicam o apreçamento de crédito dos bancos estudados.

H1.2 - Há uma parcela percentualmente não irrelevante do apreçamento do crédito bancário que é explicado pelas variáveis de escolha estratégica, respaldando assim a perspectiva de dependência de recursos.

H1.3 - Há uma parcela percentualmente não irrelevante do apreçamento do crédito bancário que é explicado pelas variáveis do ambiente, respaldando assim a perspectiva institucional.

3 METODOLOGIA

3.1 Delimitação dos dados amostrais

Com base no objetivo do trabalho, os dados foram delimitados aos quatro maiores bancos no segmento de crédito no Brasil (Banco do Brasil, Bradesco, Itaú Unibanco e Caixa Econômica Federal), e a amostra dos dados foi dividida em duas janelas:

- de 02/2004 até 07/2007 (período antes da crise global);
- de 08/2007 até 07/2013 (período após a crise global).

3.2 Tipo de pesquisa e coleta de dados

O método utilizado será quantitativo e os dados amostrais foram obtidos em fonte secundária de informações publicamente disponíveis no *site* do Banco Central no link de dados contábeis dos bancos, balancetes mensais, subcontas:

- 16.00001 – Ativo - Operações de Crédito (AC);
- 71100001 – Receitas - Rendas de operações de crédito (RC);
- 70000009 - Contas de resultado credoras (receitas);
- 80000006 – Contas de resultado devedoras (custos e despesas).

3.3 Definição de variáveis e modelos utilizados

Esta subseção detém-se em descrever as variáveis que vão compor o modelo estatístico. As variáveis de escolha estratégica, ou seja lucratividade e crescimento, consideradas influentes no apreçamento foram:

- crescimento, ou variação na participação de mercado representada pela variável *Market Share* (MS);
- lucratividade ou resultado líquido mensal dividido pelo Ativo(ROAT).

Cabe destacar que estas variáveis foram definidas com base literatura, principalmente no trabalho de Dias (2009), que conclui que as variáveis; rentabilidade sobre ativo e market

share, foram mediadas pelas estratégias corporativas (em relação ao seu ambiente). Brito (2011), Brito e Brito (2010) utilizam estas variáveis para estudar a sustentabilidade das vantagens competitivas das organizações no longo prazo; e Carvalho (2013) que também utiliza estas mesmas variáveis (dentre outras) para estudar o efeito do ambiente no desempenho da firma.

Sobre a escolha do ROAT Havrylchuk e Jurzyk (2006) destacam que a literatura oferece um grande número de definições de rentabilidade, com destaque particular para a medida contábil representativa do Retorno sobre os Ativos, justificando a escolha dessa medida em seu estudo sobre a relação entre a rentabilidade e a concentração bancária. Essa medida de performance também é utilizada por Choi e Kotrozo (2006). Outros autores que utilizam essa dimensão são Neves et. al. (2007) e Calil (2006).

De acordo com Oxelheim e Wihlborg (1987) O macro ambiente econômico, que envolve uma organização, pode ser representado por um grupo de quatro preços relativos: as taxas de câmbio, as taxas de juros, a inflação e o spread. Sendo que o spread se refere ao prêmio cobrado pelas empresas pela incerteza relacionada com a estrutura do mercado (OXELHEIM, 2002).

Oxelheim e Wihlborg (1997) afirmam ainda que, a análise da vulnerabilidade de uma organização em seu ambiente macroeconômico deve oferecer uma base para: 1) identificar as variáveis econômicas que são importantes especificamente para determinadas empresas; 2) determinar os efeitos no desempenho gerados pelas flutuações das variáveis econômicas; e (2) formular uma estratégia adequada para lidar com essas variáveis.

Para os propósitos do presente trabalho, foram identificadas as variáveis do ambiente da indústria bancária relevantes para influenciar o apreçamento estratégico levando em consideração não só as referências das pesquisas sobre apreçamento apresentadas no capítulo 2.2, como também algumas peculiaridades estruturais do segmento de crédito bancário. Dentre as variáveis estruturais destacou-se como relevante, primeiramente, a taxa básica de juros (SELIC) que segundo Machado-da-Silva; Oreiro; Paula e Sobreira (2007), além de ser um instrumento de política de estabilização econômica do governo, representa ainda o custo marginal de captação dos empréstimos, e também determina as escolhas de portfolio de

negócios dos bancos, na escolha entre ofertar crédito ou aplicar em títulos públicos e privados nas denominadas operações de tesouraria.

Outra variável estrutural considerada relevante para o modelo na formação do preço do crédito é o SPREAD bancário de recursos livres. O SPREAD é fortemente influenciado por variáveis macroambientais econômicas tais como: volatilidade da taxa de juros e aversão ao risco, além de refletir também o efeito de variáveis microambientais como lucro bruto do setor bancário e comportamento da inadimplência (COSTA-DA-SILVA et al 2007).

Complementando a composição das variáveis ambientais, devido à interdependência estratégica característica do tipo de estrutura de mercado estudada (forte concentração do segmento de crédito bancário), a variável setorial escolhida para representar a rivalidade do ambiente sobre o apreçamento estratégico foi o preço dos potenciais concorrentes (Bancos do C4).

Por fim, cabe destacar que, para evitar possíveis arbitrariedades, outras variáveis ambientais foram elencadas previamente para serem testadas como preditoras para o modelo, tais como taxa de inflação, taxa de câmbio, PIB, taxa de desemprego, relação crédito/PIB, índice de Basileia. Todas elas, uma por vez, foram inseridas e rodadas no modelo VAR (VEC) de apreçamento estratégico e apresentaram poder de explicação da decomposição da variância de Cholesky para os preços dos bancos analisados inferior àquelas três primeiras citadas (SELIC, *spread* e preços dos concorrentes no C4). Cabe destacar que a inclusão de mais variáveis tenderia a reduzir os graus de liberdade do modelo, principalmente devido à sua relação com as defasagens prejudicando, assim, sua parcimônia.

3.4 Estatísticas descritivas e comportamento das variáveis

Esta subseção detém-se em descrever o comportamento das variáveis que comporão o modelo estatístico por meio da estatística descritiva e do gráfico da série temporal das variáveis. Assim, por meio das amostragens dos nove anos considerados na análise variáveis *spread*, SELIC, preço da concorrência, preços de crédito dos bancos do C4, *Market Share* no mercado de crédito dos bancos do C4 e lucratividade (ROAT) dos bancos do C4. Realizou-se uma análise preliminar com o objetivo de investigar as possíveis flutuações caracterizadas como padrões sazonais e ou tendências que necessitem ser tratadas na modelagem dos dados. Antes

de apresentar o comportamento das variáveis, cabe esclarecer que todas as variáveis relativas ao comportamento dos bancos foram delimitadas aos quatro maiores bancos no segmento de crédito brasileiro, grupo denominado por C4. A apuração do indicador C4, em cada período (t), dá-se pelo somatório da participação (AC_{ij}) dos quatro maiores bancos no parâmetro específico: ativos de créditos, de acordo com a fórmula (1) abaixo:

$$C4 = \Sigma AC_{ij} \quad (1)$$

No Brasil, a utilização do grupo das quatro maiores empresas do setor (C4) como referência é normatizada por meio da Portaria Conjunta n. 50, de 1.8.2001, da Secretaria de Acompanhamento Econômico (SEAE) e da Secretaria de Direito Econômico (SDE), nos estudos sobre concentração e poder de mercado.

Uma das primeiras coisas a fazer para modelar séries temporais é apresentar o seu gráfico ao longo do tempo. A simples visualização das séries já permite analisar a existência de variabilidades de natureza sazonal ou, ainda, a presença de tendências que podem trazer informações importantes sobre a estacionaridade da série.

3.4.1 SELIC

A SELIC (Sistema Especial de Liquidação e Custódia), ou a taxa básica de juros da economia que, dentre as principais funções, está o papel de estabilizar a moeda nacional, sendo o instrumento de política monetária mais utilizado para o controle dos preços internos em um regime de metas de inflação, refletindo, portanto, aspectos da estabilidade macroeconômica. Conforme dados da tabela 1, verifica-se que a SELIC apresentou seus maiores níveis em períodos caracterizados como de elevação geral dos preços assim como no auge das crises globais. Seu menor patamar ocorreu no final da amostra, representando uma taxa anual de 7,44%.

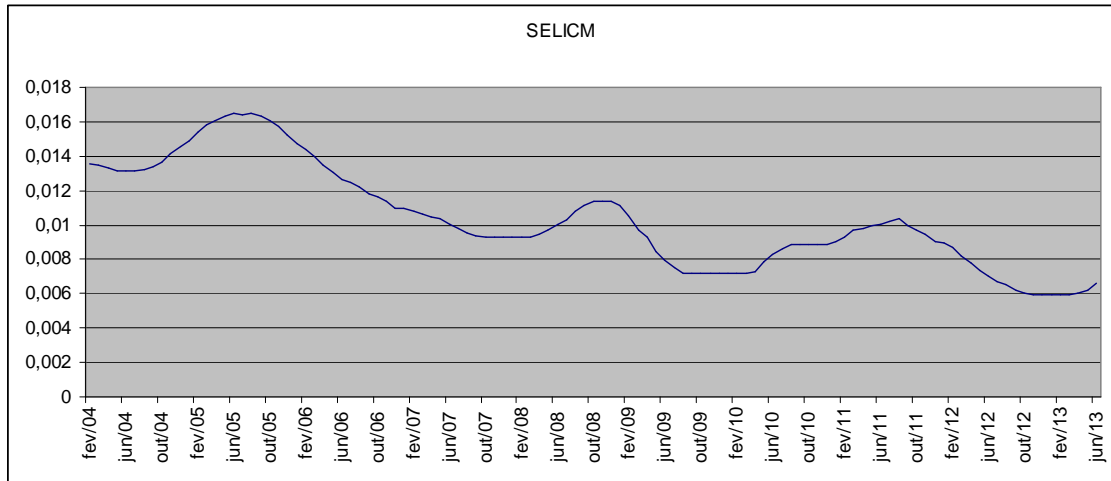
Tabela 1
Estatística descritiva – SELIC

SELIC	
Média	0,010
Mediana	0,010
Mínimo	0,006
Máximo	0,016
Desvio padrão	0,003

Fonte - _Dados da pesquisa

O gráfico 01 permite visualizar alguns períodos que intercalaram os ciclos de aumento e redução dessa taxa, caracterizando, nesse sentido, a presença de tendências nesta série.

Gráfico 1
Série temporal da taxa SELIC mensal – período de Fev/04 até Jun/13



Fonte - Banco Central.

3.4.2 SPREAD

Segundo o FMI, com base no IFS (*International Finance Statistics*), *spread* bancário é definido como a diferença entre a taxa média de aplicação nas operações de financiamento e a taxa média de captação de recursos pelas instituições financeiras.

De acordo com Souza (2007), o conceito de *spread* bancário é a diferença entre as taxas de juros de aplicação e de captação e compreende o lucro e os riscos relativos às operações de crédito, sendo influenciado por uma série de variáveis, sobretudo a qualidade de crédito do emissor, as condições de mercado, o volume e a liquidez da emissão ou empréstimo e o prazo. De acordo com Oureiro et al. (2006), o *spread* bancário é fortemente influenciado por variáveis macroambientais econômicas tais como: volatilidade da taxa de juros e aversão ao risco, além de refletir também o efeito de variáveis microambientais como lucro bruto do setor bancário e comportamento da inadimplência.

No contexto estudado, assim como a taxa SELIC, o *spread* alcançou seus valores máximos nos períodos de alta da inflação e ou das crises globais (*subprime* e crise fiscal europeia) e o

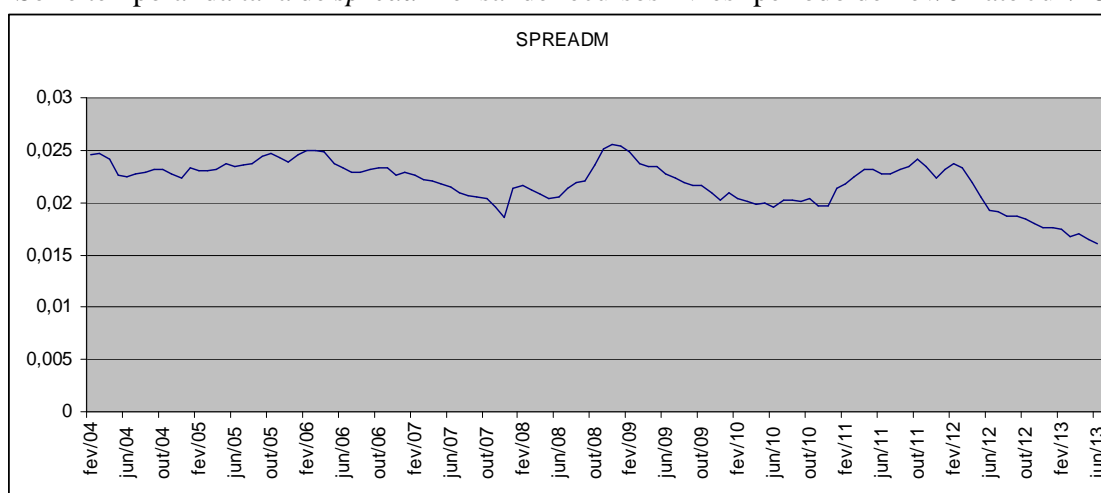
menor valor no último mês da amostra (julho de 2013), conforme tabela 2. O gráfico 2 demonstra a presença de tendências ocorridas nesses mesmos períodos.

Tabela 2
Estatística descritiva – SPREAD

	SPREAD
Média	0,022
Mediana	0,022
Mínimo	0,016
Máximo	0,026
Desvio padrão	0,002

Fonte - Dados da pesquisa

Gráfico 2
Série temporal da taxa de *spread* mensal de recursos livres- período de Fev/04 até Jun/13



Fonte - Banco Central.

3.4.3 Preço médio do crédito de cada Banco

Essa é a variável chave no estudo, uma vez que representa o apreçamento estratégico de cada banco e, portanto, a variável explicada do modelo. Seu valor é obtido pela divisão da receita total de operações de crédito (RC) pela carteira de crédito (AC) de cada banco (representando o volume ou quantidade), de forma que preço seja igual à receita total dividida pela quantidade (RT/Q), conforme preconiza a teoria microeconômica expressos, no caso deste estudo, conforme abaixo.

$$Pri = RCi/ACi$$

(2) Preço médio dos i banco (proxy)

em que

RCi = Receita de operações de crédito do banco i do C4;

ACi = Ativos de crédito do banco i do C4

A tabela 3 demonstra, dentre outras informações, os valores máximos e mínimos dos preços médios dos quatro bancos analisados. Já o gráfico 3 apresenta o comportamento dessas séries de preços ao longo da amostra.

Tabela 3

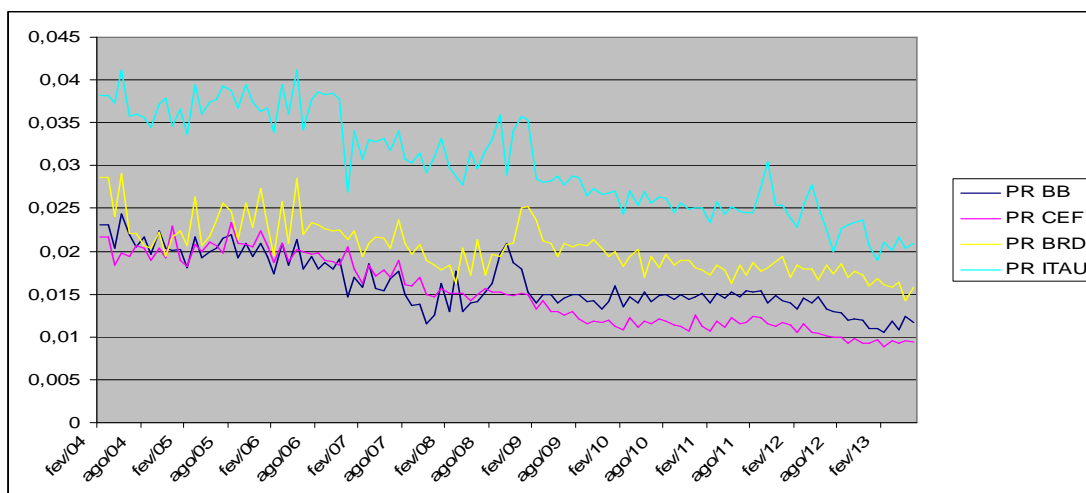
Estatística descritiva - Preço médio mensal do crédito de cada banco do C4

BANCO DO BRASIL		CAIXA		ITAU		BRADESCO	
Média	0,016	Média	0,015	Média	0,030	Média	0,020
Mediana	0,015	Mediana	0,015	Mediana	0,029	Mediana	0,020
Mínimo	0,011	Mínimo	0,009	Mínimo	0,017	Mínimo	0,014
Máximo	0,024	Máximo	0,023	Máximo	0,041	Máximo	0,029
Desvio padrão	0,003	Desvio padrão	0,004	Desvio padrão	0,006	Desvio padrão	0,003
C.V.	0,199	C.V.	0,273	C.V.	0,198	C.V.	0,150
Enviesamento	0,477	Enviesamento	0,257	Enviesamento	0,024	Enviesamento	0,800
Curtose Ex.	-0,737	Curtose Ex.	-1,322	Curtose Ex.	-1,129	Curtose Ex.	0,498

Fonte – Elaborada pelo autor da dissertação.

No gráfico 3 pode-se verificar uma trajetória de queda desde o início de 2007, alcançando os menores patamares no final da amostra.

Gráfico 3
Preço médio mensal do crédito dos bancos do C4 - período de Fev/04 até Jun/13



Fonte - Dados da pesquisa.

3.4.4 Preços praticados pelo C4

Além dos vários aspectos do ambiente externo representado pelo *spread* e a taxa Selic, é importante destacar o papel da concorrência. O critério de definição de preço da concorrência (C4), feito de forma segregada por banco, por exemplo, o preço da concorrência do Banco do Brasil é o preço médio do C4 menos os preços praticados pelo Banco do Brasil e assim por diante. Já o gráfico 4 apresenta o comportamento dessas séries de preços dos bancos concorrentes do C4.

Tabela 4

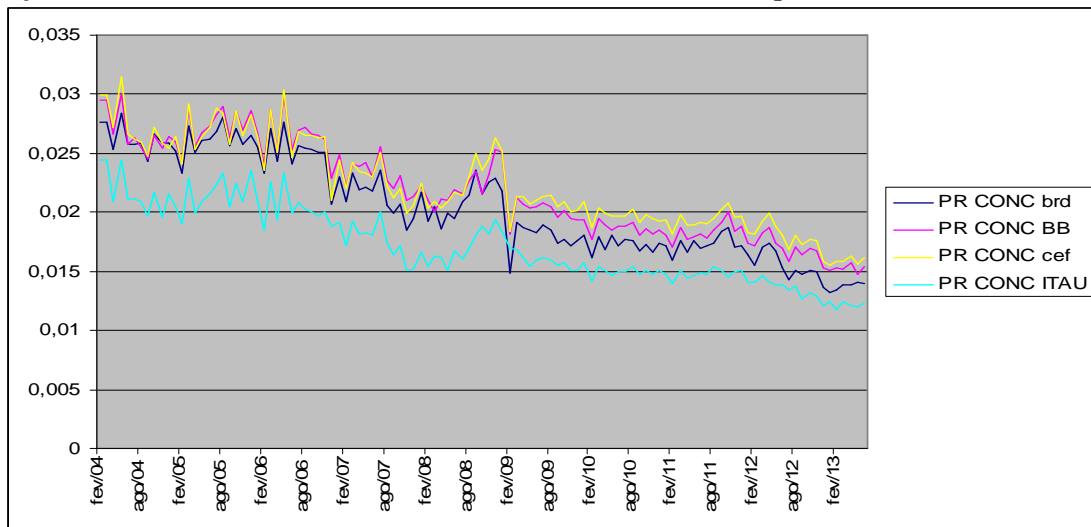
Estatísticas descritivas – Preço médio do crédito dos bancos concorrentes do C4

BANCO DO BRASIL		CAIXA		ITAU		BRADESCO	
Média	0,022	Média	0,022	Média	0,017	Média	0,020
Mediana	0,021	Mediana	0,021	Mediana	0,016	Mediana	0,019
Mínimo	0,015	Mínimo	0,016	Mínimo	0,012	Mínimo	0,013
Máximo	0,030	Máximo	0,032	Máximo	0,024	Máximo	0,028
Desvio padrão	0,004	Desvio padrão	0,004	Desvio padrão	0,003	Desvio padrão	0,004
C.V.	0,189	C.V.	0,172	C.V.	0,188	C.V.	0,208
Enviesamento	0,227	Enviesamento	0,348	Enviesamento	0,437	Enviesamento	0,204
Curtose Ex.	-1,091	Curtose Ex.	-0,787	Curtose Ex.	-0,783	Curtose Ex.	-1,222

Fonte - Dados da pesquisa

Gráfico 4

Preço médio mensal do crédito dos bancos concorrentes do C4 - período de Fev/04 até Jun/13



Fonte - Banco Central.

3.4.5 Market Share em carteira de crédito no C4

O critério para a definição de *market share* é usualmente se dividir o valor da carteira de crédito de cada banco pelo somatório das carteiras dos quatro bancos que formam o grupo. Já as medidas de *Market Share* (MS) entre os quatro maiores bancos serão encontradas pela razão entre o ativo de crédito de cada banco (AC_i) dividido pelo total de ativos do C4, conforme a fórmula (3) abaixo:

$$MS_i = AC_i / AC_4 \quad (3) \text{ Market-Share dos } i \text{ bancos dos C4.}$$

em que

AC_i = Ativo de crédito do banco i do C4

AC_4 = Somatório dos Ativos de crédito dos bancos do C4

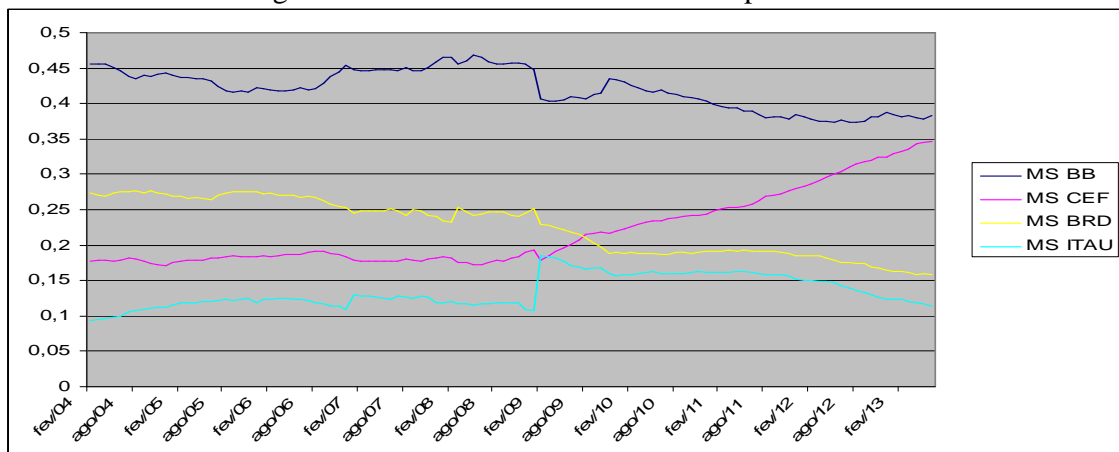
Tabela 4 -
Estatística descritiva - *Market Share* em carteira de crédito no C4

BANCO DO BRASIL		CAIXA		ITAU		BRADESCO	
Média	0,420	Média	0,219	Média	0,134	Média	0,226
Mediana	0,420	Mediana	0,189	Mediana	0,125	Mediana	0,241
Mínimo	0,373	Mínimo	0,172	Mínimo	0,093	Mínimo	0,158
Máximo	0,469	Máximo	0,346	Máximo	0,185	Máximo	0,277
Desvio padrão	0,028	Desvio padrão	0,052	Desvio padrão	0,022	Desvio padrão	0,039
C.V.	0,067	C.V.	0,236	C.V.	0,166	C.V.	0,173
Enviesamento	-0,176	Enviesamento	1,045	Enviesamento	0,429	Enviesamento	-0,181
Curtose Ex.	-1,206	Curtose Ex.	-0,211	Curtose Ex.	-0,974	Curtose Ex.	-1,507

Fonte - Dados da pesquisa

A série do *market share* dos bancos do C4 está expressa no gráfico 5 em que se verifica a presença de algumas tendências, em destaque, o expressivo aumento da participação da CAIXA no mercado de crédito após a crise financeira global, acompanhado da queda dos demais concorrentes.

Gráfico 5
Market Share do segmento de crédito dos bancos do C4 - período de Fev/04 até Jun/13



Fonte - Dados da pesquisa.

No gráfico 5, destacam-se em 2009 os movimentos de consolidação do setor após a crise global, em destaque a aquisição do Unibanco pelo Itaú, a aquisição da Nossa Caixa pelo Banco do Brasil e a aquisição do Banco Panamericano pela CAIXA.

3.4.6 Lucratividade

A variável lucratividade dos quatro bancos estudados é expressa como:

$$\text{ROAT} = \text{RES}_i / \text{AC}_i \quad (4) \text{ Retorno sobre ativo de crédito}$$

em que

RES_i = Conta de resultado líquido mensal dos i Bancos do C4, dada pela diferença entre as Receitas e os custos/despesas.

AC_i = Ativos de crédito do banco i do C4

Tabela 6 -

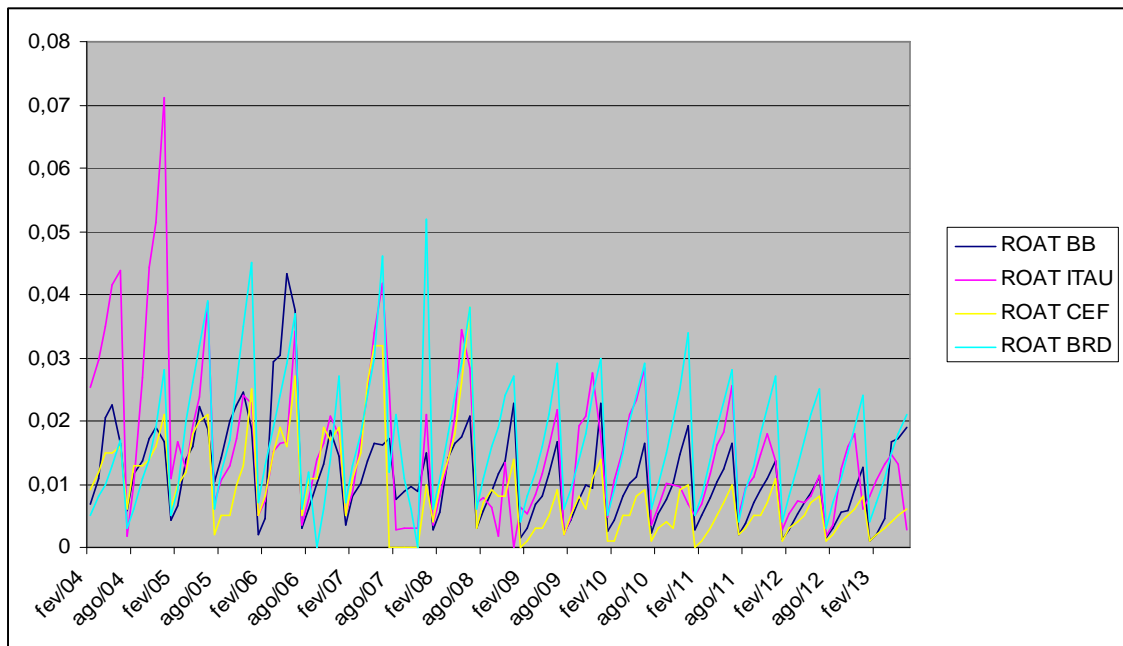
Estatística descritiva – Lucratividade (ROAT) dos bancos do C4

BANCO DO BRASIL		CAIXA		ITAU		BRADESCO	
Média	0,011	Média	0,009	Média	0,015	Média	0,017
Mediana	0,010	Mediana	0,007	Mediana	0,013	Mediana	0,015
Mínimo	0,001	Mínimo	0,000	Mínimo	-0,077	Mínimo	0,000
Máximo	0,043	Máximo	0,038	Máximo	0,071	Máximo	0,052
Desvio padrão	0,008	Desvio padrão	0,008	Desvio padrão	0,015	Desvio padrão	0,010
C.V.	0,668	C.V.	0,848	C.V.	1,001	C.V.	0,617
Enviesamento	1,181	Enviesamento	1,321	Enviesamento	-1,178	Enviesamento	0,830
Curtose Ex.	2,286	Curtose Ex.	1,808	Curtose Ex.	13,600	Curtose Ex.	0,557

Fonte-Dados da pesquisa

O ROAT é uma das dimensões de desempenho financeiro (lucratividade) mais comumente utilizada na literatura que realiza medições sobre vantagem competitiva de bancos. Mehara (1996) e Harvey (2004) o definem como retorno sobre o investimento total, refletindo os resultados das oportunidades de negócios exploradas pelos bancos. O ROAT permite verificar o que a empresa consegue realizar com os recursos e capacidades (ativos disponíveis) que possui permitindo a comparação entre empresas do mesmo setor quanto à eficiência dos recursos utilizados. Outros autores que utilizam essa dimensão são Neves, Mendes e Cunha (2007) e Calil (2006).

Gráfico 6
 Lucratividade (ROAT) dos bancos do C4 - período de Fev/04 até Jun/13



Fonte - Dados da pesquisa.

Finalmente, descritas todas as variáveis, foram construídos quatro modelos econométricos (um para cada banco), que assumiram a seguinte forma:

$$PR_i = \alpha + \beta_1.MS_i + \beta_2.ROAT_i + \beta_3.JCONC_i + \beta_5.SPREAD + \beta_6.SELIC + \beta_7.D + \beta_8.T + \varepsilon_t \quad (5)$$

Em que

PR_i = Preço médio do crédito bancário do Banco i do C4;

α = constante;

MS_i = *Market Share* do banco i do C4;

$ROAT_i$ = Lucratividade do banco i do C4;

$JCONC_i$ = Juros da concorrência no C4;

$SPREAD$ = *spread* bancário de recursos livres;

$SELIC$ = Taxa SELIC

D = *Dummies* sazonais

T = Tendência

ε_t = erro aleatório.

3.5 Especificações da modelagem econométrica

Nesta seção será apresentada uma breve descrição sobre a metodologia estatística adotada no trabalho, qual seja: o modelo autorregressivo VAR com as suas principais funções e especificações. Posteriormente, serão realizadas as etapas de tratamento de dados. Essas etapas consistem primeiramente na realização dos testes de raiz unitária ADF (trata-se do teste de *Dickey-Fuller* aumentado) evitando-se o problema de regressão espúria. A seguir passa-se para a etapa da escolha de defasagens do modelo e, finalmente, para o teste de cointegração de Johansen. Este último teste é fundamental para que se escolha o modelo VAR adequado.

A justificativa da escolha do modelo VAR como o mais adequado a efetivar o objetivo do trabalho, isto é, analisar o impacto das mudanças no ambiente (representado pelas variáveis do construto) sobre o apreçamento estratégico dos bancos citados, se deve ao fato de ele conter uma estrutura dinâmica que permite capturar o impacto e o peso de cada variável explicativa do modelo, sobre a variável dependente *preço*, ao longo do tempo. De acordo com Ibrahim (2005), o objetivo do VAR não é obter estimativas de parâmetros do modelo e, sim, acessar as inter-relações entre as variáveis do mesmo.

A modelagem de vetores autorregressivos (VAR) teve início com Slim (1980) que, visando superar as restrições impostas pelas modelagens multivariadas tradicionais, propôs um método que é uma extensão do modelo autorregressivo (AR), uma regressão univariada, para um ambiente multivariado, em que cada equação definida pelo VAR é uma regressão por mínimos quadrados ordinários de determinada variável em variáveis defasadas de si própria e de outras variáveis componentes do modelo. A modelagem VAR busca responder qual a trajetória da série dado um choque (impulso) estrutural. Ou seja, dada uma alteração que afeta a série, qual será a sua reação, se continuará na sua trajetória ou sofrerá grandes desvios.

A forma matemática básica do modelo VAR é a seguinte;

$$y_t = A_1 y_{t-1} + \dots + A_N y_{t-N} + Bx_t + \varepsilon_t \quad (6)$$

em que

- . y_t = vetor de variável endógena
- . x_t = vetor de variável exógena
- . $A_1 + \dots + A_N$ e B = matrizes dos coeficientes a serem estimados
- . ε_t = vetor de inovações autocorrelacionado

Para selecionar o melhor modelo VAR, usam-se os critérios de informações SC, AIC ou HQC, os quais são importantes para determinar o número de defasagens a serem incluídas no modelo. Assim, como esses critérios levam em consideração a soma dos quadrados dos resíduos, o número de observações e de estimadores do parâmetro, tem-se que, quanto menor forem os valores, melhor será o modelo.

3.5.1 Decomposição da variância no erro de previsão Cholesky no Modelo VAR

A decomposição da variância dos erros de previsão de Cholesky é uma função de extrema importância na modelagem de vetores autorregressivos VAR, pois apresenta a evolução do comportamento dinâmico demonstrado pelas variáveis do sistema analisado ao longo do tempo. Dessa forma, torna-se possível separar a variância dos erros de previsão para cada variável em componentes que podem ser atribuídos por ela própria e pelas demais variáveis endógenas, isoladamente apresentando, em termos percentuais, qual o efeito que um choque não antecipado sobre determinada variável tem sobre ela própria e sobre as demais variáveis pertencentes ao sistema (MARGARIDO, TUROLLA e FERNANDES, 2002).

Segundo Pinto (2007), trata-se de uma função utilizada para descrever a dinâmica do sistema na abordagem VAR, tornando possível identificar a proporção da variação total de uma variável produzida devido a cada choque individual nas k variáveis componentes do modelo. Além disso, fornece informações sobre a importância relativa de cada inovação sobre as variáveis do sistema, ou seja, como a variável reage às mudanças (choques ou impulsos) nas demais. É exatamente essa propriedade da metodologia VAR que torna esse instrumento bastante interessante para os propósitos desta pesquisa, já que permite captar o efeito dos impulsos das variáveis explicativas sobre a variável apreçamento ao longo do tempo, permitindo, assim, uma análise dinâmica dos fatores que determinaram a adaptação da estratégia estudada.

3.6 Tratamento dos dados

Antes de se trabalhar com dados de séries temporais, é necessário atentar para a existência de raiz unitária, que indica se as séries são não-estacionárias. Consequentemente, é imprescindível torná-las estacionárias para evitar a obtenção de resultados espúrios (GRANGER e NEWBOLD, 1974). Este objetivo, na maioria das vezes, é obtido por meio das primeiras diferenças. O teste de raiz unitária utilizado foi o *Augmented Dickey-Fuller (ADF)*, executado com o *software* GRTL 1.9.9 2012. O teste de ADF, em nível (variáveis na forma original) e em primeiras diferenças, está apresentado na tabela 7, nas distribuições com e sem tendência.

Tabela 7

Valores de Tau do teste ADF de raízes unitárias sem e com tendência em nível e em primeiras diferenças

Variável	Nível		Primeiras diferenças	
	Sem Tendência	Com Tendência	Sem Tendência	Com Tendência
	Tau	Tau	Tau	Tau
MS BB	-0,639	-1,496	-3,811	-3,821
MS BRD	0,0516	-3,004	-3,168	-10,907
MS CAIXA	0,771	0,647	-7,873	-7,08
MS ITAU	-2,262	-0,0781	-10,68	10,799
Preço BB	-1,878	-5,67	-13,48	-13,3999
Preço BRD	-2,343	-3,369	-12,82	-12,708
Preço CAIXA	-0,738	-2,138	-3,683	-3,616
Preço ITAU	-1,638	-14,51	-12,965	-12,876
ROAT BB	-1,225	-2,513	-5,185	-5,15
ROAT BRD	-2,313	-3,883	-4,48	-4,689
ROAT CAIXA	-1,245	-3,226	-5,678	-5,652
ROAT ITAU	-3,093	-3,034	-6,072	-6,197
SPREAD	-2,22	4,739	-3,497	-3,603
SELIC	-1,551	-2,946	-3,308	-3,375
PREÇO Concorrente	-1,149	-16,855	-14,53	-14,3

Fonte - Dados da pesquisa.

Na totalidade dos casos, constatou-se a existência de raiz unitária em nível, a qual foi corrigida pela transformação das séries das variáveis em primeiras diferenças – as séries tornaram-se estacionárias, com a estatística *tau* superior ao valor crítico de *tau* em todas as séries, tanto nas distribuições sem, quanto com tendência (se os valores de tau obtidos no teste ADF forem maiores que os valores críticos de *tau*, rejeita-se a hipótese nula e conclui-se pela inexistência de raiz unitária).

Tabela 8

Valores críticos de Tau, com e sem tendência

Significância	Valor crítico de Tau com tendência	Valor crítico de Tau sem tendência
95%	-3,45	-2,89
99%	-4,04	-3,51

Fonte – GUJARATI, 2000, cap. 10.

Solucionada a questão da não estacionariedade das séries, procedeu-se a escolha do melhor modelo multivariado em termos de número de defasagens. O aumento ou redução no número de defasagens das variáveis independentes pode acarretar instabilidade no modelo e perda de poder preditivo. Nesse sentido, foram aplicados três testes para a seleção do melhor modelo: teste estatístico, critério de Akaike (AIC), critério de Schwarz (BIC) e critério de Hannan-Quinn (HQC). Os testes são discutidos de forma detalhada por Lütkepohl (1991). Os testes foram executados com o *software* GRTL 1.9.9 2012 e são apresentados nas tabelas 9, 10, 11 e 12, em que os asteriscos representam os melhores números de defasagens, segundo cada critério.

Tabela 9 –

Critério de defasagens AIC, BIC e HQC para o Banco do Brasil

defasagens	log.L	p(LR)	AIC	BIC	HQC
1	3632,414		-64,668	-62,001*	-63,586
2	3723,863	0	-65,685*	-62,13	-64,243*
3	3767,869	0	-65,832	-61,388	-64,03
4	3802,012	0	-65,798	-60,465	-63,635

Fonte - Dados da pesquisa.

Tabela 10 -

Critérios de defasagens AIC, BIC e HQC para a CAIXA

defasagens	log.L	p(LR)	AIC	BIC	HQC
1	3632,414		-64,668*	-62,001	-63,586
2	3723,863	0	-65,685	-62,13*	-64,243*
3	3767,869	0	-65,832	-61,388	-64,03
4	3802,012	0	-65,798	-60,465	-63,635

Fonte - Dados da pesquisa.

Tabela 11 -
Critérios de defasagens AIC, BIC e HQC para o ITAÚ

defasagens	log.L	p(LR)	AIC	BIC	HQC
1,000	3364,304		-59,529	-56,566	-58,327
2,000	3501,956	0,000	-61,394*	-57,542*	-59,832
3,000	3536,769	0,001	-61,372	-56,631	-59,449*
4,000	3577,015	0,000	-61,450	-55,820	-59,167

Fonte - Dados da pesquisa.

Tabela 12 -
Critérios de defasagens AIC, BIC e HQC para o BRADESCO

defasagens	log.L	p(LR)	AIC	BIC	HQC
1	3375,497		-61,165	-60,128	-60,744
2	3472,017	0	-62,275	-60,349*	-61,494*
3	3520,781	0	-62,509*	-59,694	-61,368
4	3550,329	0,008	-62,391	-58,687	-60,889

Fonte - Dados da pesquisa.

Como os critérios indicaram números de defasagens diferentes, a escolha foi realizada com base no mesmo número de defasagens indicada pela maioria dos critérios.

3.7 O modelo de vetores auto regressivos com correção de erros (VEC)

Um modelo VAR é basicamente um sistema de equações lineares em que cada variável é uma função de suas defasagens e das defasagens da demais variáveis. Uma importante consideração a ser tomada é saber a especificação do VAR; utilizando-se as variáveis em níveis, utilizando as variáveis em primeira diferença ou usando o modelo VAR com correção de erro - VEC. A utilização dos modelos VAR com os dados originais (em nível) é possível somente se as variáveis forem estacionárias, pois Granger e Newbold (1974) identificaram o problema da regressão espúria em séries não estacionárias. Por outro lado, o uso do VAR com as variáveis em primeiras diferenças seria o mais adequado, desde que não houvesse cointegração das variáveis. Uma vez que a cointegração representa as relações de longo prazo entre as variáveis, o uso das variáveis em primeiras diferenças levaria à perda dessa informação. Assim, no caso de haver cointegração, o ideal é usar o modelo VAR com correção de erros – VEC.

Desse modo, torna-se importante testar a relação entre as equações do modelo para identificar possíveis vetores de cointegração. O modelo VEC gera estimativas eficientes sem perder a

informação de longo prazo contida nos dados. De acordo com Enders (1995), a melhor forma de tratar as variáveis não estacionárias é encontrar as combinações lineares das variáveis integradas que são estacionárias, sendo denominadas cointegradas.

De uma forma geral, utiliza-se o método de Johansen com o objetivo de identificar os vetores de cointegração e estimar um modelo VEC ao invés de um VAR, o que se constitui o próximo passo do tratamento dos dados.

3.7.1 Cointegração de Johansen

Nesta etapa o objetivo é verificar se há cointegração entre as variáveis utilizando o método de Johansen, de modo a identificar a existência de alguma combinação linear entre as variáveis. Os testes de cointegração revestem-se de suma importância para aqueles que trabalham com séries de tempo em economia ou finanças, pois possibilitam estudar e analisar relações estruturais entre variáveis econômicas.

De acordo com Margarido (2004), esses testes permitem determinar se as variáveis têm ou não um relacionamento (equilíbrio) de longo prazo entre as variáveis. Caso ocorra a cointegração entre as variáveis, passa-se para o modelo de correção de erro VEC. O método de Johansen realiza dois testes para verificar a existência de um vetor de cointegração: o teste do traço e o teste do máximo autovalor. Se os valores calculados para os dois testes forem maiores que os valores críticos, rejeita-se a hipótese nula de não cointegração (JOHANSEN e JUSELIUS,1990).

Tabela 13 -

Teste do traço dos bancos do C4

Ordem	ITAU Teste Johansen		BRD - Teste Johansen		CAIXA – Teste Johansen)		BB Teste ohansen	
	Teste traço	p-valor	Teste traço	p-valor	Teste traço	p-valor	Teste traço	p-valor
0	225,9	[0,0000]	465,06	[0,0000]	453,48	[0,0000]	162,75	[0,0000]
1	136,4	[0,0000]	207,47	[0,0000]	172,98	[0,0000]	91,48	[0,0006]
2	73,926	[0,0000]	101,39	[0,0000]	86,044	[0,0000]	54,184	[0,0144]
3	29,918	[0,0551]	42,621	[0,0010]	28,473	[0,0793]	18,496	[0,5601]
4	7,8911	[0,4951]	9,8943	[0,3037]	2,8272	[0,9682]	5,2926	[0,7834]
5	0,95125	[0,3369]	2,0367	[0,1593]	1,2208	[0,2760]	2,0196	[0,1614]

Fonte - Dados da pesquisa.

De acordo com as tabelas 13 e 14, pode-se notar que, no teste do traço e do máximo autovalor, é possível rejeitar a hipótese nula de que não há equilíbrio de longo prazo entre as variáveis (cointegração). O teste de Johansen mostra que há uma equação de cointegração ao nível de significância de 5%, pois a estatística, tanto do Traço, quanto do Máximo Autovalor são maiores do que os valores críticos do teste. Portanto, rejeitando a hipótese nula que não existe nenhum vetor de cointegração, pode-se afirmar que há pelo menos uma integração.

Tabela 14 -

Teste do máximo autovalor dos Bancos do C4

Ordem	ITAU Teste Johansen		BRD – Teste Johansen		CAIXA – Teste Johansen		BB Teste Johansen	
	Teste Max auto	p-valor	Teste Max auto	p-valor	Teste Max auto	p-valor	Teste Max auto	p-valor
0	89,508	[0,0000]	257,58	[0,0000]	280,5	[0,0000]	71,274	[0,0000]
1	62,469	[0,0000]	106,08	[0,0000]	86,934	[0,0000]	37,296	[0,0152]
2	44,008	[0,0001]	58,77	[0,0000]	7,571	[0,0000]	35,687	[0,0023]
3	22,027	[0,0353]	32,727	[0,0004]	25,646	[0,0089]	13,204	[0,4481]
4	6,9399	[0,5047]	7,8576	[0,4020]	1,6064	[0,9926]	3,273	[0,9170]
5	0,95125	[0,3294]	2,0367	[0,1535]	1,2208	[0,2692]	2,0196	[0,1553]

Fonte - Dados da pesquisa.

3.7.2 Teste de estabilidade dos modelos VAR com correção de erros (VEC)

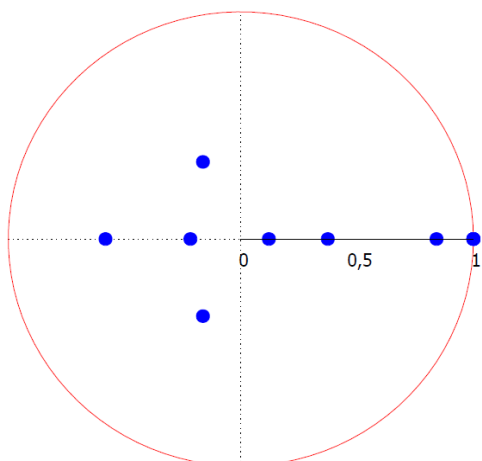
Após o tratamento dos dados, a equação (5) foi regredida em um modelo VAR (vetor autorregressivo) com correção de erros (VEC), restando testar se sua trajetória é estável ou explosiva. Segundo Lutkepohl (1991), uma maneira de verificar a estabilidade dinâmica de um processo autorregressivo é analisar o comportamento das raízes inversas do polinômio característico do sistema VAR. O objetivo é saber se o sistema VAR apresenta trajetória estável ou explosiva:

- 1) se todas as raízes do polinômio característico encontram-se dentro do círculo unitário, o sistema será estável;
- 2) se alguma das raízes permanecer fora do círculo unitário (ou seja, apresentar módulo maior que 1 {um}), então o sistema é instável, com um comportamento de divergência explosiva.

Nas figuras 4, 5, 6, e 7 encontram-se representados os círculos unitários com as raízes inversas, estimadas a partir da matriz de polinômios característicos para os modelos de preços dos quatro bancos e, como pode ser verificado, nenhuma raiz encontra-se localizada fora da borda do círculo unitário, significando que os modelos são estáveis.

Figura 3 - Raízes inversas VAR - Itaú

Raízes da inversa do VAR em relação ao círculo unitário



Fonte - Elaboradas pelo autor da dissertação.

Figura 4 - Raízes inversas VAR – Banco do Brasil

Raízes da inversa do VAR em relação ao círculo unitário

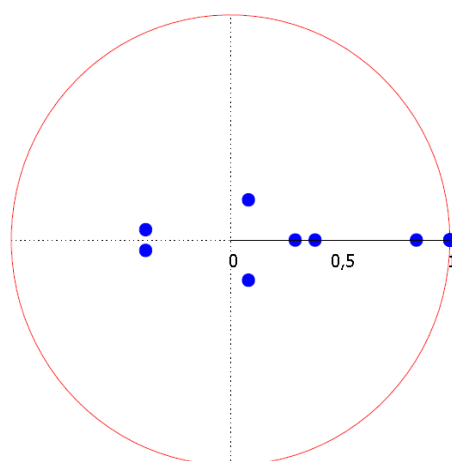
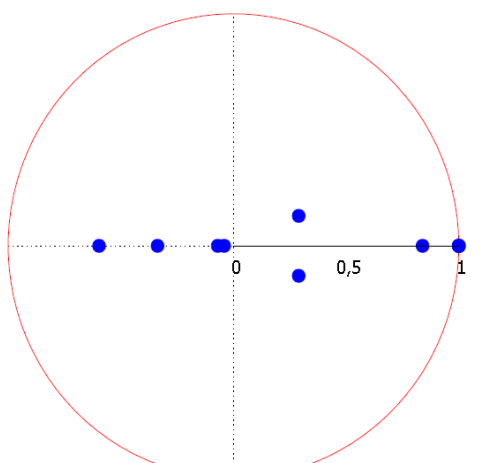


Figura 5 - raízes inversas VAR – Bradesco

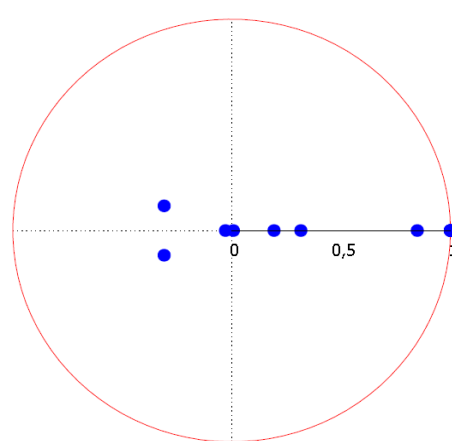
Raízes da inversa do VAR em relação ao círculo unitário



Fonte – Elaboradas pelo autor da dissertação.

Figura 6 -raízes inversas VAR – Caixa

Raízes da inversa do VAR em relação ao círculo unitário



4 APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS RESULTADOS

Esta seção apresenta os resultados empíricos obtidos nesta pesquisa, por meio da execução dos métodos quantitativos descritos no capítulo anterior. Primeiramente, após os processamentos dos modelos econométricos VEC, foram geradas a decomposição da variância (de Cholesky) dos preços dos bancos estudados e a função impulso resposta das variáveis mais relevantes percentualmente na explicação das variâncias dos preços dos bancos citados.

Considerando o enfoque da pesquisa que avalia o impacto dinâmico das variáveis representativas do ambiente da indústria bancária (SELIC, *SPREAD* e PREÇO DA CONCORRÊNCIA NO C4), bem como das variáveis representativas do apreçamento estratégico (LUCRATIVIDADE e CRESCIMENTO), sobre a variância dos preços dos bancos analisados, todos os modelos foram subdivididos em duas janelas amostrais (antes e depois da crise financeira global).

Posteriormente, os dados da decomposição da variância das duas janelas amostrais foram agregados em grupos de variáveis ambientais e de escolha estratégica, sendo depois enquadrados no modelo de HREBINIAK; JOYCE (1985), permitindo, assim, a visualização dentro dessa tipologia do espaço de poder dessas variáveis no relacionamento entre organização e ambiente, objetivo primordial deste trabalho.

Em seguida, esses resultados são analisados de forma segregada por banco a fim de averiguar o impacto das mudanças ambientais em cada um e identificar comportamentos que fossem relevantes para os objetivos do trabalho. Finalmente, os resultados são agrupados na tabela 19 para verificar algum padrão de comportamento e avaliar o peso dos aspectos de ambiente e escolha estratégica sobre o grupo à luz das perspectivas teóricas abordadas.

4.1 Análise da Decomposição de Variância e Função Impulso-Resposta

Nunes, Menezes e JR (2011), citando Grôppo, (2004), explicam que os modelos VAR são comumente utilizados na literatura nacional e internacional para responder problemas de relações dinâmicas e endógenas entre as variáveis. Essa metodologia trata de forma simétrica as variáveis, sendo que a questão relativa de dependência e independência inexistente. Os

mesmos autores, citando Zivot e Wang (2006), esclarecem que o modelo VAR geral tem muitos parâmetros e pode ser difícil interpretá-los devido à complexa interação e ao *feedback* entre as variáveis no modelo. Como resultado, as propriedades dinâmicas de um VAR são frequentemente resumidas usando vários tipos de análise estrutural, sendo os principais tipos: 1) testes de causalidade de Granger, 2) funções de impulso resposta, 3) análise de decomposição de variância dos resíduos.

No presente trabalho o próximo passo é a análise da decomposição da variância do erro de previsão (Cholesky) obtida pelo modelo VEC, feita com a finalidade de verificar o poder de explicação de cada variável integrante do modelo sobre as demais. A modelagem VAR/VEC deve ser indicada, para esse objetivo, no sentido de aferir o impacto de choques de uma variável em relação à outra. Notadamente, neste estudo, não é objetivo aferir os estimadores dos coeficientes das variáveis do modelo VAR/VEC para fins preditivos, mas, sim, analisar de forma dinâmica e estrutural a relação entre essas variáveis.

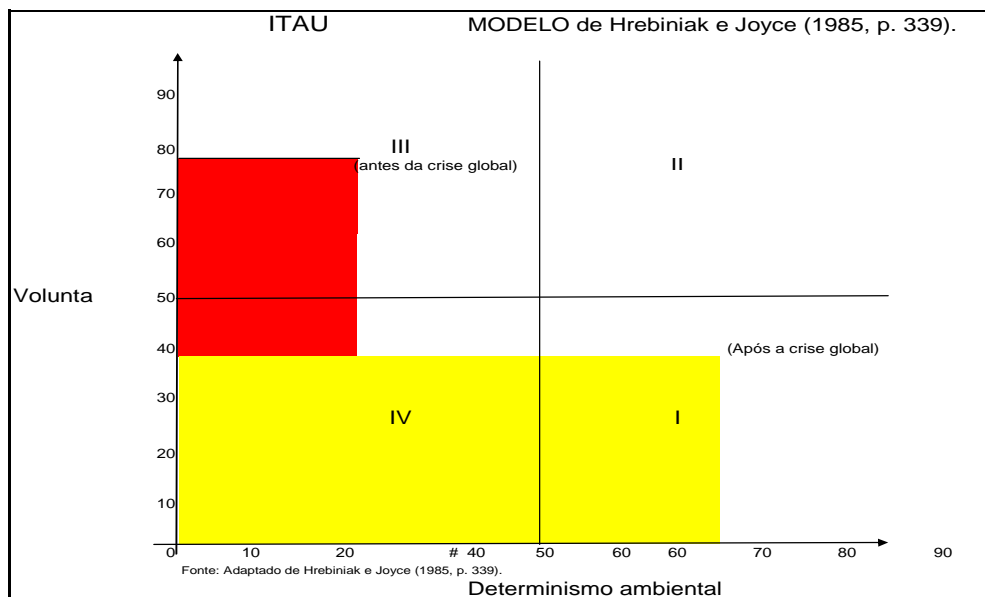
O objetivo da técnica de decomposição da variância é explicitar a participação de cada variável do modelo na variância dos resíduos das demais variáveis incluídas no VEC. Cabe destacar que, no caso deste estudo, os modelos VEC foram gerados exclusivamente com o objetivo de identificar o peso de cada variável de escolha estratégica e ambiente externo sobre a variância dos preços de cada banco por meio da decomposição da variância e da função impulso resposta. Possibilitando, nesse sentido, segregar o domínio e o espaço de poder dessas variáveis no relacionamento entre organização e ambiente.

Nesta seção serão apresentados todos os resultados da decomposição da variância de cada banco antes e depois da crise, com a interpretação dentro da tipologia de Hrebiniak e Joyce (1985), além da análise de impulso resposta das variáveis mais relevantes na explicação da variância dos preços. Cabe informar que as decomposições das variâncias dos modelos dos bancos completos e todas as regressões VEC (também completas) processados no software GRETL 1.9 2012, que deram origem aos resultados analisados nesta seção, se encontram no apêndice A.

4.1.2 ITAU

A figura 7 apresenta, de forma consolidada, os resultados da decomposição da variância dos preços do ITAU, para a amostragem antes e depois da crise financeira global. Esses resultados estão configurados no modelo tipológico de Hrebiniak e Joyce (1985), em que o eixo vertical representa o espaço das escolhas voluntárias e o eixo horizontal representa o determinismo ambiental.

Figura 7
Adaptação do modelo de HREBINIAK e JOYCE (1985) para a decomposição da variância dos preços de crédito do Banco Itaú



Fonte - Dados da pesquisa.

Conforme se pode visualizar na figura 7, antes da crise, os preços do ITAU foram explicados mais por variáveis de escolhas gerenciais (76,7%), ficando no quadrante III do modelo, caracterizado pelo alto nível de escolha. Também na figura 7 pode-se verificar a amostragem após a crise, quando se constata a mudança do quadrante III para o quadrante I, onde há o baixo nível de escolha, sendo a maior parte da variância determinada pelo ambiente (60,2%).

Tabela 15 -

Decomposição da variância dos preços do Itaú antes e depois da crise

Variável	Antes	Depois
Preço	61%	14%
Market Share	8%	5%
Lucratividade	8%	21%
Preço da Concorrência	14%	29%
SPREAD	5%	8%
SELIC	4%	23%

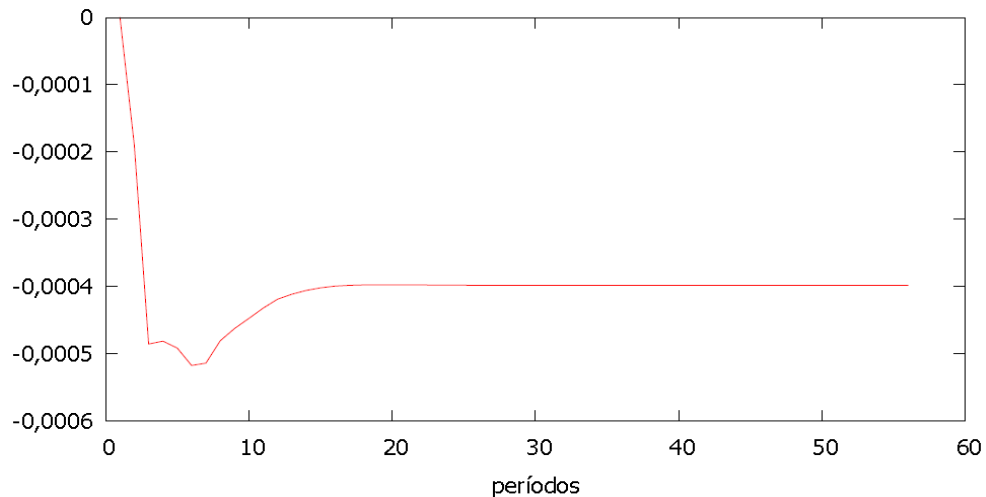
Fonte- Elaborada pelo autor a dissertação.

Analisando mais detalhadamente o peso de cada variável nos resultados da decomposição da variância presentes na tabela 15, verifica-se que, antes da crise, o apreçamento estratégico do ITAÚ era explicado, em sua maior parte, pelos próprios preços, indicando uma posição mais inelástica em relação às demais variáveis. O ambiente antes da crise, menos turbulento para os bancos, aparenta exercer baixa pressão sobre o apreçamento do ITAÚ (representou 23,3% da variância dos preços).

Após a crise financeira global, entretanto, ocorre um forte revés, com o ambiente passando a dominar o quadro (60%), com destaque para a forte pressão dos preços da concorrência que passa a ser a variável de maior poder explicativo das variâncias dos preços do ITAÚ. Cabe destacar que, nesse período, o ambiente de negócios bancário sofreu alterações profundas, não só do macroambiente global, mas também do ambiente setorial ocasionada pela ação do governo e da concorrência. Foi quando o governo empenhou a estratégia de *forçar* uma queda do *spread* bancário via instituições bancárias públicas.

A maior pressão competitiva pode ser mais bem visualizada na função impulso resposta presente abaixo no gráfico 7, que demonstra como resposta uma queda nos dos preços do ITAU após um choque nos preços da concorrência.

Gráfico 7
Comportamento resposta dos preços de crédito do Banco Itaú a um choque no preço da
concorrência C4
resposta de PR_ITAU a um choque em PR_CONC



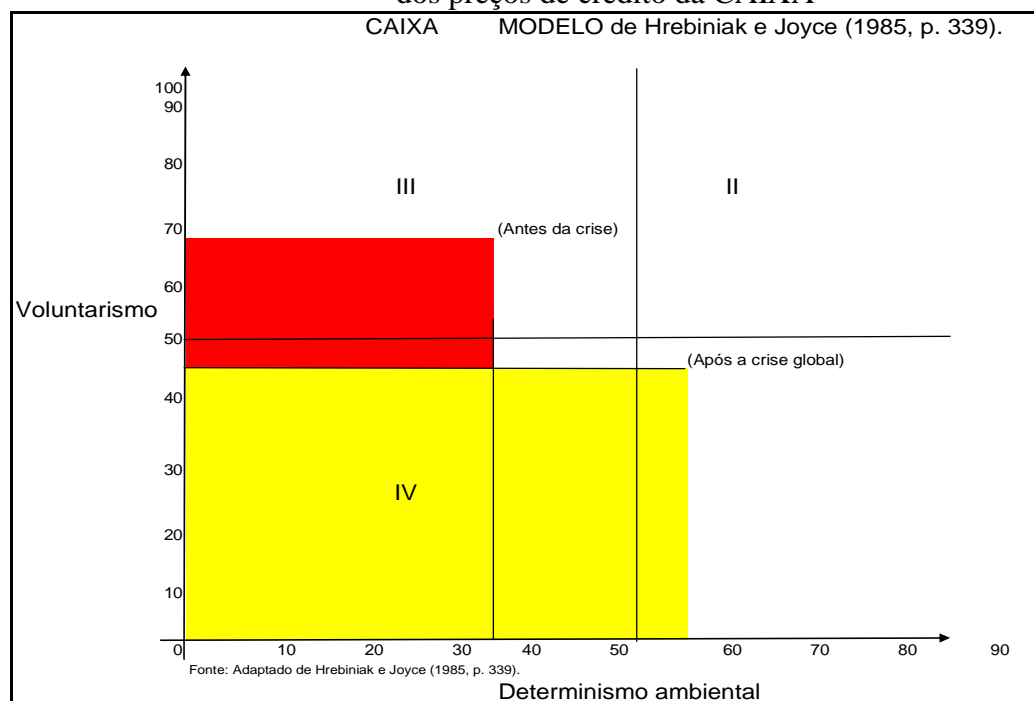
Fonte - Dados da pesquisa.

4.1.3 CAIXA

A figura 8 apresenta a decomposição consolidada da variância dos preços da CAIXA para a amostragem antes e depois da crise financeira global. Os resultados demonstram, nesse período, assim como no caso do ITAU, que os preços da CAIXA eram explicados mais por variáveis de escolhas gerenciais (67%), ficando no quadrante III no modelo de Hrebiniak e Joyce (1985), caracterizado pelo alto nível de escolha. Na figura 8 pode também ser encontrada a amostragem após a crise, quando se verificou uma mudança do quadrante III para o quadrante I, onde há um baixo nível de escolha, sendo a maior parte determinada pelo ambiente (54,5%).

Figura 8 –

Adaptação do modelo de HREBINIAK e JOYCE (1985) para a decomposição da variância dos preços de crédito da CAIXA



Fonte - Dados da pesquisa.

Analisando na tabela 16 os resultados detalhados do peso de cada variável na decomposição da variância para explicar o comportamento dos preços da CAIXA, verifica-se que, antes da crise, o *Market Share* (além do próprio preço) explicava a maior parte do apreçamento estratégico CAIXA, fato que pode ser verificado também na análise de impulso resposta. A função de resposta a impulso demonstra o comportamento futuro de uma variável no sistema estimado após um choque na variável de impulso, no caso o preço do banco analisado. Assim, conforme o gráfico 8, observa-se que o *Market Share* da CAIXA respondeu significativamente a um choque nos seus preços, indicando uma ação mais agressiva na busca de crescimento no mercado.

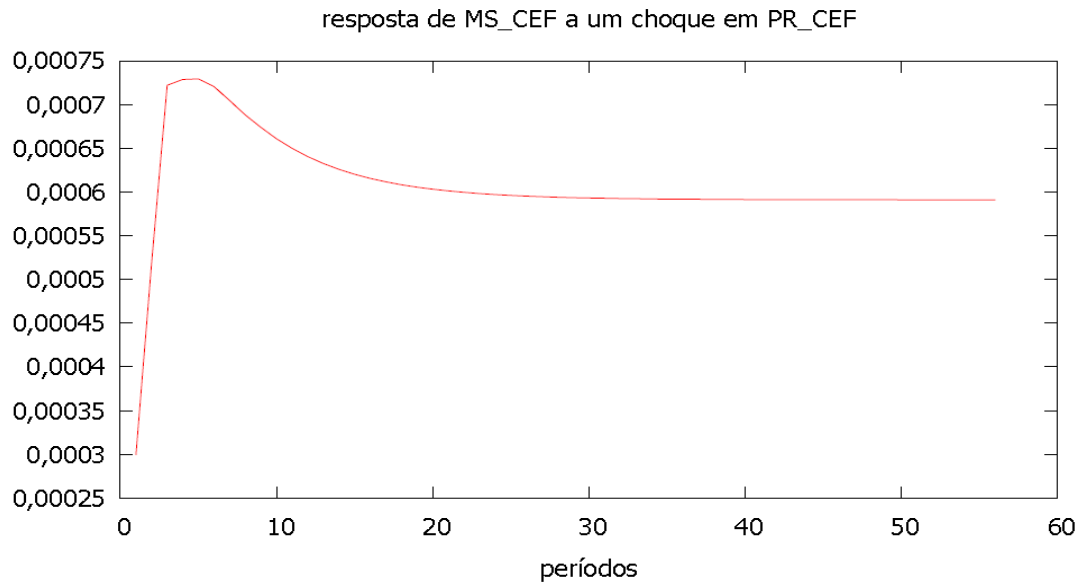
Tabela 16 -

Decomposição da variância dos preços da Caixa antes e depois da crise

Variável	Antes	Depois
Preço	34%	38%
Market Share	32%	3%
Lucratividade	1%	4%
Preço da Concorrência	15%	1%
SPREAD	3%	5%
SELIC	15%	49%

Fonte - Elaborada pelo autor da dissertação.

Gráfico 8 –
Comportamento resposta do *Market Share* de crédito da CAIXA a um choque no preço do crédito da CAIXA

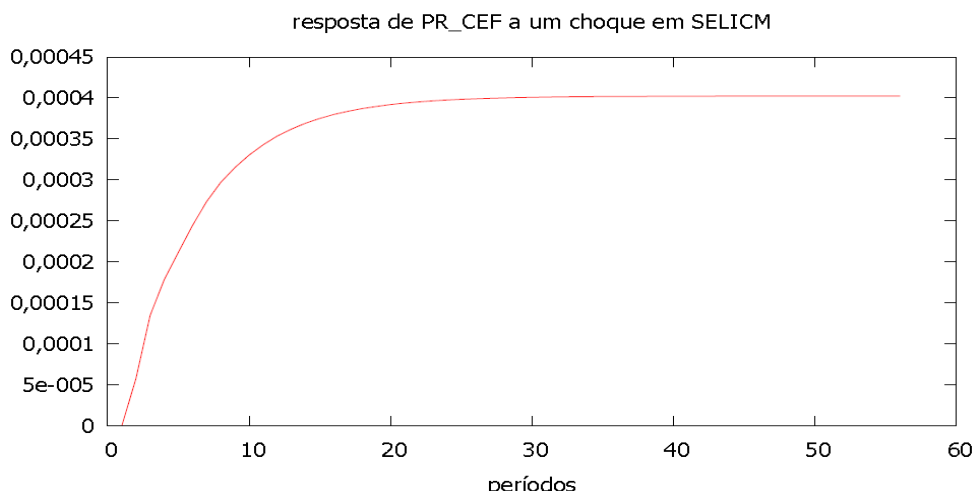


Fonte - Dados da pesquisa.

A estratégia identificada pelo modelo foi corroborada pelos movimentos efetivos do mercado, já que a CAIXA foi o único banco do C4 que conseguiu ganhos de *Market share* no período à frente, conforme foi visto no gráfico 4 (reportando ao subitem 4.2 que apresenta as séries temporais do *market share* dos bancos do C4).

Torna-se importante destacar também que, após a crise financeira global, o Banco passa a ter seu apreçamento explicado, principalmente, pelas movimentações da SELIC (48,9% do geral e 89% das variáveis do ambiente). Essa variável ambiental tem importante papel no mercado de crédito, pois captura, além do custo marginal de captação, o custo de oportunidade (entre aplicações em tesouraria ou mercado de crédito) e ou ações de políticas monetárias visando estabilização do macroambiente econômico.

Gráfico 9 –
Comportamento resposta dos preços de crédito da CAIXA a um choque na taxa SELIC

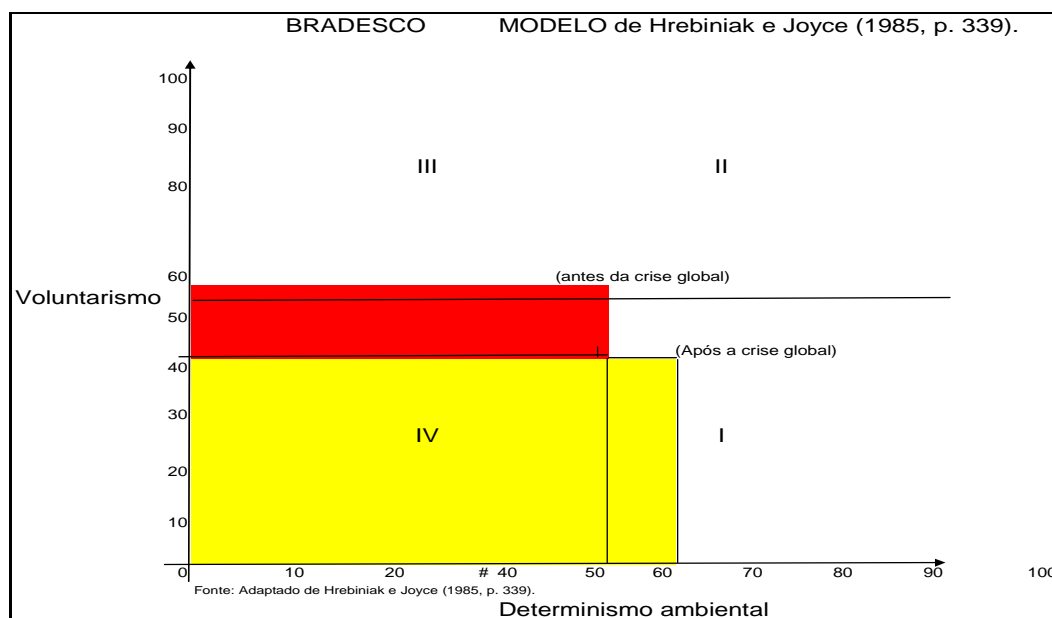


Fonte - Dados da pesquisa.

4.1.4 BRADESCO

A figura 9 apresenta a decomposição da variância consolidada dos preços do Bradesco para a amostragem antes da crise financeira global. Os resultados demonstram que os preços do Bradesco eram explicados mais por variáveis de escolhas gerenciais (51%), ficando no quadrante III no modelo de Hrebiniak e Joyce (1985), caracterizado pelo alto nível de escolha. Ainda na tabela 9 pode-se verificar a amostragem após a crise, quando se verifica a mudança do quadrante III para o quadrante I, onde há o nível de escolha, sendo a maior parte determinada pelo ambiente (60%).

Figura 9 –
Adaptação do modelo de HREBINIAK e JOYCE (1985) para a decomposição da variância dos preços de crédito do Banco Bradesco



Fonte - Dados da pesquisa.

Com uma visão mais detalhada do peso de cada variável presente na tabela 17, verifica-se que, antes da crise, as variáveis de escolha se sobrepunham ligeiramente sobre o ambiente, mas estavam pressionadas pela concorrência (21%) e pelo *spread* (24%).

TABELA 17 -

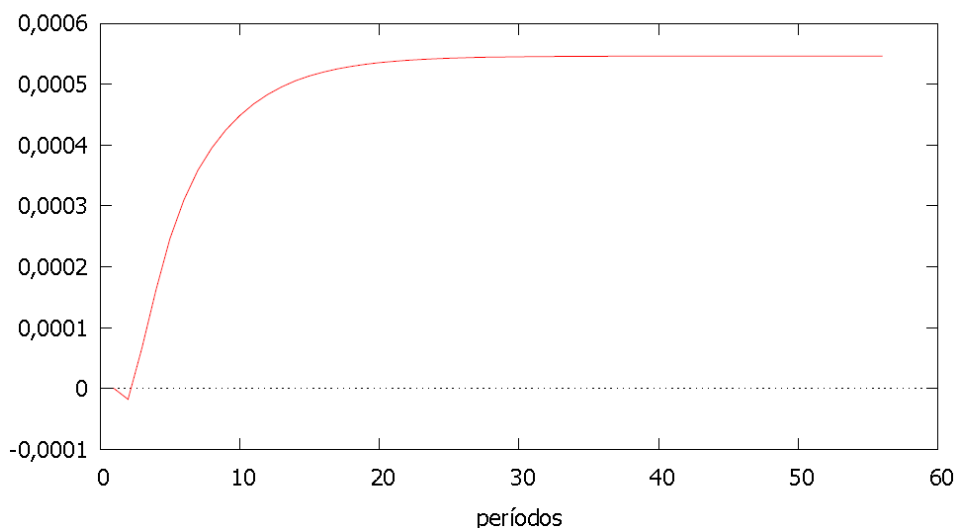
Decomposição da variância dos preços do Bradesco antes e depois da crise

Variável	Antes	Depois
Preço	39%	33%
Market Share	3%	7%
Lucratividade	9%	0%
Preço da Concorrência	21%	4%
SPREAD	24%	17%
SELIC	4%	39%

Fonte - Elaborada pelo autor a dissertação.

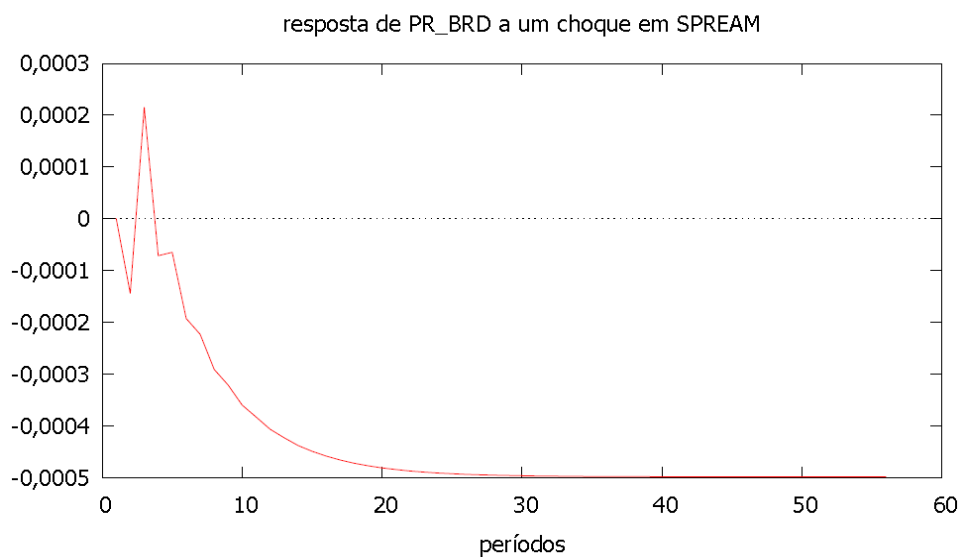
Após a crise financeira global, o Bradesco, assim como a CAIXA, passou a ter a maior parte do seu apereçamento estratégico explicado pelo comportamento da SELIC (39%) e pelo *spread* (16%), sendo que os choques desta última variável causavam respostas negativas nos preços do Banco.

Gráfico 10 –
Comportamento resposta dos preços de crédito do Bradesco a um choque na taxa SELIC
resposta de PR_BRD a um choque em SELICM



Fonte - Dados da pesquisa.

Gráfico 11
Comportamento resposta dos preços de crédito o Banco Bradesco a um choque no SPREAD
bancário

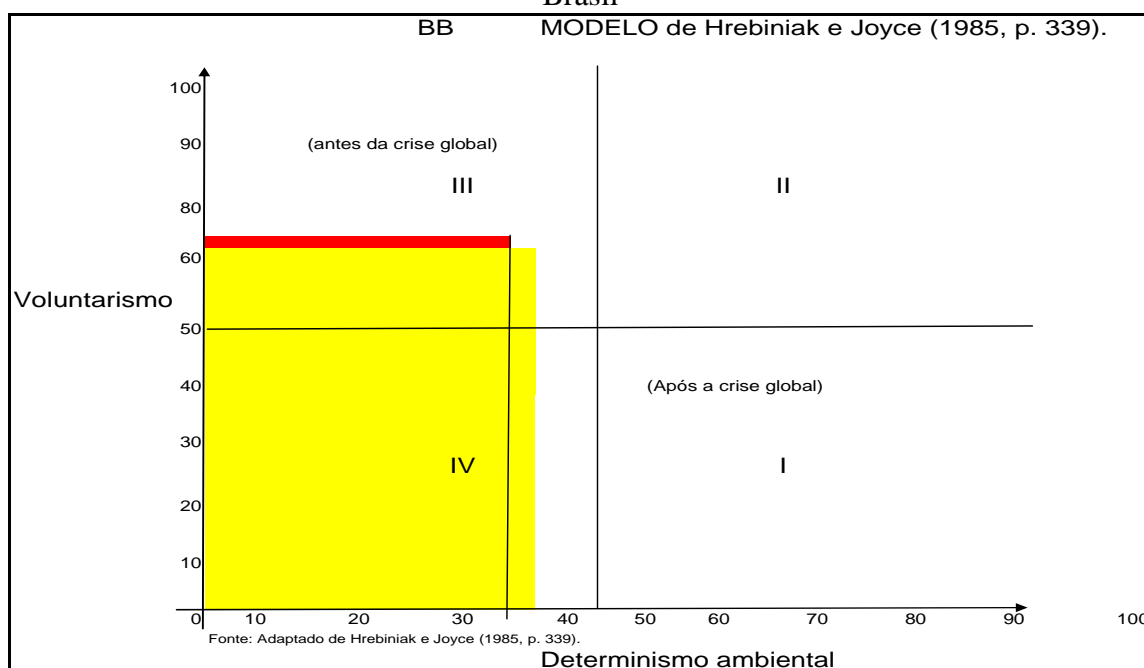


Fonte - Dados da pesquisa.

4.1.5 BANCO DO BRASIL

Como foi feito na análise dos outros bancos, a decomposição da variância consolidada dos preços do Banco do Brasil é apresentada no modelo de Hrebiniak e Joyce (figura 10), para a amostragem antes e depois da crise financeira global. Os resultados demonstram que os preços do Banco do Brasil, como ocorreu com os demais bancos, eram explicados mais por variáveis de escolhas gerenciais (63,88%), ficando no quadrante III no modelo (1985), caracterizado pelo alto nível de escolha. Igualmente na figura 10 pode-se verificar a amostragem após a crise, quando se constatou a permanência no quadrante III, com a maior parte da variância dos preços sendo explicada pelas escolhas da empresa (61%).

Figura 10 –
Adaptação do modelo de HREBINIAK e JOYCE (1985) para a decomposição da variância dos preços de crédito do Banco do Brasil



Fonte - Dados da pesquisa.

A tabela 18 permite analisar em detalhe o peso de cada variável na decomposição da variância dos preços do Banco do Brasil antes e após a crise financeira global. Constata-se que, dos bancos do C4, o Banco do Brasil foi o *player* menos afetado pelas mudanças ocorridas no ambiente pós-crise, permanecendo dentro do quadrante III após a crise. O banco teve foco do apreçamento estratégico inicialmente voltado para rentabilidade até a crise. O alto nível de

escolha permaneceu após a crise financeira global demonstrando um comportamento de preços menos elástico, que explicava mais de 50% de sua própria variância. Cabe destacar que tal comportamento é coerente com seu posicionamento de mercado, uma vez que esse *player* alcançou a liderança de mercado em junho de 2009 (por meio da aquisição da Nossa CAIXA), permanecendo nessa posição até então, fato que é compatível com uma postura mais inercial.

TABELA 18 -
Decomposição da variância dos preços do Banco do Brasil antes e depois da crise

Variável	Antes	Depois
Preço	38%	50%
Market Share	0%	5%
Lucratividade	26%	6%
Preço da Concorrência	6%	14%
SPREAD	26%	8%
SELIC	3%	16%

Fonte - Dados da pesquisa.

4.2 Análise dos resultados sumarizados

Analisando o comportamento dos bancos em seu conjunto, de uma forma geral, os resultados apontam para maior discricionariedade das estratégias antes da crise global com menor pressão de homogeneização do ambiente, com todas as empresas situadas no primeiro quadrante do modelo de Hrebiniak e Joyce (1985). Essas estratégias foram heterogêneas, pois, enquanto o ITAU apresenta um comportamento de preços mais inelásticos (escolhe alterar menos os seus preços), a CAIXA foca seus preços no aumento de *market share*, e o BB escolhe maior rentabilidade. A posição do Bradesco é mais intermediária em relação às forças do ambiente.

Quadro 2

Síntese da análise dos resultados da decomposição da variância de todos os bancos antes e depois da crise

Variável	Antes	Depois
Preço	Maior part. ITAU	Maior part. BB
Market Share	Maior part. CAIXA	NDA
Lucratividade	Maior part. BB	Maior part. ITAU
Preço da Concorrência	Maior part. no Bradesco	Maior part. no ITAU
SPREAD	Maior part. BB e Bradesco	NDA
SELIC	NDA	Maior participação em todos (ISOMORFISMO)

Fonte - Dados da pesquisa.

Cabe destacar ainda que, nesse período, o ambiente era caracterizado por uma abundante liquidez derivada do sistema financeiro global que operava alavancado em operações de securitização e derivativos de crédito girando um volume de oferta de crédito cada vez maior o que, para o sistema interbancário global, representava grande disponibilidade de recursos para empréstimos. Nessa fase, tais movimentos são mais suportados pela perspectiva da dependência de recursos, uma vez que, nessa perspectiva, se preconiza que, quanto menor a escassez, menor é a dependência de recursos e, assim, maior é o espaço de escolha estratégica por parte das organizações.

Na segunda amostra, após a crise, a situação se inverte, com exceção do BB, todos os Bancos migram para o quadrante I, caracterizado por baixa escolha estratégica ou maior determinação do ambiente. Nesse período, sobre o contexto ambiental, merece destaque, primeiramente, o empenho do governo federal em forçar uma redução do *spread* bancário por meio do uso de políticas mais agressivas de preços dos bancos públicos (acompanhado de uma maciça campanha de *marketing* com anúncios das reduções e o empenho da mídia em todos os meios de comunicação), e também, a longa tendência de redução do custo de captação ocorrida. Devido aos processos deflacionários globalizados originados da crise vivida pelas economias centrais, com EUA, Europa e Japão, a taxa básica de juros (SELIC) apresentou uma forte trajetória de baixa, chegando a ficar abaixo de duas casas decimais (chegando até 7,4% a.a. em maio de 2013).

Os resultados da decomposição da variância de Cholesky indicaram que as reduções de preços ocorridas nessa fase foram explicadas, em sua maior parte, mais pela queda no custo marginal do dinheiro, ou seja, pela SELIC do que pela rivalidade sugerida nos meios de comunicação (conforme esses resultados, somente os preços do Itaú demonstraram sofrer alguma pressão dos concorrentes). O comportamento geral foi de maior homogeneização da variação dos preços em função dos custos marginais de captação, com um aumento da participação do poder explicativo da SELIC em todos os bancos.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

5.1 Limitações da pesquisa e sugestões de novos trabalhos

A primeira limitação do presente trabalho diz respeito à amostra escolhida (C4), cujos resultados não podem ser estendidos para os demais bancos sem a devida investigação específica. Primeiramente, os bancos como os de atacado e investimentos, por serem menores e numerosos (cerca de 140) podem apresentar comportamentos distintos daqueles descritos neste trabalho, devido à menor pulverização da carteira de clientes e à customização das operações de crédito. Sugere-se, assim, que novos estudos sejam realizados com o mesmo objetivo para a amostra deste segmento de bancos.

Outra particularidade da pesquisa se refere, tanto à delimitação do foco estratégico escolhido, ou seja, apreçamento, quanto à delimitação do ambiente de influência, ou seja, o econômico. O estratagema de precificar o produto é apenas parte da estratégia geral, pois existem outras dimensões de estratégias organizacionais, como fusões e aquisições, diferenciação de linhas de produto, dentre outras, que são bastante relevantes, tanto na obtenção de crescimento, quanto de lucratividade. Tal fragmentação da estratégia, ao mesmo tempo em que permite viabilização operacional dos modelos, também traz perdas de informações oriundas dos demais aspectos relacionados ao ambiente, tais como mudanças tecnológicas, sociais ou demográficas por exemplo.

Nesse sentido, como sugestão de pesquisa, outras variáveis, tanto de escolha estratégica, quanto de ambiente poderiam integrar um novo modelo, buscando inferir o seu peso na explicação da adaptação organizacional às mudanças do ambiente.

Por fim, devido às dificuldades de se encontrar trabalhos do gênero, principalmente no caso específico do ramo bancário, com foco em apreçamento estratégico e utilizando-se de metodologia multivariada de vetores autorregressivos, não foi possível validar os modelos econométricos utilizados nesta pesquisa em trabalhos anteriores.

5.2 Contribuição da pesquisa

Retomando os objetivos de pesquisa e o modelo proposto, podem-se sumarizar algumas considerações. Com relação aos objetivos específicos da pesquisa, o primeiro objetivo foi alcançado ao se mensurar, por meio da aplicação do modelo de vetores autoregressivos com correção de erros (de onde se obteve os resultados da decomposição da variância de Cheolesky e da função de impulso resposta), o impacto das variáveis do ambiente e das escolhas estratégicas (entre lucro ou crescimento) sobre o apreçamento estratégico dos bancos.

Posteriormente, com a formatação dos citados resultados nas tipologias do modelo de Hrebiniak e Joyce (1985), entre os eixos das escolhas estratégicas e do determinismo ambiental, identificaram-se os quadrantes que definem o domínio e o espaço de poder no relacionamento entre organização e ambiente. Finalizando o segundo objetivo específico e responde-se, assim, empiricamente, a questão de pesquisa, ou seja, o voluntarismo e o determinismo explicaram de forma complementar e não mutuamente exclusiva a estratégia de adaptação do apreçamento do crédito dos bancos estudados.

O alcance do segundo objetivo específico também confirma, tanto a hipótese principal da pesquisa, quanto as duas hipóteses derivadas, ou seja, tanto o ambiente externo, quanto as escolhas estratégicas são relevantes para explicar o apreçamento do crédito de forma complementar e justaposta.

Finalmente, partiu-se para a análise mais ampla dos resultados à luz das perspectivas teóricas identificadas na literatura, objetivo principal do trabalho, cujas considerações são tecidas abaixo.

Na primeira amostra, antes da crise global e caracterizada pela abundância de liquidez no sistema financeiro internacional, os movimentos dos preços tiveram aspectos de prevalência de escolhas estratégicas discricionárias e heterogêneas e, assim, foram aqueles que mais tiveram mais suporte pela perspectiva da dependência de recursos, uma vez que nela se preconiza que, quanto maior é a oferta, menor é a dependência de recursos e, assim, maior é o espaço de escolha estratégica por parte das organizações (PFEFFER e SALANCICK 2003).

Após a ocorrência da crise global, o ambiente sofre uma mudança mais drástica, pois se torna mais complexo e apresenta escassez na oferta de crédito. No cenário doméstico, os bancos públicos recebem capitalização do governo e passam a atuar como instrumentos de política creditícia anticíclica buscando compensar a retração de crédito iniciada pelos bancos privados, liderando simultaneamente uma campanha de redução de preços.

Nesse contexto, com exceção do Banco do Brasil, há um deslocamento das demais organizações do quadrante de III para o quadrante I, caracterizado como baixa escolha e alto determinismo ambiental. Na perspectiva teórica, esse movimento, no contexto em que ocorreu, (ou seja, de pressão coercitiva do governo, da concorrência e da sociedade sobre os bancos privados, apelando para que reduzissem seus preços e, assim, o *spread* bancário), parece mais bem embasado pela visão da teoria institucional na versão do isomorfismo de caráter coercitivo e competitivo (HANNAN e FREEMAN 1977), na medida em que vai se revelando um movimento homogêneo pressionado pelo ambiente. Como Meyer e Rowan (1977) sugeriram, as organizações, buscando legitimidade, adotam estratégias como respostas direta ao mandato do governo que as coage por meio de ações, regulamentações e legislações específicas.

Ao mesmo tempo, conforme os resultados obtidos na decomposição da variância de Cholesky nesse período, a redução da SELIC foi a mudança ambiental que melhor explicou a movimentação de preços dos bancos estudados. Nesse caso, os números sugerem uma adaptação isomórfica (técnica) que pode ter suporte, mais na redução do custo do dinheiro, que na coerção do Estado e da concorrência, fato que pode comprometer o êxito da política pública em forçar uma redução do *spread* bancário, na medida em que o impacto da rivalidade se mostrou modesto e que movimentos isomórficos dos bancos, seguindo a taxa SELIC em uma tendência inversa (alta), não seriam improváveis.

REFERÊNCIAS

ABRAS, M. A. Turbulência do Ambiente, Alavancagem Financeira e Performance da Firma no Ambiente de Negócios Brasileiros. FINANÇAS CORPORATIVAS E ESTRATÉGIA EMPRESARIAL: Caderno de Ideias – CI 0307. Fundação Dom Cabral 2003.

ALDRICH, H. E.; PFEFFER, J. *Organizations and environments*. Ithaca: New Uork State School of Industrial and Labor Relations, Cornell University, 1976.

ALDRICH, H. E. *Organizations and environments*. Englewood Cliffs, NJ: Prentice-Hall, 1979.

ASTLEY, W. G.; VAN DE VEN, A. H. Central perspectives and debates in organization theory. *Administrative Science Quarterly*, v. 28, p. 245-73, 1983.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. *Relatório de economia bancária e crédito*. Brasília, DF, anos 2004 a 2013.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. Cadastros e Balancetes. Brasília, DF, anos 2004 a 2013. Disponível em: <www.bc.gov.br>. Acesso em: 12 mar. 2014; 15 dez. 2014 e 10 maio 2015.

BERGER, P. L.; LUCKMANN, T. *The social construction of reality*. New York: Doubleday, 1967.

BERNARDI, L. A. Manual de formação de preços: políticas, estratégias e fundamentos / 2º ed. São Paulo: atlas, 1998.

BOEKER, W. & GOLDSTEIN, J. 1991. Organizational Performance and Adaptation: Effects of Environment and Performance on Changes in Board Composition. *Academy of Management Journal*, 34:805-826.

BOWDITCH, J. L.; BUONO, A. F. Elementos de comportamento organizacional. São Paulo: Pioneira, 1992.

BRITO, R. P. *Criação de valor, vantagem competitiva e seu efeito no desempenho financeiro das empresas*. 2011. 156p. Tese (Doutorado em Administração) – Escola de Administração de Empresas de São Paulo, Fundação Getúlio Vargas, São Paulo.

BRITO, R. P e BRITO, L. A. L. Vantagem competitiva, criação e valor e seus efeitos sobre o desempenho. *RAE – Revista de Administração de Empresas*. v. 52, n. 1, p. 70-84, 2012.

BRUTON, G., D. AHLSTROM, D.; LI, H.L. Institutional theory and entrepreneurship: Where are we and now and where do we need to move in the future? *Entrepreneurship, Theory and Practice*, mai., 2010.

CALIL, C. F. E. *Posicionamento social e desempenho financeiro: uma análise na indústria bancária brasileira a partir de uma tipologia proposta*. 2006. Dissertação (Mestrado em Administração) – PUC-RJ, Rio de Janeiro.

CARVALHO, J. P. Condicionantes ambientais e suas influências sobre o desempenho organizacional: uma abordagem sob a perspectiva da vantagem competitiva. Dissertação de Mestrado. FUMEC. 2013.

CHANDLER, A. D. *Strategy and structure: chapters in the history of the american industrial enterprise*. Cambridge: Massachusetts Institute of technology Press. 1962.

CHILD, J. Organization structure, environment, and performance. *Sociology*, v. 6, p. 12-27, 1972.

CHOI, S.; KOTROZO, J. Diversification, bank risk and performance: a cross country comparison. SSRN papers, Oct. 2006.

COSTA-DA-SILVA, G. J.; OREIRO, J. L.; PAULA, L. F.; SOBREIRA R., 2007. **"Macroeconomic Determinants Of Banking Spread In Brazil: An Empirical Evaluation,"** Anais do XXXV Encontro Nacional de Economia [Proceedings of the 35th Brazilian Economics Meeting] 098, ANPEC - Associação Nacional dos Centros de Pósgraduação em Economia [Brazilian Association of Graduate Programs in Economics].

DAFT, R. L. *Administração*. Tradução Robert Brian Taylor. São Paulo: Pioneira Thomson Learning, 2005.

DANTAS, A. J.; MEDEIROS, O. R.; PAULO, E.. Relação entre concentração e rentabilidade no setor bancário brasileiro. *Revista de Contabilidade e Finanças – USP*, São Paulo, v. 22, n. 55, p. 5-28, jan./fev./mar./abr. 2011.

DIAS, A. T. *Análise do papel das estratégias corporativas nas relações entre ambiente e desempenho*. 2009. 184p. Tese (Doutorado em Administração) – Centro de Pós-Graduação e Pesquisa em Administração da Faculdade de Ciências Econômicas, Universidade Federal de Minas Gerais, Belo Horizonte.

DICKEY, D. e FULLER, W. 'Distribution of the estimators for autoregressive time series with a unit root', *Journal of the American Statistical Association* 74(366), 427-431, 1979.

DIMAGGIO, P. J. e POWELL, W.W. The iron cage revisited: institutional isomorphism and collective rationality in organizational fields. *American Sociological Review*, v. 48, p. 147-60, 1983.

_____. *The new institutionalism in organization analysis*. Chicago: The University of Chicago Press, 1991.

ENDERS, W. *Applied econometric time series*. New York: John Wiley 1995.

GRANGER, C.W.; NEWBOLD, P. Spurious regression in econometrics. *Journal of Econometrics*, New York, v.2, n.2, p.111-120, July 1974.

GRÔPPO, G. S. *Causalidade das variáveis macroeconômicas sobre o Ibovespa*. 2004. Dissertação (Mestrado em Agricultura) - Escola Superior de Agricultura "Luiz de Queiroz", Universidade de São Paulo, Piracicaba.

GUJARATI, D.N. *Econometria básica*. 3. ed. São Paulo: Pearson Education do Brasil, 2000.

HANNAN, M. T.; FREEMAN, J. H. The population ecology of organizations. *American Journal of Sociology*, v. 82, p. 929-64, 1977.

HANNAN, M. T.; FREEMAN, J. H. Structural inertia and organizational change. *American Sociological Review*, v. 49, p. 149-64, 1984.

HARVEY, T. W. *A framework for understanding the financial performance of the firm using the resource-based view: an empirical investigation*. 2004. Tese de Doutorado em Administração — Cleveland State University-USA, Cleveland.

HAVRYLCHYK, O.; JURZYK, E. Profitability of foreign banks in Central and Eastern Europe: Does the entry mode matter? [S.l.], 2006. Disponível em: <http://ideas.repec.org/p/hhs/bofitp/2006_005.html>

HITT, M. A.; IRELAND, R. D.; HOSKISSON, R. E. *Administração estratégica: competitividade e globalização*. Tradução de José Carlos Barbosa dos Santos e Luiz Antonio Pedroso Rafael. São Paulo: Pioneira Thomson Learning, 2005.

HOLLIS, A. Industrial Concentration, Output, and Trade: An Empirical Exploration. Department of Economics, University of Calgary, 2500 University Dr. NW, Calgary, AB, Canada T2N 1N4. 2003.

HORNGREN, C. T.; DATAR, S. M.; FOSTER, G. *Contabilidade de custos: uma abordagem gerencial*. 11ª. Edição. São Paulo: Pearson-Prentice Hall, 2004.

HREBINIAK, L. G.; JOYCE, W. F. Organizational adaptation: strategic choice and environmental determinism. *Administrative Science Quarterly*, v. 30, p. 336-49, 1985.

HYLLBERG, S. *Modelling seasonality*. Oxford: Oxford University Press, 1992

IBRAHIM M. H. *Sectoral effects of monetary policy: evidence from Malaysia*, Asian Economic Journal, Wiley On-Line Library, East Asian Economic Association & Blackwell Publishing. London, 2005.

JOHANSEN, S.; JUSELIUS, K. Maximum likelihood estimation and inference on cointegration — with applications to the demand for money. *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*, v. 52, p. 169-210, 1990.

KRISHINAMURTHI, L. Estratégica e Táticas para Estabelecimento de Preços. In: IACOBUCCI, D. Os Desafios do Marketing. São Paulo: Futura, 2001.

LIEN, L. B; FOSS, N. J. Department of Strategy and Management, Norwegian School of Economics and Business Administration, Bergen, Norway Center for Strategic Management and Globalization, Copenhagen Business School, Frederiksberg. 2009.

LUTKEPOHL, H. *Introduction to multiple time series analysis*. New York: Springer Verlag, 1991.

MACHADO-DA-SILVA, C.; FONSECA, V. Homogeneização e diversidade organizacional: uma visão integrativa. In: ENCONTRO ANUAL DA ASSOCIAÇÃO NACIONAL DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ADMINISTRAÇÃO, 1993, Salvador. *Anais...* Salvador: ANPAD, 1993. 1 CDROM.

MACHADO-DA-SILVA, C.; FONSECA, V. S. e FERNANDES, B. H. R. Mudanças e estratégia nas organizações: perspectivas cognitiva e institucional. In: VIEIRA, M. M. F.; OLIVEIRA, L. M. B. (Org). *Administração contemporânea: perspectivas estratégicas*. São Paulo: Atlas, 1999.

MACHADO-DA-SILVA, GONÇALVES, S. A. Nota técnica: teoria institucional. In: MACHADO-DA-SILVA, GONÇALVES, S. A. (Orgs) *Handbook de estudos organizacionais: modelos de análise e novas questões em estudos organizacionais*. São Paulo: Atlas, 1999, cap. 7, p. 220-6.

MARGARIDO, M. A. Teste de co-integração de Johansen utilizando o SAS. *Revista Agrícola*, São Paulo, v. 51, n. 1, p. 87-101, jan./jun. 2004.

MARGARIDO, M. A.; TUROLLA, F. A.; FERNANDES, J. M. Análise da formação de preços no mercado internacional de soja: o caso do Brasil.: *Agricultura em São Paulo*, São Paulo, v. 47, n. 2,; 2, p. 71-85, 2002.

MEHRA, A. Resource and market based determinants of performance in the U.S. banking industry. *Strategic Management Journal*, 17, p. 307-22, 1996.

MEYER, J. W.; ROWAN, B. Institutionalized organizations: formal structure as myth and ceremony. *American Journal of Sociology*, v. 83, p. 340-363, 1977.

MILES, R. H. *Macro organizational behavior*. Glenview, Illinois: Scot Foresman and Company, 1980.

MINTZBERG, H., AHLSTRAND, B.; LAMPEL, J. *Safári de Estratégia: um roteiro pela selva do planejamento estratégico*. Porto Alegre: Bookman, 2006.

MIQUELETTI, M.E.: *Formação do preço de venda: uma análise do processo de formação em empresas madeireiras de grande porte de Curitiba e região Metropolitana*. 2008. Dissertação (Mestrado em Economia) – Universidade Federal do Paraná. Curitiba,

NEVES, I. J.; MENDES, F.; CUNHA, M.A. *Eficiência operacional: uma análise exploratória dos 50 maiores bancos brasileiros pelo BACEN*. 7º Congresso USP – Controladoria e Contabilidade. 2007.

NUNES, T.; MENEZES, G.; Jr, P. D.. Reavaliação da Rentabilidade do Setor Bancário Brasileiro: Uma Abordagem em Dados em Painel (2000-2012). **XVI encontro da ANPEC-Sul.2013**.

OLIVER, C. The collective strategy framework: an application to competing predictions of isomorphism. *Administrative Science Quarterly*, v. 33, p. 543-61, 1988.

OXELHEIM, L. The impact of macroeconomic variables on corporate performance – What shareholders ought to know? (O impacto de variáveis macroeconômicas no desempenho corporativo – Que devem saber os acionistas?). Disponível em: <<http://ssrn.com/abstract=1010860>, 2002> Acesso em: dia mês ano. SSRN Working Paper Series.

OXELHEIM, L.; WIHLBORG C. *Macroeconomic uncertainty – International risks and opportunities for the corporation* (incerteza macroeconômica – Riscos internacionais e oportunidades para a corporação). Chichester: John Wiley, 1987.

OXELHEIM, L.; WIHLBORG C. *Managing in the turbulent world economy – corporate performance and risk exposure* (Gestão numa economia mundial em turbulência – Desempenho corporativo e exposição ao risco). Chichester: John Wiley, 1997.

PEREIRA, F. A. de M.. A evolução da teoria institucional nos estudos organizacionais: um campo de pesquisa a ser explorado. *Organizações em Contexto*, São Bernardo do Campo, ISSNe 1982-8756, v. 8, n. 16, jul./dez. 2012.

- PFEFFER, J.; SALANCIK, G. *The external control of organizations: a resource dependence perspective*. New York: Harper & Row, 1978.
- PINTO, A. C. B., VIEIRA, F. V. Câmbio flexível e metas de inflação em países selecionados da América Latina: análise de vetores auto-regressivos, Cidade, 2007. In: XXXV Encontro Nacional de Economia [Proceedings of the 35th Brazilian Economics Meeting] 134. *Anais... Cidade*: ANPEC - Associação Nacional dos Centros de Pósgraduação em Economia [Brazilian Association of Graduate Programs in Economics], 2007.
- PORTER, Michael. *Estratégia competitiva: técnicas para análise de indústrias e da concorrência*. Rio de Janeiro: Campus.1985.
- RAMOS, P. M.; MAYA, P. C. C.; BORNIA A. C. Um Estudo Científico do Componente Preço e sua Relação com o Marketing Mix de Produto Brasileiro de Exportação: uma Pesquisa Multicasos nas Empresas do Consórcio de Exportação de Calçados de São João Batista / Santa Catarina. Anais da XXIX EnANPAD. Brasília: ANPAD, 2005.
- ROSSETTO, C. R. *Adaptação estratégica organizacional: um estudo multi-caso na indústria da construção civil – Setor de edificações*. 1998. 189 f. Tese (Doutorado em Engenharia de Produção) – Departamento de Engenharia de Produção e Sistemas, Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis.
- ROSSETTO, C. R., ROSSETTO, A. M. O estudo da formulação estratégica de adaptação organizacional sobre a ótica do modelo de Tushman e Romanelli In: ENCONTRO ANUAL DA ASSOCIAÇÃO NACIONAL DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ADMINISTRAÇÃO, 2003, Atibaia. *Anais.... Atibaia*: ANPAD, 2003, v.1.
- SARDINHA, J. C.. *Formação do preço: arte do negócio*. São Paulo: Makron Books, 1995.
- SCOTT, W. R. *Organizations: rational, natural, and open systems*, 2. ed. Englewood Cliffs, NJ:Prentice Hal, 2007
- SILVA, R. O. da. Teoria da administração. São Paulo: Pioneira Thomson Learning, 2004.
- SOUZA, G. J. G. *A Interação entre a dinâmica macroeconômica e os bancos: uma perspectiva acerca do risco de crédito*. 2007. Dissertação (Mestrado em Ciências Econômicas) – Faculdade de Economia, Universidade Federal Fluminense, Rio de Janeiro.
- SOUZA, A. A. *et al.* Formação de preço no varejo informal: estudo nos municípios de Santa Maria/RS e Belo Horizonte/MG. In: CNEG – CONGRESSO NACIONAL DE EXCELÊNCIA EM GESTÃO, 3., Niterói, ago. 2006. Anais... Niterói: [s.e.], 2006b.

SOUZA, A. A.; ABREU, D. A. de ; SILVA, N. M. ; SILVA, F. F. ; OLIVEIRA, J. L R. de . Análise do processo de formação de preços no varejo de vestuário: estudos de casos em Belo Horizonte/MG. In: XVIII ENANGRAD - ENCONTRO NACIONAL DOS CURSOS DE ADMINISTRAÇÃO. 2007, Rio de Janeiro. *Anais...* Rio de Janeiro: ANGRAD, 2007.

SIMS, C. “*Macroeconomics and Reality*”, *Econometrica* 48.1980. p.1-48.

SIMERLY, R. L.; LI. M. Environmental dynamism, capital structure and performance: a theoretical integration and an empirical test. *Strategic Management Journal*. v. 37, p. 686-697, 2000.

STARBUCK, W. H. Organizations and their environments. In DUNNETTE (Ed.). *Handbook of Organizational and Industrial Psychology*. Chicago: Rand McNally, 1976.

STONER, J. A. F., FREEMAN, R. E. Administração: Tradução: Alves Calado, Rio de Janeiro: LTC - Livros Técnicos e Científicos, 5 ed. 1994.

THOMPSON, J. *Organizations in action*. New York: John Wiley, 1967.

VALLE, P. O.; REBELO E. R. **O Uso de Regressores Dummy na Especificação de Modelos com Parâmetros Variáveis**. *Revista de Estatística* Vol. III. 2002.

ZAJAC, E.; SHORTELL, S. M. Changing generic strategies: likelihood, direction, and performance implications. *Strategic Management Journal*. v. 10, p. 413-430, 1989.

WRIGHT, J. L.; KROLL, M. J.; PARNELL, J.. *Administração estratégica: conceitos*. Tradução: Celso A. Rimoli, Lenita R. Esteves. São Paulo: Atlas, 2000.

APÊNDICE A – DECOMPOSIÇÃO DAS VARIÂNCIAS DE CHOLESKY COMPLETAS

TABELA 19 - Decomposição da variância Itaú antes da crise

continua

Período	Erro padrão	PR_ITAU	MS_ITAU	ROAT_ITAU	PR_CONC_ITAU	SPREAM	SELICM
1,000	0,001	100,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
2,000	0,002	60,145	10,824	0,064	19,183	8,857	0,926
3,000	0,002	65,656	8,040	1,413	17,516	6,698	0,678
4,000	0,002	65,998	7,783	1,752	18,798	5,159	0,510
5,000	0,003	66,853	7,348	2,536	18,476	4,259	0,528
6,000	0,003	67,270	7,127	2,989	18,218	3,779	0,617
7,000	0,003	67,268	7,073	3,447	17,888	3,573	0,751
8,000	0,004	67,206	7,028	3,816	17,563	3,471	0,917
9,000	0,004	67,006	7,034	4,152	17,252	3,463	1,094
10,000	0,004	66,773	7,047	4,447	16,960	3,495	1,278
11,000	0,004	66,506	7,072	4,714	16,686	3,560	1,462
12,000	0,004	66,229	7,101	4,954	16,432	3,641	1,643
13,000	0,005	65,950	7,132	5,172	16,197	3,733	1,817
14,000	0,005	65,676	7,164	5,368	15,979	3,829	1,984
15,000	0,005	65,410	7,195	5,547	15,779	3,927	2,143
16,000	0,005	65,155	7,225	5,710	15,594	4,023	2,292
17,000	0,005	64,913	7,255	5,859	15,423	4,118	2,433
18,000	0,006	64,683	7,282	5,995	15,265	4,209	2,566
19,000	0,006	64,467	7,308	6,120	15,120	4,296	2,690
20,000	0,006	64,263	7,333	6,235	14,985	4,379	2,806
21,000	0,006	64,072	7,356	6,340	14,861	4,458	2,914
22,000	0,006	63,892	7,378	6,438	14,745	4,532	3,016
23,000	0,006	63,723	7,398	6,528	14,638	4,602	3,111
24,000	0,006	63,565	7,417	6,611	14,539	4,669	3,200
25,000	0,007	63,417	7,435	6,688	14,446	4,731	3,283
26,000	0,007	63,278	7,452	6,760	14,360	4,790	3,361
27,000	0,007	63,147	7,467	6,827	14,279	4,846	3,434
28,000	0,007	63,025	7,482	6,890	14,204	4,898	3,502
29,000	0,007	62,909	7,496	6,948	14,133	4,947	3,566
30,000	0,007	62,801	7,509	7,003	14,067	4,994	3,627
31,000	0,007	62,699	7,521	7,054	14,005	5,037	3,684
32,000	0,008	62,602	7,533	7,102	13,947	5,079	3,737
33,000	0,008	62,512	7,543	7,147	13,892	5,118	3,788

TABELA 19 - Decomposição da variância Itaú antes da crise

continuação

Período	Erro padrão	PR_ITAU	MS_ITAU	ROAT_ITAU	PR_CONC_ITAU	SPREAM	SELICM
34,000	0,008	62,426	7,554	7,190	13,841	5,155	3,836
35,000	0,008	62,345	7,563	7,230	13,792	5,190	3,881
36,000	0,008	62,268	7,573	7,268	13,746	5,223	3,923
37,000	0,008	62,195	7,581	7,304	13,702	5,254	3,964
38,000	0,008	62,126	7,590	7,338	13,661	5,284	4,002
39,000	0,008	62,061	7,597	7,370	13,622	5,312	4,038
40,000	0,009	61,998	7,605	7,400	13,585	5,339	4,073
41,000	0,009	61,939	7,612	7,429	13,549	5,365	4,106
42,000	0,009	61,883	7,619	7,457	13,516	5,389	4,137
43,000	0,009	61,829	7,625	7,483	13,484	5,412	4,167
44,000	0,009	61,778	7,631	7,508	13,453	5,435	4,195
45,000	0,009	61,729	7,637	7,532	13,424	5,456	4,222
46,000	0,009	61,682	7,643	7,555	13,396	5,476	4,248
47,000	0,009	61,637	7,648	7,577	13,370	5,496	4,273
48,000	0,009	61,594	7,653	7,597	13,344	5,514	4,297
49,000	0,010	61,553	7,658	7,617	13,320	5,532	4,320
50,000	0,010	61,514	7,663	7,637	13,297	5,549	4,341
51,000	0,010	61,476	7,667	7,655	13,274	5,565	4,362
52,000	0,010	61,440	7,672	7,673	13,253	5,581	4,383
53,000	0,010	61,405	7,676	7,690	13,232	5,596	4,402
54,000	0,010	61,372	7,680	7,706	13,212	5,611	4,420
55,000	0,010	61,339	7,684	7,722	13,193	5,625	4,438
56,000	0,010	61,308	7,687	7,737	13,174	5,638	4,456

Fonte - Elaborada pelo autor da dissertação

TABELA 20 - Decomposição da variância do Itaú após a crise

continua

Período	Erro padrão	PR_ITAU	MS_ITAU	ROAT_ITAU	PR_CONC_ITAU	SPREAM	SELICM
1,000	0,002	100,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
2,000	0,002	84,255	1,142	1,838	0,875	10,879	1,012
3,000	0,002	60,874	4,172	13,829	4,680	15,420	1,026
4,000	0,002	57,811	4,165	13,538	8,211	15,255	1,021
5,000	0,003	54,256	4,200	14,523	11,306	14,568	1,147
6,000	0,003	51,014	4,052	14,736	14,436	14,190	1,573
7,000	0,003	47,243	4,269	16,140	16,855	13,394	2,099
8,000	0,003	44,874	4,171	16,369	18,907	12,828	2,851
9,000	0,003	42,365	4,258	16,959	20,355	12,262	3,801
10,000	0,003	40,203	4,250	17,297	21,546	11,820	4,885
11,000	0,003	38,193	4,288	17,736	22,401	11,394	5,988
12,000	0,003	36,480	4,271	17,978	23,104	11,052	7,115
13,000	0,003	34,884	4,282	18,266	23,620	10,749	8,199
14,000	0,003	33,459	4,269	18,481	24,061	10,496	9,235
15,000	0,003	32,161	4,263	18,697	24,416	10,268	10,196
16,000	0,003	30,987	4,248	18,870	24,731	10,071	11,093
17,000	0,004	29,904	4,239	19,042	25,003	9,895	11,918
18,000	0,004	28,912	4,225	19,192	25,254	9,736	12,681
19,000	0,004	27,995	4,214	19,335	25,481	9,591	13,384
20,000	0,004	27,145	4,203	19,465	25,695	9,458	14,036
21,000	0,004	26,354	4,193	19,588	25,892	9,334	14,639
22,000	0,004	25,618	4,183	19,702	26,079	9,220	15,200
23,000	0,004	24,929	4,174	19,809	26,254	9,112	15,723
24,000	0,004	24,283	4,165	19,909	26,419	9,012	16,212
25,000	0,004	23,677	4,157	20,004	26,574	8,917	16,670
26,000	0,004	23,107	4,150	20,093	26,721	8,828	17,101
27,000	0,004	22,570	4,143	20,177	26,860	8,745	17,507
28,000	0,004	22,062	4,136	20,256	26,991	8,665	17,889
29,000	0,004	21,583	4,130	20,331	27,115	8,590	18,251
30,000	0,004	21,129	4,124	20,402	27,233	8,519	18,593
31,000	0,004	20,698	4,118	20,470	27,344	8,452	18,918
32,000	0,004	20,289	4,113	20,534	27,450	8,388	19,226
33,000	0,005	19,900	4,108	20,595	27,551	8,327	19,520
34,000	0,005	19,530	4,103	20,652	27,647	8,269	19,799
35,000	0,005	19,177	4,099	20,708	27,738	8,214	20,065
36,000	0,005	18,841	4,094	20,760	27,826	8,161	20,318
37,000	0,005	18,519	4,090	20,810	27,909	8,111	20,561

TABELA 20 - Decomposição da variância do Itaú após a crise

continuação

Período	Erro padrão	PR_ITAU	MS_ITAU	ROAT_ITAU	PR_CONC_ITAU	SPREAM	SELICM
38,000	0,005	18,211	4,086	20,859	27,989	8,063	20,793
39,000	0,005	17,917	4,082	20,905	28,065	8,017	21,015
40,000	0,005	17,635	4,079	20,949	28,138	7,973	21,227
41,000	0,005	17,365	4,075	20,991	28,208	7,930	21,431
42,000	0,005	17,106	4,072	21,031	28,275	7,890	21,627
43,000	0,005	16,856	4,069	21,070	28,340	7,851	21,815
44,000	0,005	16,617	4,066	21,108	28,402	7,813	21,995
45,000	0,005	16,386	4,063	21,144	28,461	7,777	22,169
46,000	0,005	16,164	4,060	21,179	28,519	7,742	22,336
47,000	0,005	15,951	4,057	21,212	28,574	7,709	22,497
48,000	0,005	15,745	4,054	21,244	28,628	7,677	22,653
49,000	0,005	15,546	4,052	21,275	28,679	7,645	22,803
50,000	0,005	15,354	4,049	21,305	28,729	7,615	22,947
51,000	0,005	15,169	4,047	21,334	28,777	7,586	23,087
52,000	0,005	14,990	4,045	21,362	28,823	7,558	23,222
53,000	0,006	14,816	4,042	21,389	28,868	7,531	23,353
54,000	0,006	14,649	4,040	21,416	28,911	7,505	23,479
55,000	0,006	14,487	4,038	21,441	28,953	7,480	23,602
56,000	0,006	14,329	4,036	21,466	28,994	7,455	23,720

Fonte - Elaborada pelo autor da dissertação

TABELA 21 - Decomposição da variância da Caixa antes a crise

continua

Período	Erro padrão	PR_CEF	MS_CEF	ROAT_CEF	PR_CONC_CEF	SPREAM	SELICM
1,000	0,001	100,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
2,000	0,001	84,792	9,787	0,360	5,033	0,026	0,001
3,000	0,001	80,504	9,787	1,477	7,636	0,390	0,206
4,000	0,001	78,763	9,595	1,660	8,794	0,407	0,780
5,000	0,001	75,246	10,894	1,665	10,210	0,354	1,632
6,000	0,001	71,792	12,287	1,694	11,251	0,325	2,651
7,000	0,001	68,443	13,808	1,671	12,012	0,348	3,719
8,000	0,001	65,184	15,410	1,625	12,605	0,419	4,757
9,000	0,001	62,182	16,940	1,575	13,062	0,520	5,722
10,000	0,001	59,483	18,350	1,523	13,412	0,637	6,595
11,000	0,001	57,074	19,632	1,473	13,688	0,759	7,375
12,000	0,001	54,943	20,779	1,427	13,908	0,879	8,065
13,000	0,001	53,060	21,800	1,384	14,087	0,993	8,675
14,000	0,001	51,397	22,709	1,346	14,234	1,100	9,214
15,000	0,001	49,925	23,517	1,311	14,358	1,198	9,691
16,000	0,001	48,618	24,236	1,281	14,463	1,288	10,115
17,000	0,001	47,453	24,879	1,253	14,553	1,369	10,493
18,000	0,001	46,411	25,456	1,228	14,632	1,444	10,830
19,000	0,001	45,474	25,974	1,205	14,702	1,511	11,134
20,000	0,001	44,630	26,443	1,184	14,763	1,573	11,408
21,000	0,001	43,865	26,867	1,166	14,818	1,629	11,655
22,000	0,001	43,169	27,254	1,149	14,868	1,680	11,881
23,000	0,002	42,534	27,606	1,133	14,913	1,727	12,087
24,000	0,002	41,953	27,929	1,119	14,954	1,771	12,275
25,000	0,002	41,419	28,226	1,106	14,991	1,810	12,448
26,000	0,002	40,927	28,500	1,094	15,025	1,847	12,608
27,000	0,002	40,471	28,753	1,083	15,057	1,881	12,755
28,000	0,002	40,049	28,988	1,072	15,086	1,913	12,892
29,000	0,002	39,657	29,206	1,063	15,114	1,942	13,019
30,000	0,002	39,292	29,409	1,054	15,139	1,970	13,137
31,000	0,002	38,950	29,599	1,045	15,163	1,995	13,248
32,000	0,002	38,631	29,777	1,037	15,185	2,019	13,352
33,000	0,002	38,331	29,944	1,030	15,205	2,042	13,449
34,000	0,002	38,049	30,101	1,023	15,225	2,063	13,540
35,000	0,002	37,784	30,248	1,017	15,243	2,083	13,626
36,000	0,002	37,533	30,388	1,010	15,261	2,101	13,707
37,000	0,002	37,297	30,519	1,005	15,277	2,119	13,784

38,000 0,002 37,073 30,644 0,999 15,292 2,136 13,856

TABELA 21 - Decomposição da variância da Caixa antes a crise

continuação

Período	Erro padrão	PR_CEF	MS_CEF	ROAT_CEF	PR_CONC_CEF	SPREAM	SELICM
39,000	0,002	36,861	30,762	0,994	15,307	2,152	13,925
40,000	0,002	36,660	30,874	0,989	15,321	2,167	13,990
41,000	0,002	36,469	30,980	0,984	15,334	2,181	14,052
42,000	0,002	36,287	31,081	0,980	15,347	2,195	14,111
43,000	0,002	36,113	31,178	0,975	15,359	2,208	14,167
44,000	0,002	35,948	31,270	0,971	15,370	2,220	14,221
45,000	0,002	35,790	31,358	0,967	15,381	2,232	14,272
46,000	0,002	35,639	31,441	0,964	15,391	2,243	14,321
47,000	0,002	35,495	31,522	0,960	15,401	2,254	14,368
48,000	0,002	35,357	31,599	0,957	15,411	2,265	14,412
49,000	0,002	35,224	31,672	0,954	15,420	2,275	14,455
50,000	0,002	35,097	31,743	0,950	15,429	2,284	14,497
51,000	0,002	34,975	31,811	0,947	15,437	2,293	14,536
52,000	0,002	34,858	31,876	0,945	15,445	2,302	14,574
53,000	0,002	34,745	31,939	0,942	15,453	2,311	14,611
54,000	0,002	34,637	31,999	0,939	15,461	2,319	14,646
55,000	0,002	34,532	32,057	0,937	15,468	2,327	14,680
56,000	0,002	34,431	32,114	0,934	15,475	2,334	14,712

Fonte - Elaborada pelo autor da dissertação

TABELA 22 - Decomposição da variância da Caixa após a crise

continua

Período	Erro padrão	PR_CEF	MS_CEF	ROAT_CEF	PR_CONC_CEF	SPREAM	SELICM
1,000	0,000	100,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
2,000	0,000	81,254	0,007	12,126	1,397	3,596	1,620
3,000	0,001	68,506	1,800	13,481	4,672	4,084	7,456
4,000	0,001	61,885	1,437	13,284	5,002	5,460	12,933
5,000	0,001	58,707	1,102	12,007	4,506	6,193	17,486
6,000	0,001	55,777	0,998	11,076	4,058	6,379	21,712
7,000	0,001	53,073	0,959	10,336	3,762	6,324	25,548
8,000	0,001	50,948	0,987	9,634	3,485	6,204	28,743
9,000	0,001	49,288	1,086	8,998	3,221	6,068	31,340
10,000	0,001	47,914	1,216	8,455	2,989	5,924	33,502
11,000	0,001	46,742	1,348	8,001	2,796	5,780	35,333
12,000	0,001	45,748	1,475	7,614	2,633	5,646	36,884
13,000	0,002	44,906	1,598	7,281	2,493	5,523	38,198
14,000	0,002	44,187	1,714	6,994	2,372	5,413	39,321
15,000	0,002	43,564	1,821	6,745	2,267	5,314	40,290
16,000	0,002	43,021	1,920	6,529	2,175	5,224	41,131
17,000	0,002	42,547	2,010	6,339	2,096	5,144	41,865
18,000	0,002	42,129	2,092	6,173	2,025	5,072	42,509
19,000	0,002	41,760	2,166	6,025	1,963	5,008	43,078
20,000	0,002	41,432	2,234	5,894	1,908	4,949	43,582
21,000	0,002	41,138	2,297	5,777	1,859	4,897	44,033
22,000	0,002	40,875	2,353	5,672	1,815	4,849	44,436
23,000	0,002	40,638	2,405	5,577	1,776	4,806	44,798
24,000	0,002	40,424	2,452	5,492	1,740	4,767	45,126
25,000	0,002	40,230	2,496	5,414	1,707	4,731	45,423
26,000	0,003	40,053	2,535	5,343	1,678	4,698	45,693
27,000	0,003	39,891	2,572	5,279	1,651	4,668	45,940
28,000	0,003	39,742	2,606	5,220	1,626	4,640	46,166
29,000	0,003	39,606	2,637	5,165	1,603	4,615	46,374
30,000	0,003	39,480	2,666	5,115	1,582	4,591	46,566
31,000	0,003	39,364	2,693	5,069	1,563	4,569	46,743
32,000	0,003	39,256	2,718	5,026	1,545	4,549	46,906
33,000	0,003	39,156	2,741	4,986	1,528	4,530	47,059
34,000	0,003	39,063	2,763	4,949	1,513	4,513	47,200
35,000	0,003	38,976	2,783	4,914	1,498	4,496	47,333
36,000	0,003	38,895	2,802	4,882	1,485	4,481	47,456
37,000	0,003	38,819	2,820	4,851	1,472	4,466	47,572

38,000 0,003 38,747 2,837 4,823 1,460 4,453 47,681

TABELA 22 - Decomposição da variância da Caixa após a crise

continuação

Período	Erro padrão	PR_CEF	MS_CEF	ROAT_CEF	PR_CONC_CEF	SPREAM	SELICM
39,000	0,003	38,680	2,853	4,796	1,449	4,440	47,783
40,000	0,003	38,617	2,867	4,771	1,438	4,428	47,879
41,000	0,003	38,557	2,881	4,747	1,428	4,417	47,970
42,000	0,003	38,500	2,895	4,725	1,419	4,406	48,055
43,000	0,003	38,447	2,907	4,703	1,410	4,396	48,136
44,000	0,003	38,396	2,919	4,683	1,402	4,386	48,213
45,000	0,004	38,348	2,931	4,664	1,394	4,377	48,286
46,000	0,004	38,303	2,941	4,646	1,386	4,369	48,356
47,000	0,004	38,259	2,951	4,629	1,379	4,360	48,421
48,000	0,004	38,218	2,961	4,612	1,372	4,352	48,484
49,000	0,004	38,179	2,971	4,597	1,365	4,345	48,544
50,000	0,004	38,141	2,979	4,582	1,359	4,338	48,601
51,000	0,004	38,105	2,988	4,567	1,353	4,331	48,656
52,000	0,004	38,071	2,996	4,554	1,348	4,324	48,708
53,000	0,004	38,038	3,004	4,540	1,342	4,318	48,758
54,000	0,004	38,006	3,011	4,528	1,337	4,312	48,806
55,000	0,004	37,976	3,018	4,516	1,332	4,307	48,852
56,000	0,004	37,947	3,025	4,504	1,327	4,301	48,896

Fonte - Elaborada pelo autor da dissertação

TABELA 23– Decomposição da variância do Bradesco antes da crise

continua

Período	Erro padrão	PR_BRD	MS_BRD	ROAT_BRD	PR_CONC_BRD	SPREAM	SELICM
1,000	0,002	88,162	0,227	1,102	9,133	0,000	0,000
2,000	0,002	85,477	0,417	1,517	10,281	0,656	0,721
3,000	0,002	82,146	0,381	1,681	13,635	1,722	0,586
4,000	0,002	80,294	0,344	2,203	15,112	1,637	0,519
5,000	0,002	77,504	0,397	2,635	16,863	1,526	0,522
6,000	0,002	75,126	0,465	3,175	17,906	2,034	0,567
7,000	0,003	72,446	0,591	3,652	18,843	2,632	0,696
8,000	0,003	69,976	0,728	4,132	19,466	3,615	0,853
9,000	0,003	67,529	0,885	4,562	19,964	4,652	1,046
10,000	0,003	65,272	1,042	4,962	20,310	5,814	1,247
11,000	0,003	63,152	1,200	5,320	20,570	6,961	1,453
12,000	0,003	61,211	1,351	5,645	20,753	8,105	1,653
13,000	0,003	59,426	1,496	5,935	20,887	9,193	1,847
14,000	0,003	57,799	1,632	6,197	20,979	10,227	2,029
15,000	0,004	56,314	1,758	6,432	21,045	11,193	2,199
16,000	0,004	54,961	1,876	6,644	21,089	12,093	2,358
17,000	0,004	53,727	1,984	6,836	21,118	12,926	2,505
18,000	0,004	52,600	2,085	7,009	21,135	13,696	2,640
19,000	0,004	51,571	2,178	7,166	21,145	14,406	2,765
20,000	0,004	50,628	2,263	7,309	21,149	15,060	2,880
21,000	0,004	49,763	2,342	7,440	21,149	15,664	2,987
22,000	0,004	48,967	2,416	7,560	21,146	16,221	3,085
23,000	0,004	48,234	2,483	7,669	21,141	16,736	3,175
24,000	0,005	47,558	2,546	7,770	21,135	17,213	3,259
25,000	0,005	46,932	2,604	7,864	21,128	17,654	3,337
26,000	0,005	46,351	2,659	7,950	21,120	18,064	3,409
27,000	0,005	45,812	2,709	8,030	21,113	18,445	3,476
28,000	0,005	45,309	2,756	8,104	21,105	18,799	3,538
29,000	0,005	44,840	2,800	8,174	21,097	19,130	3,596
30,000	0,005	44,402	2,841	8,238	21,089	19,439	3,650
31,000	0,005	43,991	2,880	8,299	21,081	19,729	3,701
32,000	0,005	43,606	2,916	8,356	21,074	20,000	3,749
33,000	0,005	43,244	2,951	8,409	21,067	20,255	3,794
34,000	0,005	42,903	2,983	8,459	21,060	20,494	3,836
35,000	0,006	42,582	3,013	8,507	21,053	20,720	3,875
36,000	0,006	42,278	3,042	8,551	21,047	20,933	3,913
37,000	0,006	41,991	3,069	8,594	21,041	21,134	3,948

38,000 0,006 41,718 3,095 8,634 21,035 21,324 3,981

TABELA 23– Decomposição da variância do Bradesco antes da crise

continuação

Período	Erro padrão	PR_BRD	MS_BRD	ROAT_BRD	PR_CONC_BRD	SPREAM	SELICM
39,000	0,006	41,460	3,119	8,672	21,030	21,505	4,013
40,000	0,006	41,215	3,142	8,708	21,025	21,676	4,043
41,000	0,006	40,982	3,164	8,742	21,020	21,839	4,072
42,000	0,006	40,760	3,185	8,775	21,015	21,993	4,099
43,000	0,006	40,549	3,205	8,806	21,010	22,140	4,125
44,000	0,006	40,347	3,224	8,835	21,006	22,281	4,149
45,000	0,006	40,154	3,243	8,864	21,002	22,415	4,173
46,000	0,006	39,970	3,260	8,891	20,998	22,543	4,195
47,000	0,006	39,793	3,277	8,917	20,994	22,665	4,217
48,000	0,006	39,624	3,293	8,942	20,990	22,782	4,238
49,000	0,007	39,462	3,308	8,965	20,987	22,894	4,257
50,000	0,007	39,307	3,323	8,988	20,983	23,002	4,276
51,000	0,007	39,157	3,337	9,010	20,980	23,105	4,294
52,000	0,007	39,014	3,350	9,031	20,977	23,204	4,312
53,000	0,007	38,876	3,364	9,052	20,974	23,299	4,328
54,000	0,007	38,876	3,364	9,052	20,974	23,391	4,345
55,000	0,007	38,743	3,376	9,071	20,971	23,479	4,360
56,000	0,007	38,615	3,388	9,090	20,968	23,564	4,375

Fonte - Elaborada pelo autor da dissertação

TABELA 24 – Decomposição da variância Bradesco após a crise

continua

Período	Erro padrão	PR_BRD	MS_BRD	ROAT_BRD	PR_CONC_BRD	SPREAM	SELICM
1,000	0,001	100,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
2,000	0,001	85,540	7,506	0,454	0,959	5,517	0,024
3,000	0,001	79,518	5,552	1,783	1,791	11,105	0,252
4,000	0,002	74,185	5,266	2,444	2,602	14,252	1,251
5,000	0,002	70,494	4,942	2,418	2,843	16,273	3,031
6,000	0,002	67,015	5,026	2,264	3,026	17,394	5,275
7,000	0,002	63,946	5,136	2,054	3,144	18,017	7,704
8,000	0,002	61,083	5,322	1,860	3,260	18,354	10,122
9,000	0,002	58,498	5,490	1,684	3,358	18,530	12,439
10,000	0,002	56,150	5,657	1,532	3,445	18,606	14,611
11,000	0,003	54,040	5,806	1,398	3,516	18,617	16,623
12,000	0,003	52,142	5,944	1,283	3,576	18,586	18,468
13,000	0,003	50,442	6,069	1,182	3,627	18,529	20,152
14,000	0,003	48,915	6,183	1,094	3,670	18,456	21,682
15,000	0,003	47,545	6,285	1,017	3,707	18,376	23,070
16,000	0,003	46,312	6,378	0,950	3,739	18,292	24,329
17,000	0,003	45,201	6,462	0,890	3,767	18,209	25,471
18,000	0,003	44,198	6,538	0,837	3,791	18,128	26,509
19,000	0,003	43,288	6,607	0,790	3,813	18,050	27,453
20,000	0,003	42,462	6,669	0,747	3,832	17,975	28,314
21,000	0,004	41,710	6,726	0,709	3,849	17,905	29,100
22,000	0,004	41,023	6,779	0,675	3,865	17,839	29,820
23,000	0,004	40,393	6,826	0,643	3,879	17,778	30,481
24,000	0,004	39,815	6,870	0,614	3,891	17,720	31,089
25,000	0,004	39,283	6,911	0,588	3,903	17,666	31,650
26,000	0,004	38,792	6,948	0,564	3,914	17,615	32,168
27,000	0,004	38,337	6,983	0,542	3,923	17,568	32,648
28,000	0,004	37,915	7,015	0,521	3,933	17,523	33,094
29,000	0,004	37,523	7,045	0,502	3,941	17,482	33,508
30,000	0,004	37,157	7,073	0,484	3,949	17,443	33,895
31,000	0,004	36,816	7,098	0,468	3,956	17,406	34,256
32,000	0,004	36,497	7,123	0,452	3,963	17,372	34,594
33,000	0,005	36,197	7,146	0,438	3,969	17,340	34,911
34,000	0,005	35,916	7,167	0,424	3,975	17,310	35,208
35,000	0,005	35,652	7,187	0,411	3,980	17,281	35,489
36,000	0,005	35,402	7,206	0,399	3,986	17,254	35,753
37,000	0,005	35,167	7,224	0,388	3,991	17,228	36,002

38,000 0,005 34,945 7,241 0,377 3,995 17,204 36,238

TABELA 24 – Decomposição da variância Bradesco após a crise

continuação

Período	Erro padrão	PR_BRD	MS_BRD	ROAT_BRD	PR_CONC_BRD	SPREAM	SELICM
39,000	0,005	34,734	7,257	0,367	4,000	17,181	36,461
40,000	0,005	34,534	7,272	0,358	4,004	17,160	36,673
41,000	0,005	34,345	7,287	0,349	4,008	17,139	36,873
42,000	0,005	34,165	7,300	0,340	4,012	17,119	37,064
43,000	0,005	33,993	7,313	0,332	4,015	17,101	37,246
44,000	0,005	33,830	7,326	0,324	4,019	17,083	37,419
45,000	0,005	33,674	7,338	0,316	4,022	17,066	37,585
46,000	0,005	33,525	7,349	0,309	4,025	17,050	37,742
47,000	0,006	33,383	7,360	0,302	4,028	17,034	37,893
48,000	0,006	33,247	7,370	0,296	4,031	17,019	38,038
49,000	0,006	33,117	7,380	0,290	4,033	17,005	38,176
50,000	0,006	32,992	7,390	0,284	4,036	16,991	38,308
51,000	0,006	32,872	7,399	0,278	4,039	16,978	38,435
52,000	0,006	32,757	7,407	0,272	4,041	16,966	38,557
53,000	0,006	32,646	7,416	0,267	4,043	16,954	38,675
54,000	0,006	32,540	7,424	0,262	4,045	16,942	38,787
55,000	0,006	32,437	7,432	0,257	4,048	16,931	38,896
56,000	0,006	32,339	7,439	0,252	4,050	16,920	39,001

Fonte - Elaborada pelo autor da dissertação

TABELA 25 - Decomposição da variância do Banco do Brasil antes da crise

continua

Período	Erro padrão	PR_BB	MS_BB	ROAT_BB	PR_CONC_BB	SPREAM	SELICM
1,000	10,001	100,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
2,000	20,001	69,637	0,117	1,092	0,770	28,385	0,000
3,000	30,001	69,052	0,103	3,124	2,252	25,450	0,020
4,000	40,001	62,610	0,881	6,520	2,797	27,174	0,017
5,000	50,001	60,413	0,952	10,677	3,202	24,739	0,016
6,000	60,001	56,747	1,170	13,922	3,570	24,563	0,028
7,000	70,001	54,996	1,172	16,613	3,822	23,350	0,048
8,000	80,002	52,888	1,200	18,630	4,086	23,112	0,085
9,000	90,002	51,579	1,173	20,250	4,278	22,589	0,130
10,000	100,002	50,222	1,150	21,499	4,471	22,469	0,189
11,000	110,002	49,217	1,112	22,508	4,623	22,284	0,256
12,000	120,002	48,252	1,075	23,303	4,769	22,271	0,330
13,000	130,002	47,461	1,034	23,948	4,891	22,256	0,410
14,000	140,002	46,726	0,995	24,463	5,004	22,318	0,495
15,000	150,002	46,089	0,955	24,879	5,103	22,392	0,583
16,000	160,002	45,504	0,918	25,212	5,194	22,501	0,672
17,000	170,002	44,980	0,882	25,479	5,274	22,621	0,763
18,000	180,002	44,500	0,847	25,692	5,349	22,758	0,855
19,000	190,002	44,062	0,815	25,862	5,416	22,901	0,946
20,000	200,002	43,659	0,784	25,994	5,477	23,051	1,036
21,000	210,002	43,287	0,755	26,097	5,533	23,203	1,125
22,000	220,002	42,942	0,728	26,176	5,585	23,357	1,212
23,000	230,002	42,622	0,703	26,234	5,633	23,512	1,298
24,000	240,002	42,324	0,679	26,275	5,677	23,665	1,381
25,000	250,002	42,045	0,656	26,303	5,718	23,816	1,462
26,000	260,002	41,784	0,635	26,319	5,756	23,965	1,541
27,000	270,002	41,539	0,615	26,327	5,791	24,110	1,618
28,000	280,002	41,309	0,597	26,326	5,824	24,252	1,692
29,000	290,002	41,092	0,579	26,320	5,855	24,391	1,764
30,000	300,003	40,887	0,562	26,308	5,884	24,525	1,834
31,000	310,003	40,693	0,547	26,292	5,911	24,656	1,901
32,000	320,003	40,510	0,532	26,273	5,937	24,782	1,966
33,000	330,003	40,336	0,518	26,252	5,961	24,905	2,029
34,000	340,003	40,171	0,504	26,228	5,984	25,023	2,089
35,000	350,003	40,014	0,492	26,203	6,005	25,138	2,148
36,000	360,003	39,865	0,480	26,177	6,025	25,249	2,204
37,000	370,003	39,723	0,468	26,150	6,045	25,356	2,258

38,000 380,003 39,587 0,458 26,122 6,063 25,460 2,311

TABELA 25 - Decomposição da variância do Banco do Brasil antes da crise

continuação

Período	Erro padrão	PR_BB	MS_BB	ROAT_BB	PR_CONC_BB	SPREAM	SELICM
39,000	390,003	39,457	0,447	26,094	6,081	25,560	2,361
40,000	400,003	39,333	0,437	26,066	6,097	25,656	2,410
41,000	410,003	39,215	0,428	26,038	6,113	25,750	2,457
42,000	420,003	39,101	0,419	26,010	6,128	25,840	2,502
43,000	430,003	38,992	0,410	25,982	6,143	25,927	2,546
44,000	440,003	38,888	0,402	25,955	6,157	26,011	2,588
45,000	450,003	38,787	0,394	25,928	6,170	26,092	2,629
46,000	460,003	38,691	0,386	25,901	6,183	26,170	2,669
47,000	470,003	38,598	0,379	25,875	6,195	26,246	2,707
48,000	480,003	38,509	0,372	25,849	6,206	26,320	2,744
49,000	490,003	38,423	0,365	25,824	6,218	26,391	2,779
50,000	500,003	38,340	0,359	25,799	6,229	26,459	2,814
51,000	510,003	38,261	0,353	25,775	6,239	26,526	2,847
52,000	520,003	38,184	0,347	25,752	6,249	26,590	2,879
53,000	530,003	38,109	0,341	25,729	6,259	26,652	2,910
54,000	540,003	38,037	0,335	25,706	6,268	26,713	2,941
55,000	550,003	37,968	0,330	25,685	6,277	26,771	2,970
56,000	560,003	37,901	0,324	25,663	6,286	26,828	2,998

Fonte - Elaborada pelo autor da dissertação

TABELA 26– Decomposição da variância do Banco do Brasil após a crise

continua

Período	Erro padrão	PR_BB	MS_BB	ROAT_BB	PR_CONC_BB	SPREAM	SELICM
1,000	0,001	100,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
2,000	0,001	95,543	0,504	1,259	1,310	0,917	0,467
3,000	0,002	87,661	0,734	2,439	6,597	1,382	1,187
4,000	0,002	80,790	1,383	3,615	8,457	3,084	2,671
5,000	0,002	76,223	1,670	4,132	9,726	4,195	4,055
6,000	0,002	72,597	1,991	4,571	10,629	4,914	5,299
7,000	0,002	69,806	2,259	4,857	11,216	5,443	6,419
8,000	0,003	67,512	2,501	5,080	11,669	5,828	7,410
9,000	0,003	65,598	2,716	5,253	12,033	6,117	8,283
10,000	0,003	63,967	2,908	5,393	12,323	6,351	9,057
11,000	0,003	62,568	3,078	5,508	12,564	6,540	9,742
12,000	0,003	61,356	3,229	5,603	12,766	6,697	10,349
13,000	0,003	60,301	3,364	5,684	12,935	6,829	10,887
14,000	0,004	59,376	3,483	5,752	13,081	6,941	11,367
15,000	0,004	58,561	3,590	5,811	13,206	7,038	11,794
16,000	0,004	57,839	3,686	5,862	13,315	7,121	12,177
17,000	0,004	57,197	3,771	5,907	13,410	7,194	12,521
18,000	0,004	56,622	3,849	5,947	13,494	7,259	12,830
19,000	0,004	56,106	3,918	5,982	13,569	7,316	13,109
20,000	0,004	55,640	3,982	6,013	13,636	7,366	13,362
21,000	0,004	55,219	4,039	6,041	13,697	7,412	13,592
22,000	0,005	54,835	4,091	6,067	13,751	7,453	13,802
23,000	0,005	54,486	4,139	6,090	13,801	7,491	13,994
24,000	0,005	54,166	4,183	6,111	13,846	7,525	14,170
25,000	0,005	53,872	4,224	6,130	13,887	7,556	14,331
26,000	0,005	53,602	4,261	6,148	13,925	7,585	14,481
27,000	0,005	53,352	4,295	6,164	13,960	7,611	14,618
28,000	0,005	53,121	4,327	6,179	13,992	7,635	14,746
29,000	0,005	52,906	4,357	6,193	14,022	7,658	14,865
30,000	0,005	52,706	4,385	6,206	14,049	7,679	14,976
31,000	0,006	52,520	4,410	6,218	14,075	7,698	15,079
32,000	0,006	52,346	4,434	6,229	14,099	7,716	15,175
33,000	0,006	52,183	4,457	6,240	14,122	7,733	15,266
34,000	0,006	52,030	4,478	6,250	14,143	7,749	15,350
35,000	0,006	51,886	4,498	6,259	14,163	7,764	15,430
36,000	0,006	51,750	4,517	6,268	14,182	7,778	15,505
37,000	0,006	51,622	4,535	6,276	14,200	7,792	15,576

38,000 0,006 51,502 4,551 6,284 14,216 7,804 15,643

TABELA 26– Decomposição da variância do Banco do Brasil após a crise

continuação

Período	Erro padrão	PR_BB	MS_BB	ROAT_BB	PR_CONC_BB	SPREAM	SELICM
39,000	0,006	51,387	4,567	6,291	14,232	7,816	15,707
40,000	0,006	51,279	4,582	6,298	14,247	7,827	15,767
41,000	0,006	51,176	4,596	6,305	14,261	7,838	15,824
42,000	0,006	51,078	4,610	6,311	14,275	7,848	15,878
43,000	0,007	50,986	4,623	6,317	14,288	7,858	15,930
44,000	0,007	50,897	4,635	6,323	14,300	7,867	15,979
45,000	0,007	50,813	4,647	6,328	14,311	7,876	16,026
46,000	0,007	50,732	4,658	6,333	14,323	7,884	16,070
47,000	0,007	50,655	4,669	6,338	14,333	7,892	16,113
48,000	0,007	50,581	4,679	6,343	14,343	7,900	16,154
49,000	0,007	50,511	4,689	6,347	14,353	7,907	16,193
50,000	0,007	50,443	4,698	6,352	14,362	7,914	16,231
51,000	0,007	50,378	4,707	6,356	14,371	7,921	16,267
52,000	0,007	50,316	4,716	6,360	14,380	7,928	16,301
53,000	0,007	50,256	4,724	6,364	14,388	7,934	16,334
54,000	0,007	50,199	4,732	6,368	14,396	7,940	16,366
55,000	0,007	50,143	4,740	6,371	14,404	7,945	16,397
56,000	0,008	50,090	4,747	6,375	14,411	7,951	16,427

Fonte - Elaborada pelo autor da dissertação

APÊNDICE B – MARKET SHARE DOS BANCOS DE VAREJO BRASILEIROS

Market Share das Instituições Financeiras Brasileiras* - base jun/2014								
Instituição Financeira	Ativos Totais	% de		% de		% do		% das
		Ativos Totais	Depósitos	Depósitos	Patrimônio Líquido	Patrimônio Líquido	Operações de Crédito	Operações de Crédito
Banco do Brasil	1.303.651.713	19,01%	480.089.499	24,92%	70.043.646	12,69%	609.939.620	21,27%
Itaú	1.029.025.053	15,00%	291.318.567	15,12%	93.404.950	16,92%	361.491.029	12,61%
Caixa Econômica Federal	963.315.687	14,05%	391.768.100	20,33%	28.244.519	5,12%	544.184.727	18,98%
Bradesco	793.507.842	11,57%	214.240.351	11,12%	76.964.400	13,94%	297.037.271	10,36%
Santander	502.784.192	7,33%	134.392.221	6,98%	58.961.469	10,68%	195.049.936	6,80%
Cooperativismo Financeiro **	185.567.714	2,71%	91.188.659	4,73%	26.438.600	4,79%	79.725.515	2,78%
HSBC	163.277.372	2,38%	58.067.538	3,01%	10.015.959	1,81%	55.034.367	1,92%
Safra	133.137.729	1,94%	9.939.675	0,52%	8.109.737	1,47%	45.647.267	1,59%
Citibank	53.366.415	0,78%	13.713.635	0,71%	7.089.024	1,28%	11.699.816	0,41%
Banrisul	56.926.803	0,83%	32.112.594	1,67%	5.272.433	0,96%	27.015.791	0,94%
Total do SFN	6.858.085.332		1.926.657.785		551.946.483		2.867.789.142	

Elaboração: Portal do Cooperativismo de Crédito

Fonte: BACEN – 50 maiores bancos e consolidado do Sistema Financeiro Nacional – posição de jun/2014

** Consideradas apenas as instituições financeiras de varejo (que possuem agências para atendimento aos clientes)*

*** Incluídos os Bancos Cooperativos*