

Cadernos BCV - Série Working Papers

O Custo de Intermediação Financeira em Cabo Verde - Factores Condicionantes

José Galvão Baptista



Banco de Cabo Verde

Os Working Papers são trabalhos em evolução, cuja publicação visa incentivar o debate e o aprofundamento dos temas tratados. Os pontos de vista expressos são os dos seus autores e não reflectem, necessariamente, os do Banco de Cabo Verde, nem vinculam de qualquer forma esta Instituição.

José Galvão Baptista

**O Custo de Intermediação Financeira em Cabo Verde
- Factores Condicionantes**

**Praia
2006**

Ficha Técnica

Título: **CADERNOS DO BANCO DE CABO VERDE**

Série: Working Papers

Editor: Banco de Cabo Verde

Avenida Amílcar Cabral, nº 27 • C.P. 101 • Praia • Cabo Verde

Tel.: + 238 260 71 80/81 • Fax + 238 261 44 47 • www.bcv.cv

Paginação: Banco de Cabo Verde

Impressão: Tipografia Santos

Apresentação

O Banco de Cabo Verde vem implementando um programa de Working Papers, com o objectivo de dotar a Administração de instrumentos que lhe permitam um conhecimento cada vez mais aprofundado da realidade económica do país, para além de estimular nos seus técnicos o desenvolvimento das competências no domínio da identificação, estudo e compreensão dos fenómenos económicos e financeiros.

Tendo por atribuição principal, nos termos da sua Lei Orgânica, a manutenção da estabilidade dos preços, compete ao Banco colaborar na definição e implementação da política económica global do país, para além de ser conselheiro financeiro do Governo. O desenho e a implementação de políticas e medidas que possam ir de encontro àquele objectivo pressupõem um conhecimento profundo e actualizado da realidade económico – financeira do país. Merecerão, pois, atenção privilegiada, de entre os temas a tratar, os de natureza monetária e cambial, os do sistema financeiro e das finanças públicas.

Pretende o Banco de Cabo Verde, com esta série, fazer a divulgação de trabalhos que, permitindo identificar e compreender os fenómenos económicos e financeiros, possam servir de base para discussão e aprofundamento das questões tratadas.

Capítulo I

1. Introdução, objectivos e estrutura do trabalho

O reconhecimento de que os mercados financeiros, através do negócio do crédito privado, contribuem para o desenvolvimento económico, é bem marcante na literatura financeira, desde Schumpeter (1912) até Levine (1997).

As instituições de crédito fornecem serviços financeiros, captando poupanças e financiando projectos, através de um sistema de intermediação financeira. Tem-se questionado muito, em Cabo Verde, o custo de intermediação financeira, classificado como sendo elevado, pela classe empresarial. Dado o investimento ser considerado o motor do desenvolvimento económico, e dependente do nível das taxas de juro, é desejável que o custo de intermediação seja baixo, permitindo, por sua vez, taxas de financiamento acessíveis e compatíveis com o desenvolvimento que se quer implementar. Quando, porém, os custos dos empréstimos são elevados, tornam-se reduzidos os volumes de crédito e depara-se com problemas de selecção adversa e de risco moral (Costa e Nakane, 2004).

A literatura académica muito se tem debruçado sobre esta questão, procurando identificar os factores condicionantes do nível de custos de intermediação e quantificar o impacto parcial de cada factor sobre o custo final, de modo a tentar influenciar cada factor em particular, através de medidas e instrumentos adequados.

O fenómeno ainda é pouco conhecido, no caso específico de Cabo Verde. Perdura ainda uma lacuna em termos de investigação científica sobre a matéria.

Muitas questões se nos levantam:

- Quais são os factores condicionantes do nível de custo de intermediação em Cabo Verde?
- Qual a sua natureza (micro ou macro-económica)?
- De que modo influenciam o custo final?
- Qual a situação, comparativamente a outras realidades económicas?
- De que forma, e através de que instrumentos, se poderá influenciar o nível de custo de intermediação?

O presente trabalho tem por finalidade conhecer um pouco melhor a realidade do sistema bancário cabo-verdiano, partindo do conhecimento de outras realidades económicas, similares ou não, e procurar, na medida do possível, identificar e caracterizar as principais componentes da estrutura de custos de intermediação, por recurso à decomposição contabilística dos factores determinantes da formação do custo de intermediação.

Dadas as dificuldades existentes em termos de séries estatísticas suficientemente longas, muitos factores que concorrerão para a formação do custo de intermediação merecerão apenas uma referência qualitativa, uma vez que se nos depara impossível,

de momento, modelizar o comportamento desses factores de custo num modelo econométrico.

O trabalho foi concebido em 4 partes. A primeira parte é a presente Introdução. Numa 2ª parte, procede-se à revisão bibliográfica e à abordagem do problema em termos de literatura financeira relevante sobre o assunto. Numa 3ª parte, procura-se esboçar um modelo econométrico explicativo do comportamento do custo de intermediação em Cabo Verde e fazer a identificação dos factores condicionantes da estrutura de custos em Cabo Verde,

por recurso à decomposição contabilística dos elementos de formação do custo final de intermediação. Procede-se, ainda, à análise da sua evolução temporal, desde 1994 até 2004, e do impacto de cada factor na formação do custo final de intermediação financeira. Na 4ª parte do trabalho, são apontadas as limitações do estudo, apresentadas as principais conclusões e enunciadas uma série de medidas que, em última instância, contribuiriam para fazer baixar os custos de intermediação em Cabo Verde e suas implicações para o sistema financeiro cabo-verdiano.

Capítulo II

2. Intermediação Financeira

– considerações de ordem conceptual e revisão da literatura financeira

2.1 - Intermediação financeira e desenvolvimento económico

Os bancos são intermediários financeiros. O seu negócio principal consiste em captar a poupança dos aforradores, pela qual paga juros, e em repassar os mesmos fundos a quem precisa, cobrando juros. Por custo de intermediação, entende-se a soma de todos os custos decorrentes de factores condicionantes e que, de um modo ou de outro, directa ou indirectamente, influenciam o nível da taxa de intermediação. Engloba desde despesas para que os fundos estejam à disposição dos que procuram o financiamento bancário, até a remuneração dos depositantes, as necessidades financeiras para cobertura dos custos de funcionamento para disponibilização do crédito, o custo do risco de perdas, os custos de oportunidade, o custo de remuneração dos accionistas, entre outros.

Não há crescimento económico sem investimento. O crédito impulsiona a economia. O crédito determina os rumos da economia, defende Stiglitz (2004a), pelo que a oferta de crédito constitui o novo paradigma monetário (Stiglitz, 2004b). A compreensão do funcionamento de uma economia monetária exige, por isso, a análise das forças determinantes da demanda e da oferta de crédito e envolve o entendimento do papel dos bancos. Quando, todavia, forem maiores os custos de intermediação, mais caro fica o financiamento à economia. E não

há investimento sem uma intermediação financeira eficaz e segura. É a intermediação financeira que permite a ligação entre os planos de poupança das famílias e as oportunidades de investimento, com reflexos positivos sobre a actividade. A eficiência da intermediação financeira depende do controlo dos custos inerentes e, ainda, de factores externos e macroeconómicos, como a transparência, que permitem a alocação racional dos recursos disponíveis aos investimentos mais produtivos. Depende, também, de regras destinadas em última instância a proteger os recursos do poupador, no papel de minoritário ou de credor, directamente ou através dos intermediários financeiros.

Enquanto se considera o custo de intermediação no espaço euro como sendo baixo, ele é considerado em Cabo Verde elevado e, tal como no Brasil, como um factor que limita o crescimento da economia. Consequentemente, os *spreads* são elevados, característica peculiar de sistemas financeiros de países em vias de desenvolvimento, conforme Demirgüç_Kunt e Huizinga (1999). Por *spread* bancário, entende-se a diferença entre a taxa de captação e de empréstimo, o que representa um ónus adicional expressivo para os que necessitam de financiamento.

Os elevados custos de intermediação podem ser, além disso, fonte adicional de desvantagem competitiva para as empresas, cujos custos financeiros superem os de suas concorrentes, e para empresas

menos capitalizadas, que não podem contar com recursos próprios compatíveis com suas necessidades de expansão e de capital de giro.

O alto custo do dinheiro apresenta-se, assim, como um obstáculo importante para a expansão do crédito, representa factor de concentração da renda e da riqueza e influi negativamente sobre o nível de investimento da economia.

2.2 - Teorias sobre a intermediação financeira

São várias as teorias sobre a intermediação financeira, cada uma realçando a importância de um factor ou de um conjunto de factores. Pretende-se, nesta secção, enunciar de modo sintético algumas dessas teorias.

A teoria dos custos de transacção pretende realçar os custos na actividade de intermediação financeira. Por custos de transacção entende-se os custos de pesquisa, de acompanhamento do crédito e de auditoria.

Pela teoria de seguro de liquidez, a existência de instituições financeiras explicar-se-ia pela ideia de uma *pool* de liquidez. Como a liquidez de cada participante da *pool* não ocorre ao mesmo tempo, pode haver choques de liquidez. O banco constitui “sistemas de reservas”, dos quais uma porção de depósitos pode ser canalizada para financiamento de projectos rentáveis. Contudo, subsiste sempre o risco de um grande número de depositantes decidir retirar os seus fundos, por razões diversas. O custo

de intermediação dependeria do risco associado à perda de liquidez. Essas situações foram modelizadas por Bryant (1980) e Diamond e Tybvig (1983).

Esta abordagem compatibiliza-se com a visão de Keynes acerca das funções da moeda. Embora a moeda não proporcione nenhum rendimento ao seu detentor possui um alto prémio de liquidez, ou seja, a conveniência ou segurança oferecida pela liquidez ao seu detentor (Keynes, 1971; Keynes, 1985). A moeda serviria de vínculo entre os sectores industrial e financeiro do sistema. Em primeiro lugar, a moeda irá desempenhar a função meio de troca e, em segundo lugar, irá constituir um activo (Keynes, 1985). Do ponto de vista da teoria da preferência por liquidez, o banco iria constituir a sua carteira de activos com elementos que combinam diversos graus de liquidez e rentabilidade. A decisão destas instituições é tomada num ambiente de incerteza e reproduz as suas expectativas em relação ao futuro. O grau de preferência por liquidez, em cada momento, será elemento-chave para a definição da sua política de negócios (estabelecimento do prémio de liquidez) e para o ciclo de negócios da economia.

A teoria da coalizão para a divisão de informações parte do pressuposto de que os empreendedores possuem informações privilegiadas sobre os projectos a implementar, relativamente aos investidores. Uma instituição financeira seria uma forma de coalizão para troca de informação e redução da assimetria de informação.

Segundo a teoria da delegação de acompanhamento, dada a assimetria de informação, o

acompanhamento é visto como a melhor forma de garantir a eficiência dos projectos financiados. O acompanhamento serviria para eliminar as situações de *moral hazard*, isto é, de prevenir comportamentos oportunistas do tomador de crédito (não pagar atempadamente os encargos, por exemplo) e de auditar e punir o tomador que não executa as suas obrigações contratuais (*cost style verification*). Todo o acompanhamento é feito pela instituição através dos seus funcionários e, quanto maior o tamanho do banco e da sua carteira de crédito, maior o número de funcionários e, conseqüentemente, maiores os custos de delegação de funções.

Pela teoria dos contratos – relacionamento entre o banco e o tomador de crédito - enuncia-se que o principal instrumento de relacionamento entre o banco e o tomador de crédito seria o contrato, onde seriam especificadas todas as obrigações e previsões de contingência futura, relacionadas com o valor a pagar pelo devedor, a taxa de juros, as garantias a prestar, etc.

Como, em geral, os contratos não são completos, fica difícil prever todas as situações de contingências possíveis, pelo que se tornam onerosos.

Ho e Saunders (1981) entendem a margem de intermediação financeira como a diferença entre a receita dos activos e as despesas do passivo dos bancos. Existe o risco de desfasamento das maturidades dos activos e passivos. Os bancos podem recorrer a *hedge*, de forma a evitar riscos de reaplicação e refinanciamento. O banco é um *dealer* que, na sua função de intermediação, incorre em situações de incerteza. Em primeiro lugar, existe a incerteza

gerada pela falta de sincronização entre depósitos e empréstimos, pois estes fluxos são estocásticos. Os custos da incerteza reflectem-se nos custos de intermediação, pois a falta de sincronização impõe um risco de taxa de juro para o banco. Em segundo lugar, a actividade de intermediação expõe o banco a incertezas quanto à taxa de retorno, decorrente do facto de que uma parte dos empréstimos poderá não ser devolvida em função do incumprimento, voluntário ou não, do tomador de crédito, face às suas obrigações. O percentual de empréstimos em *default* não é conhecido *ex-ante* mas sim *à posteriori*, pelo que o banco apenas poderá estimar a probabilidade de *default*. O risco de incumprimento reflecte-se no custo de intermediação; quanto maior for a probabilidade de *default* do cliente, maior será a sua penalização e, conseqüentemente, maior o custo imputado de intermediação cobrado ao cliente.

A abordagem de Wong (1997) pretende modelizar a situação da margem óptima de intermediação. O modelo utiliza como variáveis o custo, a regulamentação, o risco de crédito e riscos da taxa de juros. Encontrou-se uma relação positiva entre a margem de juros e o poder de mercado dos bancos, os custos operacionais, o grau de risco de crédito e o nível de risco de juros.

Na abordagem de Fama (1985) são revistos os custos de tributação, que são repassados para os tomadores de crédito através de taxas de juro adicionais.

Sharp (1990) e Rajan (1992) estudaram as relações entre as instituições financeiras e os seus

clientes. Segundo Sharp (1990), os bancos procuram estabelecer “relações com clientes”, a fim de recolher informações a seu respeito. Deste modo, empresas com sucesso no passado poderão obter melhores condições de financiamento – a custos de intermediação mais baixos – uma vez que a sua história de sucesso é conhecida, e poder-se-á medir com maior probabilidade o sucesso do cumprimento das suas obrigações financeiras, enquanto tomadoras de crédito.

Existem outras contribuições e evidências empíricas. Neuberger e Zimmermann (1990), partindo de um modelo proposto por Monti-Klein, Neuberger e Zimmermann (1990) concluíram, utilizando variáveis *dummy*, para o caso dos bancos no Estado da Califórnia, que as margens de intermediação, e daí os custos implícitos, estão relacionadas com o fenómeno da concentração do sector bancário.

Para Gómez (1998), a produção da empresa bancária é o serviço de intermediação de poupança das famílias para as empresas não bancárias e pelo qual cobra uma comissão. A maior margem de intermediação acontece quanto maior o retorno do capital. Tem-se verificado em diversos países que o *spread* é mais alto em economias com baixos rendimentos.

Barajas (1999) verificou que as margens de intermediação (e de elevados custos) eram muito elevadas na Colômbia e associavam-se a um sistema financeiro reprimido, ineficiente, com elevado grau de concentração, sujeito a uma elevada tributação e altos custos operacionais.

Nos anos 90 foram introduzidas reformas no sistema financeiro. Entre as medidas implementadas salientam-se:

- Diminuição de restrições à entrada;
- Redução da carga tributária, com eliminação de investimentos obrigatórios e simplificação das necessidades de reservas bancárias;
- Implantação de programas de crédito directo;
- Privatização das instituições financeiras;
- Reforço das normas de segurança.

As medidas, embora preconizadas para implementar maior competitividade e redução da margem de intermediação financeira e redução de custos, não provocaram redução significativa dos *spreads* e os custos administrativos continuaram altos em relação aos padrões internacionais. Na base de possíveis justificações, apontam-se restrições de política monetária e imposições de controlo cambial para recomposição de reservas internacionais.

Das várias teorias apresentadas, restam naturalmente outras correntes não definidas. Verifica-se que os enunciados das várias teorias realçam aspectos e factores muito particulares, mas que, de um modo geral, se complementam. Muitos aspectos tornam-se, porém, para o caso específico de Cabo Verde, de difícil incorporação num modelo ou de difícil quantificação, por razões estatísticas.

2.3 - Elementos da estrutura de custo de intermediação

Com base no enunciado das várias teorias passadas em revista, entende-se custo de intermediação como o somatório de despesas que recaem sobre a oferta de serviços financeiros de concessão de crédito. Engloba uma série de elementos, de ordem quantitativa e qualitativa, de efeito directo e/ou indirecto, de natureza vária, micro ou macro-económica, acrescido do ganho do banco para remunerar a rentabilidade exigível pelos accionistas (remuneração dos capitais próprios).

2.3.1 - Factores micro-económicos

Quanto aos **factores micro-económicos**, apontam-se as despesas com a remuneração dos depositantes, os custos administrativos, os custos do risco de perdas, por incumprimento dos clientes face às suas responsabilidades, medidos em termos de provisões constituídas, os impostos indirectos e a margem de lucro pretendida pela instituição.

A remuneração dos depositantes diz-se **custo de captação** e reflecte a remuneração que o banco tem de oferecer ao aforrador, para que este se sinta estimulado a confiar-lhe os seus recursos e, em última instância, a poupar. As despesas com a remuneração dos depositantes (particulares, empresas não financeiras e financeiras) são, portanto, os custos da instituição pela captação dos fundos que se destinam à actividade creditícia. Correspondem aos juros que a instituição paga aos depositantes,

acrescidos de outros custos equiparados. Equiparam-se, em termos contabilísticos, à rubrica 70 do Plano de Contas do Sistema Bancário. Este custo pode ser directamente influenciado pela taxa de refinanciamento dos bancos junto do Banco Central, também chamada taxa *repo*, ou de cedência de liquidez. Quanto maior a taxa de cedência, maior terá de ser a remuneração que os bancos devem oferecer aos seus clientes.

Os **custos administrativos** englobam custos operativos não relacionados com juros, em que a instituição incorre para disponibilização de fundos ao público (Agu, 2001). Incorporam os custos com remuneração do pessoal ao seu serviço, os custos com a electricidade, os custos de aluguer, as despesas com instalações, móveis e equipamentos, o material, as despesas de publicidade, etc. Considera-se que parte desses custos pode ser coberta pelas tarifas pagas pelos clientes.

Uma das dificuldades, porém, recai sobre a divisão dos custos administrativos pelas diversas operações que os bancos efectuam. Nos trabalhos desenvolvidos sobre a matéria, nomeadamente no Brasil (BCB, 2004), no que se refere a alocação de custos administrativos, partiu-se do princípio de que os bancos fazem a alocação de seus recursos administrativos e, portanto, da sua parcela de custos conjuntos. Desta forma, os custos agregados, explicitados nos seus balanços, são divididos de forma a alocar maiores parcelas dos seus custos administrativos totais para as operações mais rentáveis, ponderadas pelos volumes de cada modalidade. Trata-se de uma metodologia simples, baseada em critérios simples de proporcionalidade.

Os custos de risco de perdas - as **provisões para crédito** vencido - correspondem às provisões do exercício para riscos de crédito e encarecem o crédito. Quanto maiores as necessidades de constituição de provisões, derivadas da deterioração da carteira de crédito (perda de qualidade do crédito), maiores os riscos de crédito do banco. Isto empurra o custo de crédito para patamares superiores. A recuperação do crédito mal-parado tem também um custo elevado. Os processos judiciais, regra geral, são longos e a incerteza de recuperação do crédito ainda maior. O custo de intermediação torna-se por esta via elevado, salvo uma maior cobertura legal do credor no processo de recuperação de dívidas (Friedmann, 2003).

A **taxa de tributação** incidente sobre os lucros concorre para o maior custo de intermediação. A baixa da tributação poderá, todavia, não concorrer necessariamente para o alívio nos custos de intermediação, caso não haja uma suficiente concorrência entre os bancos (Friedmann, 2003). Além disso, existem os impostos indirectos que englobam os impostos de selo, taxas, etc.

A **margem de lucro** (resíduo do banco) constituiu outra componente da estrutura de custos da intermediação. Por margem, entende-se a remuneração do capital do banco, que é determinada pelos ganhos gerados na actividade de intermediação, deduzida dos custos na concessão de empréstimos realizados e recuperados. A margem de lucro (antes de impostos) é a parte correspondente à remuneração do banco, ou seja, o seu ganho.

Esta parcela de custos, para o tomador de crédito, pode variar de banco para banco, consoante

a sua eficiência, seu poder de mercado e sua escala (Costa e Nakane, 2004). Quanto maior o poder de mercado do banco, maiores as suas margens de lucro, podendo estas ser bem superiores às que seriam compatíveis com a sua actividade empresarial média ou com os padrões internacionais. O poder de mercado é, por vezes, fruto da concentração. Os bancos, na sua preocupação com a liquidez e a solvência do sistema, descuram, no entender de Friedmann (2003), questões como a qualidade de atendimento, a eficiência na intermediação de recursos e na desburocratização.

Poderíamos, ainda, considerar como custo adicional de intermediação os custos dos compulsórios. Trata-se de custos impostos pelo banco central na sua actividade reguladora – os custos regulatórios da intermediação financeira (Costa e Nakane, 2004). Representam custos de oportunidade, na medida em que são custos que ocorrem pelo facto de o banco não poder aplicar os seus recursos para fazer ganhos. No caso das responsabilidades para com as disponibilidades mínimas de caixa, os bancos possuem recursos junto do banco central que não podem aplicar nos mercados e pelos quais não recebem nenhuma remuneração.

Alguns autores consideram, ainda, os custos de depreciação de equipamento (Agu, 2001) como elemento de custo de intermediação financeira.

2.3.2 - Factores macro-económicos

Quanto aos factores macroeconómicos, merecem destaque, na literatura financeira, a elevada concentração do sector bancário e, consequente-

mente, a fraca concorrência, a pouca diversificação dos produtos e a ineficiência do sistema financeiro, a tributação elevada e as altas taxas de refinanciamento dos bancos junto do Banco Central ou no mercado interbancário. Quando as taxas são baixas, tendem a reduzir o custo de captação de recursos para os bancos e, por conseguinte, fazem com que o custo do dinheiro cobrado ao cliente final seja reduzido. A volatilidade das taxas de juro é um indicativo da estabilidade macro-económica do país. Quanto mais instável a economia, maior, por norma, o risco de crédito e, consequentemente, os custos de intermediação para o cliente (Saunders e Schumacher, 2000).

Segundo Oreiro et al (2005), se a estrutura de mercado for do tipo oligopolista, quer na concessão de crédito, quer de empréstimos, a margem óptima de intermediação dos empréstimos e dos depósitos é função crescente do *market-share* do banco. Desta forma, um aumento da concentração bancária concorre para o aumento da margem de intermediação e, daí, custos adicionais para o tomador de crédito.

Aguiar (2003) indica a desvalorização da moeda como um custo adicional.

Apontam-se ainda outras variáveis macro-económicas, que explicam o custo de intermediação, mas cuja incorporação num modelo teórico mostra-se difícil. Essas variáveis estão relacionadas com aspectos institucionais e regulatórios da actividade bancária (Oreiro et al, 2000).

Agu (2005), num estudo realizado sobre uma realidade económica similar à de Cabo Verde, concretamente sobre o sistema bancário da Gâmbia, pequeno país da nossa sub-região africana, com um sistema de concentração bancária muito semelhante ao nosso, estima os custos de intermediação como sendo derivados da adição das despesas operacionais, não relacionadas com juros, acrescidas de despesas com equipamentos, incluindo as amortizações, de outros custos (incluindo os impostos indirectos), das provisões com as perdas de crédito, dos resultados agregados do banco antes de impostos.

Capítulo III

3. O custo de intermediação financeira em Cabo Verde – estrutura, caracterização, evolução e impacto dos factores

Alguns estudos sobre os custos de intermediação e o *spread* bancário têm sido desenvolvidos nos últimos anos. Mas, especificamente para o Brasil, a comunidade científica tem feito bastante nessa matéria. Os estudos existentes sobre este país têm como origem o Banco Central do Brasil, datam do final de 1999 e tiveram como motivação principal fazer o diagnóstico da composição do *spread*, explicitando as suas componentes e identificando, assim, os factores que restringem a concessão de crédito à economia.

Pretende-se, nesta secção, com base na literatura financeira relevante sobre a matéria e nas experiências do Brasil e da Gâmbia,

- conceber um modelo explicativo da estrutura de custos, na linha de investigações de Demirgüç-Kunt e Huizinga (1999) e Saunders & Schumacher (2000);
- identificar os factores que compõem a estrutura de custos de intermediação em Cabo Verde e a sua evolução, no período que medeia entre 1994 e 2004, por recurso à decomposição contabilística;
- analisar os custos de intermediação, a sua evolução e seu peso respectivo na estrutura patrimonial dos bancos.

3.1 - Concepção de um modelo económico da estrutura de custo de intermediação

Para a formação do custo de intermediação concorrem factores micro-económicos e macro-económicos, bem como factores de ordem institucional que, muito embora não sejam quantificáveis, desempenham um papel importante na formação do preço do dinheiro, isto é, da taxa de juro.

A captação do impacto individualizado de cada um desses factores só poderá ser conseguida mediante a concepção de um modelo econométrico.

Nesta secção, pretende-se, por isso, enunciar um modelo explicativo do custo de intermediação financeira, tendo por base as recentes investigações realizadas no Brasil sobre o *spread* bancário.

Na decomposição do *spread* bancário proposto por Demirgüç-Kunt e Huizinga (1999), onde as variáveis independentes reflectem as características dos bancos, as condições macro-económicas, a tributação dos bancos, os depósitos compulsórios e a estrutura financeira geral, incluindo indicadores institucionais, foi proposta a seguinte equação:

$$C_{ijt} = \alpha_0 B_{ijt} + \beta_j X_{jt} + \lambda_t T_t + \delta_j C_j + \varepsilon_{ijt}$$

Onde:

C_{ijt} representa o custo de intermediação do banco i no país j no período t

B_{ijt} é o vector de características do banco i no país j no período t

X_{jt} é o vector de características do país j no período t

T_t e C_t são variáveis *dummy* para o período e país, respectivamente

\mathcal{E}_{ijt} é um resíduo aleatório

Igualmente, para a decomposição do *spread* bancário, Oreiro et al (2003) considera a validade da seguinte equação estrutural:

$$\ln spread = \beta_0 Trend + \beta_1 \ln selic + \beta_2 \ln adm + \beta_3 \ln risk + \beta_4 \ln imp + \beta_5 \ln comp$$

Em que

β_{ii} ($i=0\dots,5$) são parâmetros estimados; o *trend*, é uma tendência determinista, que controla outras variáveis que podem ter efeito sobre o *spread*.

As variáveis são:

Selic, que é a taxa básica de juro;

Adm, que é uma medida das despesas administrativas dos bancos;

Risk, que é uma *proxi* para o risco de crédito, medida através do *spread* do C-Bond sobre o rendimento dos títulos do tesouro americano de mesma maturidade;

Imp, que são impostos indirectos; e

Comp, que é o percentual de encaixes compulsórios sobre os depósitos à vista dos bancos.

Estimou-se então a seguinte equação:

$$\ln spread = -0,0003 Trend + 0,503 \ln selic + 1,554 \ln adm + 0,219 \ln risk + 0,723 \ln imp$$

da qual se concluiu que o *spread* depende positivamente da taxa básica de juro, das despesas administrativas, dos riscos e dos impostos.

As variáveis foram expressas em logaritmo natural, donde se depreende que os coeficientes da equação representem as elasticidades do *spread* a cada uma dessas variáveis.

Com base nestas duas abordagens na formulação de um modelo econométrico e, com base nos pressupostos da teoria financeira sobre os custos de intermediação, propõe-se a seguinte formulação para estimação econométrica.

$$C_{ijt} = \alpha_0 B_{ijt} + \beta_j X_{jt} + \lambda_t T_t + \delta_j C_j + \varepsilon_{ijt}$$

Onde:

C_{ijt} representa o custo de intermediação do banco i no país j , no período t , tomando o universo dos bancos nacionais (sistema bancário nacional), num período de tempo o mais alargado possível;

B_{ijt} é o vector de características do banco i no país j , no período t , tomando como referências o activo, as despesas administrativas, o risco medido em termos das provisões para o crédito perdido, as despesas de remuneração dos depositantes e os resultados antes de impostos;

X_{jt} é o vector de características do país j no período t , tais como o PIB, a taxa de inflação e o grau de concentração bancária;

T_t e C_t são variáveis *dummy* para o período e país, respectivamente, tendo como exemplos as sucessivas alterações nas taxas de redesconto e nas disponibilidades mínimas de caixa, o acordo de cooperação cambial e os normativos de regulação bancária;

ε_{ijt} é um resíduo aleatório.

A equação proposta assume, então, a seguinte decomposição:

$$\ln C = \beta_0 \text{Trend} + \beta_1 \ln \text{Activo} + \beta_2 \ln \text{adm} + \beta_3 \ln \text{risk} + \beta_4 \ln \text{remun} + \beta_5 \ln \text{RaI} + \beta_6 \ln \text{PIB} + \beta_7 \ln \text{inf} + \beta_8 \ln \text{Conc} + \beta_9 \ln \text{red} + \beta_{10} \ln \text{dmc} + \beta_{11} \ln \text{cc} + \varepsilon$$

Em que:

C representa o custo de intermediação;

Trend é uma tendência determinista, que controla outras variáveis que podem ter efeito sobre o custo de intermediação (corresponde ao β_0);

Activo é o activo de cada banco, em cada período;

adm é uma medida das despesas administrativas de cada banco, em cada período;

risk é uma *proxi* para o risco de crédito, medida em termos das provisões para perdas de crédito de cada banco, em cada período;

remun são as despesas de remuneração dos depositantes de cada banco, em cada período;

RaI são os resultados antes de impostos de cada banco *i*;

PIB é Produto Interno Bruto do país em cada ano ou sub-período;

inf é a taxa de inflação do país em cada período e sub-período;

conc é o grau de concentração bancária, medido em termos do percentual dos depósitos do(s) maior(es) banco(s) no total dos depósitos, em cada período e em cada ano;

red representa as variações nas taxas de cedência de liquidez do Banco Central;

dmc é uma variável *dummy*, que representa as variações nas taxas de disponibilidades mínimas de caixa (DMC) realizadas pelo Banco Central;

cc é uma variável *dummy*, que representa o acordo de cooperação cambial;

ε é o resíduo aleatório.

Os dados estatísticos disponíveis não se mostram, porém, suficientes para efeitos de estimação, pois isso requer um número de observações confortável.

A formulação da equação procura, entretanto, sintetizar as principais variáveis explicativas do processo de formação do custo de intermediação, relegando para o futuro próximo a estimação dos parâmetros e o impacto dos factores.

Assim sendo, pretende-se, na próxima secção, identificar os factores de custo mais relevantes, recorrendo à decomposição contabilística.

3.2 - Estrutura e evolução dos elementos da estrutura de custos de intermediação em Cabo Verde - decomposição contabilística

3.2.1 - Estrutura dos custos de intermediação em Cabo Verde

Partindo das premissas da literatura financeira, pode-se, no caso específico de Cabo Verde, identificar os elementos considerados mais significativos da estrutura de custos de intermediação.

Cabo Verde é uma economia pequena, com um mercado bancário do tipo oligopolista, onde existem no total apenas 4 bancos comerciais, sendo que dois deles detêm mais de 80% do mercado de crédito.

Partindo da investigação de Agu (2005), de Mateus (2000), e dos trabalhos de investigação na estimação dos custos de intermediação, nomeadamente, sobre o Brasil, e tendo em conta a realidade específica de Cabo Verde, identifica-se como importantes componentes do custo de intermediação:

- as despesas operacionais (administrativas) e outras, incluindo os impostos indirectos;
- o custo de remuneração dos depositantes;
- as despesas com as amortizações dos equipamentos;
- as provisões para o crédito perdido e

- os resultados antes de impostos (parcela imputável aos ganhos na intermediação).

Partindo do princípio da proporcionalidade na alocação dos custos administrativos derivados da actividade de intermediação, estima-se, tendo como referência o período 1994 – 2004, que, em média, a intermediação seja responsável por 39% dos custos que ocorrem. Este princípio apresenta-se, porém, falacioso, para o caso de Cabo Verde, uma vez que na estrutura de rendimentos dos bancos uma parcela muito importante é constituída por rendimento de títulos, comissões e resultados extraordinários, rubricas cujo contributo para a formação de custos administrativos é marginal. Assim, dada a impossibilidade de alocação dos custos por unidades funcionais, parte-se do pressuposto que o negócio de crédito responde pela quase totalidade dos custos administrativos, tal como admitido por Agu (2002).

Não sendo possível, partindo da base estatística disponível, conhecer o valor das infra-estruturas (imobilizado corpóreo), pensa-se que a inclusão das despesas com as amortizações funcionarão como uma boa aproximação aos custos com infra-estruturas.

Mateus (2000), na linha de outros investigadores, aponta os custos com o compulsório (não remuneração dos depósitos à ordem dos bancos comerciais junto do BCV) como componente de encarecimento do custo de intermediação. No caso de Cabo Verde, registou-se sempre uma situação de excesso de liquidez estrutural no sistema bancário, sendo que os depósitos no BCV eram sempre su-

periores às necessidades de satisfação das suas responsabilidades em DMC. O excedente considerável de depósitos não era dado em crédito, sendo que para tais excedentes os bancos apenas detinham uma aplicação em *overnight*. Assim sendo, a constituição de tais depósitos não se apresenta como um custo de oportunidade e, deste modo, não se considera que sejam factores de custo de intermediação.

Os impostos sobre os lucros não foram directamente considerados. Os impostos pagos são muito baixos, registando-se anos em que não são pagos na globalidade, pelo que deixa de ser relevante considerá-los como elemento significativo na formação do custo final.

A elevada concentração do sector bancário e, consequentemente, a fraca concorrência, a pouca diversificação dos produtos e a ineficiência do sistema financeiro, a desvalorização da moeda, medida em termos de inflação, bem como os aspectos institucionais e regulatórios da actividade bancária, constituem igualmente factores de custo de intermediação.

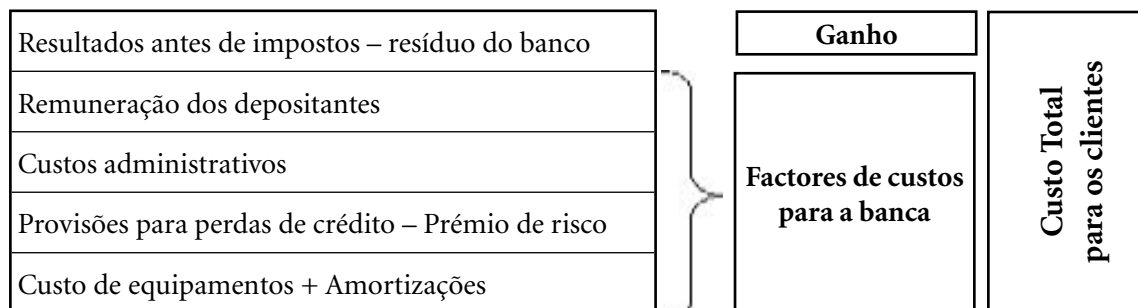
A análise do seu impacto ganharia maior expressão se fossem incorporados num modelo matemático ou econométrico, premissa que, porém, exige a existência de séries longas ou de uma base estatística de dimensão adequada, para permitir ao modelo suficientes graus de liberdade.

3.2.2 - Evolução dos elementos da estrutura de custos de intermediação

O custo de intermediação, na sua decompo-

sição contabilística, constitui o somatório das despesas que a instituição financeira suporta até à disponibilização dos fundos, isto é, a participação, em termos percentuais, de cada um dos factores que contribui para a sua formação.

$$\text{Custo de intermediação} = \sum \text{Factores de custo} + \text{Resíduo do Banco}$$



Na tabela seguinte, identifica-se os elementos mais significativos da estrutura do custo de intermediação em Cabo Verde, de acordo com as pre-

missas da literatura financeira relevante sobre a matéria, e com base na informação estatística agregada existente para o sector bancário, de 1994 a 2004.

Tabela 1
Evolução do rácio Custo de Intermediação/Activo e Crédito

	Em milhões de Contos										
	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Custos de intermediação	1.861.985	2.474.523	3.277.374	3.643.600	4.230.655	4.377.115	5.179.437	5.876.644	6.444.600	6.906.402	7.059.908
Remuneração dos depositantes	845.185	1.009.105	1.321.020	1.166.434	1.129.137	1.195.441	1.426.143	1.652.937	1.991.742	2.065.676	2.066.754
Despesas de funcionamento	498.518	580.470	698.021	769.567	920.272	1.068.709	1.260.566	1.363.300	1.511.058	1.650.038	1.813.844
Amortização	80.908	93.185	159.285	180.873	203.362	225.830	229.600	230.262	237.462	263.702	305.350
Provisões p/ perdas de crédito	368.862	436.651	653.302	1.163.218	1.262.275	1.530.120	1.832.785	2.101.644	1.940.784	2.095.262	2.064.745
Res. Antes de Impostos	68.512	355.112	445.746	363.508	715.609	357.015	430.343	528.501	763.554	831.724	809.215
Crédito (saldos)	5.678.610	8.705.496	8.904.484	9.869.321	11.413.789	14.253.589	16.340.199	20.278.504	23.285.709	27.087.150	29.761.331
Activo dos bancos (líquido)	21.961.743	27.552.900	30.450.475	33.198.633	35.471.754	38.645.477	45.079.705	50.003.306	56.790.583	61.921.937	67.799.439

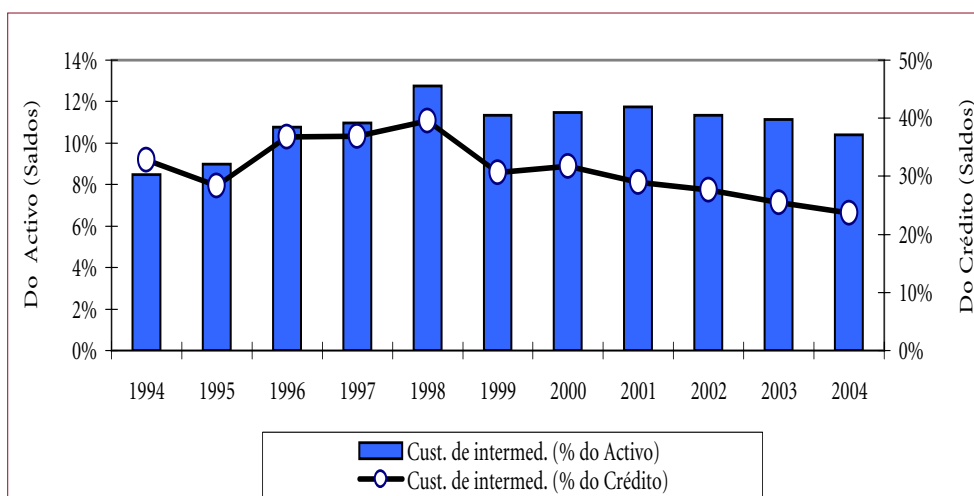
Os factores de custo têm todos, regra geral, crescido ao longo do tempo, tendência que se reflecte no custo final. Se, em termos absolutos, o custo final tem crescido, um juízo de valor sobre a sua evolução só poderá ser emitido em função de um parâmetro que traduza a evolução das actividades dos bancos. Analisando a evolução do rácio Custo de Intermediação em relação ao Activo Agregado dos Bancos, indicador que traduz a expansão das

actividades financeiras, verifica-se uma inversão na sua progressão, a partir de 1997. Em relação ao crédito (saldos em fins de período), a evolução de redução do rácio, observada também a partir de 1997, poderá traduzir a redução gradual do custo unitário de crédito. O facto registado poderá ser um indício de algum ligeiro ganho de eficiência por parte das instituições financeiras.

Tabela 2
Evolução do Rácio Custo de Intermediação /Activo e Crédito

	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Custo de intermediação (% do Activo)	8,5	9,0	10,8	11,0	12,7	11,3	11,5	11,8	11,3	11,2	10,4
Custo de intermediação (% do Crédito)	32,8	28,4	36,8	36,9	39,6	30,7	31,7	29,0	27,7	25,5	23,7

Gráfico 1
Custo de Intermediação /Activo e Crédito



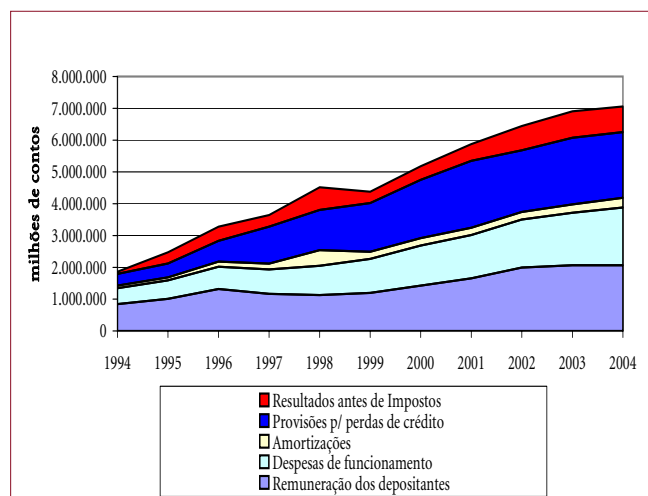
A compreensão do fenómeno poderá estar intimamente ligada ao impacto do processo de reformas e reestruturação do sistema financeiro, que tinha em vista a privatização da banca em 1999.

Em seguida, analisa-se a evolução parcial dos

factores. A questão que se coloca é a de aferir o contributo individual de cada factor para a evolução do custo final, isto é, qual tem sido o comportamento dos factores de custo e a contribuição individual para a formação do custo final.

Gráfico 2

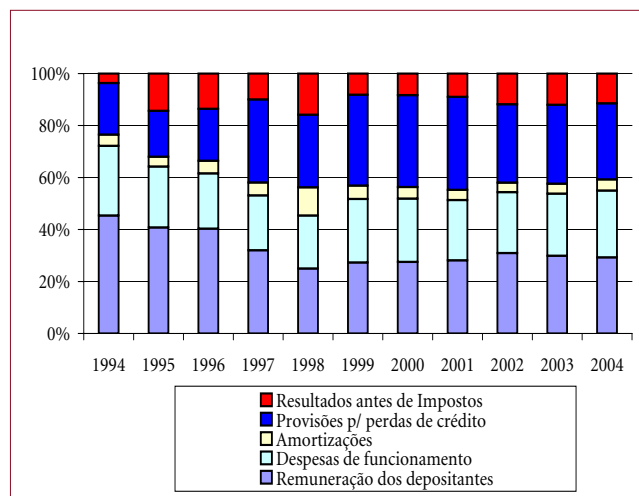
Evolução das componentes do custo final de intermediação



A fim de se perceber a contribuição individual das componentes de custo, procedemos à decomposição contabilística do custo total, conforme indicado na tabela 3 a seguir.

Gráfico 3

Decomposição contabilística do custo total de intermediação



Verifica-se, graficamente, que os factores mais importantes na formação do custo são as provisões, as despesas de funcionamento e a remuneração dos depositantes.

A decomposição numérica, contabilística e detalhada é apresentada na tabela 4, que representa a contribuição individual dos elementos (peso relativo) na formação do custo final e sua evolução temporal.

Tabela 3
Contribuição dos factores para a formação do custo e sua evolução temporal

	Em %										
	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Remuneração dos depositantes	45,39	40,78	40,31	32,01	26,69	27,31	27,53	28,13	30,91	29,91	29,27
Despesas de funcionamento	26,77	23,46	21,30	21,12	21,75	24,42	24,34	23,20	23,45	23,89	25,69
Amortização	4,35	3,77	4,86	4,96	4,81	5,16	4,43	3,92	3,68	3,82	4,33
Provisões p/perdas de crédito	19,81	17,65	19,93	31,92	29,84	34,96	35,39	35,76	30,11	30,34	29,25
Res. Antes de Impostos	3,68	14,35	13,60	9,98	16,91	8,16	8,31	8,99	11,85	12,04	11,46

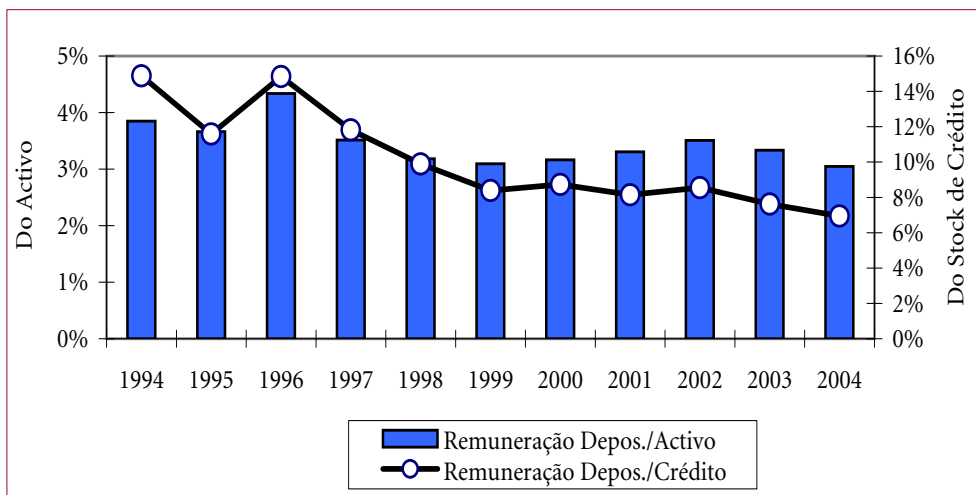
Tabela 4
Valores médios dos factores de custo
(1994-2004)

	Em %	
	Média	Desvio-padrão
Remuneração dos depositantes	32,41	6,65
Despesas de funcionamento	23,45	1,94
Amortização	4,92	2,04
Provisões p/perdas de crédito	28,46	6,54
Res. Antes de Impostos	10,75	3,42

O peso das despesas para com a **remuneração dos depositantes** na formação do custo final situa-se, em média, ao nível dos 32,4%, mas tem decrescido ao longo do tempo. Isto advém do facto de as taxas médias de remuneração dos depositantes ter evidenciado uma tendência decrescente, sobretudo nos últimos 3 anos, em que se verificou uma queda em termos médios anuais de 1 p.p. .

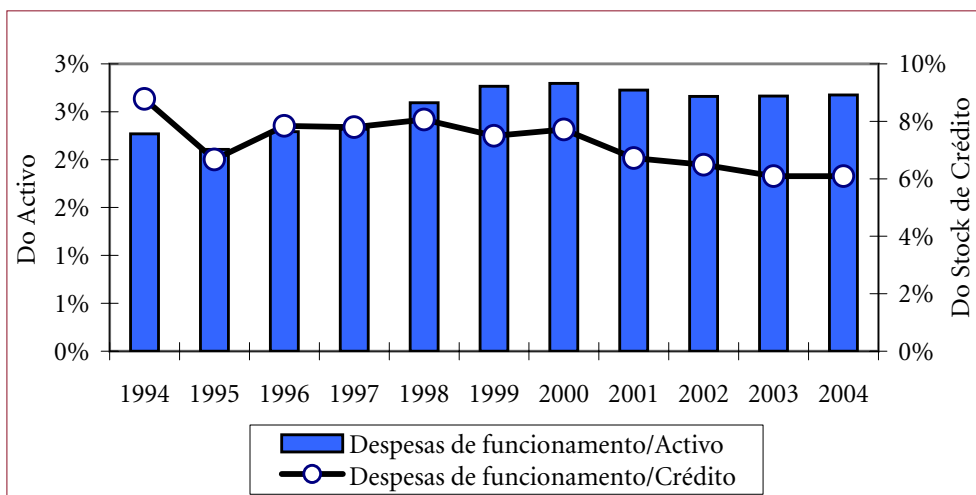
A remuneração, relativamente ao crédito, evidencia uma tendência de redução, a partir de 1996, do nível de 14,84% para 6,94%, o que significa uma diminuição, no período considerado, de 7,9 p.p.. Face ao activo, é sobretudo nos últimos 2 anos do período em análise que se verifica a redução do rácio, à taxa média anual de 0,23 pontos percentuais.

Gráfico 4
Remuneração dos Depositantes/Crédito e Activo
 (saldos)



O peso das **despesas administrativas** situa-se, absolutos, evidencia uma tendência de crescimento em média, em torno dos 23,45% e, em termos desde 1994.

Gráfico 5
Despesas de Funcionamento/Crédito e Activo
 (saldos)



Em termos relativos, a evolução das despesas de funcionamento, medida em relação ao activo e ao crédito, isto é, em relação a indicadores de expansão de actividade, mostra que:

- Face ao activo (saldos em fim de período), o rácio não assinala alterações sensíveis na sua evolução, nos últimos 3 anos do período em análise¹;
- Os custos administrativos, face ao crédito, têm evidenciado uma tendência de descida, no período pós 2000, o que poderá traduzir um ligeiro ganho de eficiência, em resultado do processo de privatização da banca².

O comportamento do factor de custo em análise, face ao activo, poderá indiciar ineficiência na alocação de recursos. De acordo com Howard e Haynes (2001), a eficiência operacional pode ser medida em termos do rácio de custos operacionais sobre o activo. Quanto maior o rácio, maiores os custos para o tomador de crédito.

As **provisões para perdas de crédito** têm, em média, um peso na ordem de 28,46%, no custo final de intermediação. Observando o período pós

1997, verifica-se uma tendência geral de decréscimo do rácio Provisões/Stock de Crédito. O processo é mais evidente a partir de 2000. Considerando o período que medeia entre essa data e o final do período em análise, o rácio acusa um decréscimo de 4,28 pontos percentuais e uma variação média de redução, na ordem de 1,18 pontos percentuais.

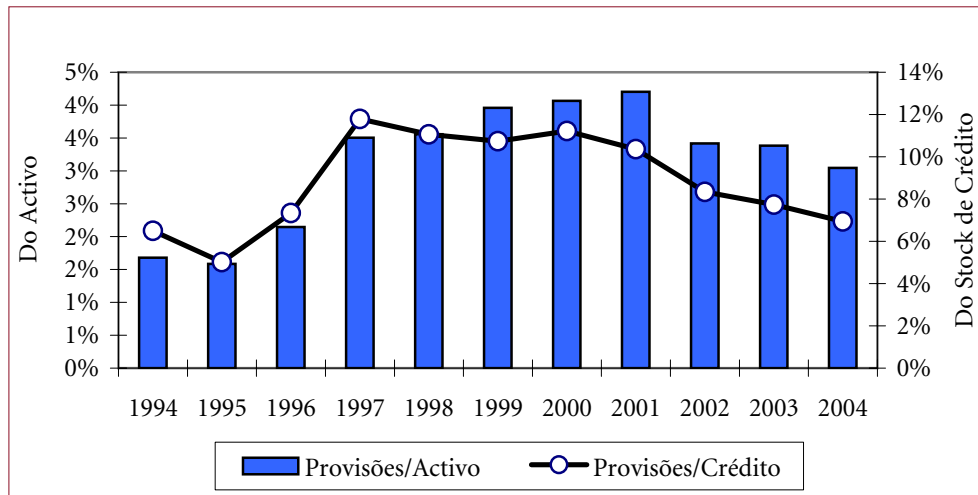
Observando o rácio das Provisões face ao Activo, constata-se, igualmente, um decréscimo, após 2001, embora de forma mais moderada. Com efeito, em termos médios, para o período compreendido entre 2001 e o final do período de análise, observa-se uma redução do rácio em 1,15 pontos percentuais, à taxa anual média de redução de 0,38 pontos percentuais. O facto constatado traduz-se em ganhos de eficiência das instituições financeiras e é resultado, por um lado, do processo de saneamento económico-financeiro das instituições financeiras levado a cabo³ rumo às privatizações e, por outro, de melhorias na política de alocação de recursos para perdas de crédito, em resultado da melhor gestão da carteira de crédito (melhor análise dos pedidos de crédito e adopção de critérios mais rigorosos de atribuição, melhor acompanhamento da carteira e maiores esforços de recuperação).

¹ De 2000 a 2004, o rácio passou do nível de 2,08% para 2,68%, assinalando um aumento à taxa média anual na ordem de 0,12 p.p., com um desvio padrão de 0.00058.

² Do nível de 7,7% em 2000, o rácio reduziu-se para 6,09% em 2004, traduzindo uma variação no período na ordem de 0,4 p.p.

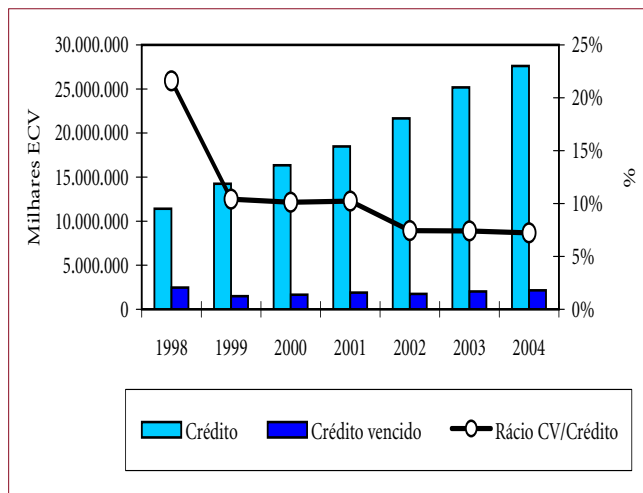
³ No processo de reestruturação do sistema financeiro, uma parte considerável do crédito vencido foi absorvida pelo Estado.

Gráfico 6
Provisões/Crédito e Activo



Analisando os saldos de crédito (C), em fins de período, e o rácio deste com o crédito vencido (CV), verifica-se uma tendência de queda. O facto traduz a queda do prémio de risco.

Gráfico 7
Crédito (C) e Crédito Vencido (CV)



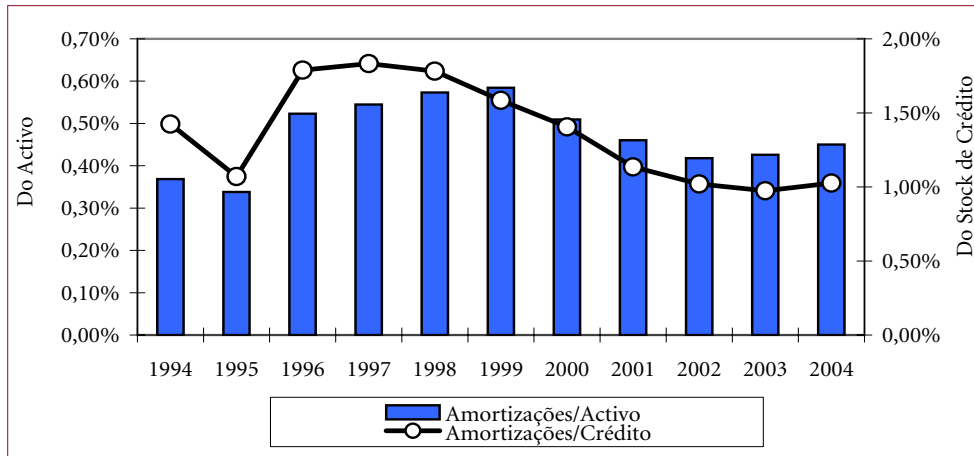
Esta constatação vem corroborar a observação de que as instituições vêm ganhando alguma eficiência de custos na constituição de provisões, pela percepção de menor risco associado às suas operações com os clientes.

A contribuição das **amortizações** na formação do custo final situa-se, em média, em torno dos 4,9%. O seu peso sobre o activo mantém-se, nos últimos 4 anos do período em análise, em torno dos 0,44%, em média, sem que se observe alguma alteração sensível⁴, indiciando não haver ganhos de eficiência, com relação a este factor.

Face ao crédito, porém, constata-se uma tendência de redução do seu peso de forma acentuada, a partir de 1997, passando do nível de 1,83% para 1,03%, o que significa uma redução, no período, de 0,8 pontos percentuais, à taxa média anual de redução na ordem de 0,1 pontos base.

⁴ O desvio-padrão situa-se ao nível de 0,00020

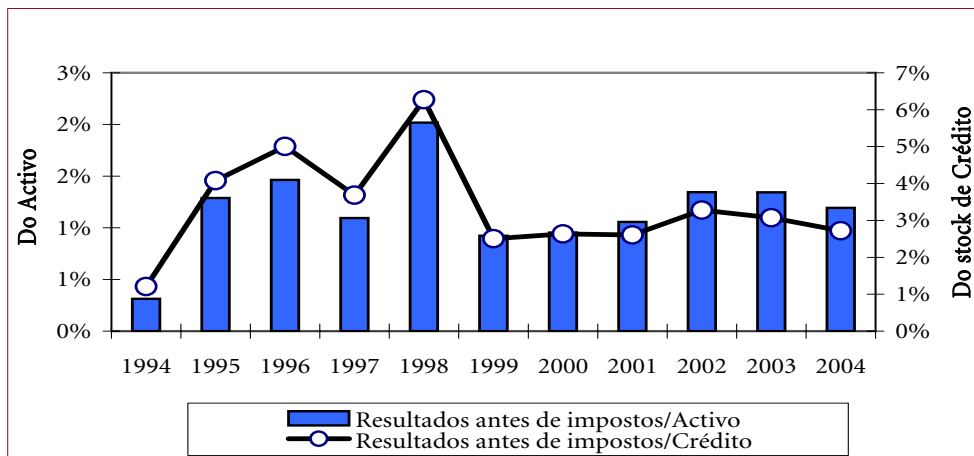
Gráfico 8
Amortizações / Crédito e Activo



O peso dos **resultados antes de impostos** situa-se, em média, à volta dos 10,75% do custo final e evidencia uma ligeira tendência de quebra, sobretudo nos últimos 3 anos. Apesar da redução do custo

de intermediação, em relação ao activo, a análise da evolução da margem de juros (*spread* bancário), em relação à expansão da actividade bancária, evidencia ganhos contínuos, sobretudo nos últimos 3 anos⁵.

Gráfico 9
Resultados antes de impostos / Activo e Crédito



⁵ Os elevados valores do rácio Impostos/Activo e Crédito, em 1998, são resultado do efeito da reestruturação do sistema financeiro bancário, com assumpção, por parte do Estado, de alguns custos da reforma (encargos com créditos de cobrança duvidosa)

A quebra nos rácios, observada nos últimos anos da análise, fica a dever-se mais a factores outros (por exemplo, diminuição da constituição de provisões), do que à redução da margem financeira dos bancos. Com efeito, a diferença entre as taxas

de juro activas e passivas tem vindo a aumentar, isto é, o *spread* de taxas de juro vem crescendo. Consequentemente, verifica-se que a margem financeira líquida cresce.

Tabela 5
Evolução das Taxas de Juro Activas e Passivas

	Em %							
	Dez-97	Dez-98	Dez-99	Dez-00	Dez-01	Dez-02	Dez-03	Dez-04
Taxas médias dos créditos por diferentes prazos	13,13	13,17	13,01	12,85	14,57	13,80	13,38	13,38
Taxas médias dos depósitos por diferentes prazos	6,72	6,66	6,49	6,13	6,84	6,27	5,52	5,49
SPREAD	6,41	6,51	6,52	6,71	7,73	7,53	7,86	7,89

Gráfico 10
Evolução do spread das taxas de juro activas e passivas

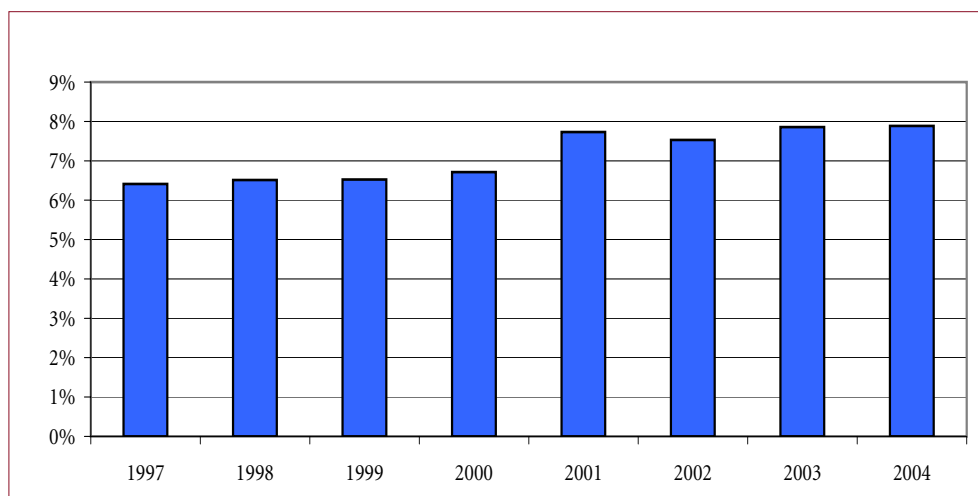
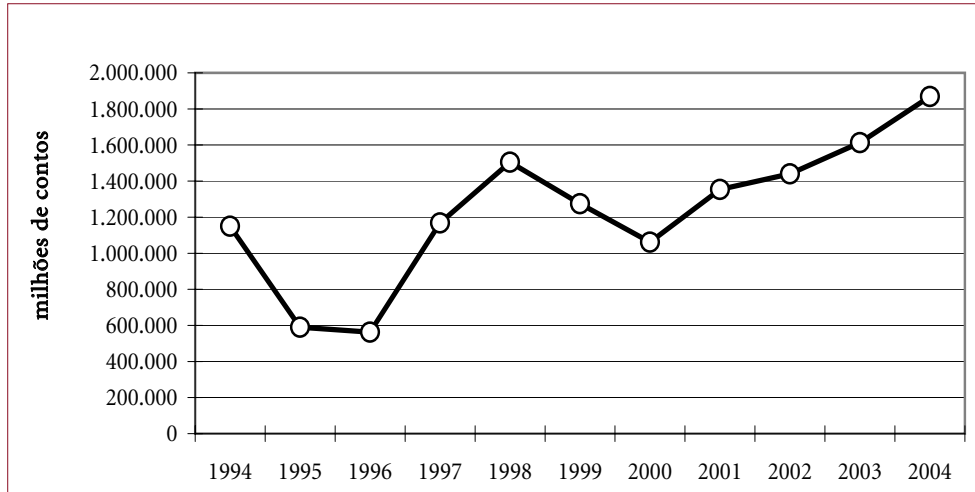


Gráfico 11
Evolução da Margem Financeira Líquida



Ao crescimento da margem financeira contrapõe-se o aumento das despesas administrativas, indiciando que os ganhos de margem contribuem para o financiamento das despesas de funcionamento.

Partindo da contribuição de cada factor para a formação do custo final de intermediação, e

tomando em consideração os valores médios calculados para o período que medeia entre 1994 e 2004, pode-se ver na tabela seguinte exemplos de contribuições parciais, simulados para diferentes taxas de juro.

Tabela 6
Exemplos de Simulação da Contribuição dos Factores na Formação do Custo Final de Intermediação

Taxa de juro (%)	12	11	10	9	8	7
Despesas de funcionamento	3,48	3,19	2,90	2,61	2,32	2,03
Outras despesas incluindo amortizações	0,72	0,66	0,60	0,54	0,48	0,42
Crédito e juros vencidos	5,88	5,39	4,90	4,41	3,92	3,43
Remuneração depositantes	0,24	0,22	0,20	0,18	0,16	0,14
Resultados antes de impostos	1,56	1,43	1,30	1,17	1,04	0,91

3.2.3 - Avaliação do impacto dos factores sobre o custo final – as elasticidades dos factores em relação ao custo final

Identificados os factores de custo final de intermediação e avaliada a sua trajectória evolutiva,

resta determinar o impacto de cada um dos factores constituintes sobre o custo final, recorrendo ao cálculo de elasticidades dos factores de custo.

Assim, as elasticidades parciais dos factores em relação ao custo seriam as seguintes:

Tabela 7

Elasticidades parciais médias dos factores de custo, relativamente ao custo final de intermediação

	Em %
Despesas de funcionamento	1,04
Amortizações	1,27
Remuneração dos depositantes	1,65
Provisões	0,85
Resultados antes de Impostos	0,39
Total	5,20

Do cálculo, foram eliminados os valores extremos (*outliers*), por se considerar que podem distorcer os resultados e por apresentarem desvios padrões extremamente elevados.

As relações encontradas são elásticas (>1), no caso das Despesas de Funcionamento, das Amortizações e da Remuneração dos Depositantes, e rígidas (<1), para o caso das Provisões e dos Resultados antes de Impostos. Assim, no cômputo geral, revelam-se necessárias alterações significativas nos factores de custo, para que alterações sensíveis se verifiquem ao nível do custo final. Se ocorresse uma redução de cada um dos factores, individualmente, em 1%, haveria uma redução do custo final em 5,20%, isto é, o somatório das elasticidades par-

ciais implica, sobre o custo final de intermediação, retornos crescentes à escala.

As despesas de remuneração dos depositantes, as de funcionamento e de constituição de provisões, quer pelo seu peso na formação do custo final, quer pelo efeito da elasticidade, desempenham um papel primário no processo de formação do custo final de intermediação, pelo que as medidas para a sua redução deverão ter em conta políticas prioritárias direccionadas para estes factores de custo.

Relativamente à variável “**concentração**”⁶, se nos remetermos à análise do sector bancário, facilmente detectamos uma situação de extrema concentração.

⁶ Normalmente a concentração está relacionada com o nº de instituições bancárias operando no mercado; aqui adoptámos uma “proxi” para a concentração, indicativa do poder de mercado, que é a quota de mercado de crédito e depósitos, conforme enunciado em Nakane (2005).

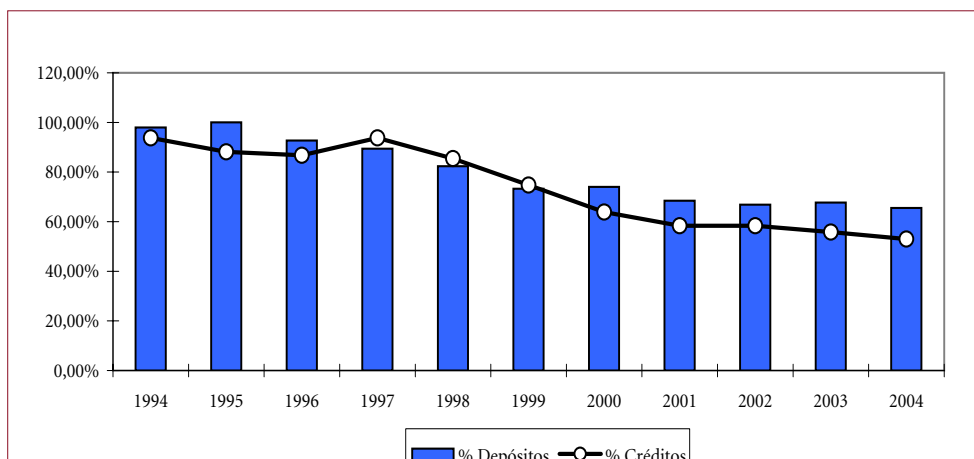
Tabela 8
Indicadores de Concentração Bancária

	Em %					
	Depósitos			Crédito		
	2002	2003	2004	2002	2003	2004
Maior banco nacional	66,11	66,27	63,81	57,38	54,61	52,00
2º Maior banco nacional	22,17	23,02	25,20	34,71	37,28	39,02

A situação no sector bancário, nos últimos 3 anos, evidencia que o maior banco nacional concentra mais do que 60% dos depósitos e é responsável por mais de 50% dos empréstimos. O funcionamento eficiente de qualquer sistema bancário é o seu grau de competitividade (Mateus, 2000). Embora não se requeira que haja concorrência perfeita, estudos para outros países mostram que é necessário haver 4 a 5 concorrentes com dimensões próximas, para que se verifique um grau de concorrência acei-

tável. A situação do sistema bancário em Cabo Verde apresenta ainda, portanto, um cenário bastante aquém do desejável, para haver uma concorrência aceitável, muito embora o peso da maior instituição financeira no mercado de crédito e depósitos, tenha vindo paulatinamente a decrescer. Tal evidência atesta uma tendência de redução da concentração bancária⁷, impulsionada pela concorrência no sector e pela oferta de novos produtos financeiros, indicando ganhos de eficiência.

Gráfico 12
Evolução da concentração bancária (quota de mercado) do maior banco nacional



⁷ Face aos depósitos, a redução da quota, no período entre 1997-2004, foi feita à taxa média anual de 3,41 pontos percentuais. Face ao crédito, a redução, para o mesmo período, ocorreu à taxa média anual de 5,8 pontos percentuais.

Capítulo IV

4. Limitações, Conclusões e Recomendações de medidas de redução do custo de intermediação

Nesta secção, pretende-se, em função dos resultados obtidos, esboçar as principais limitações e conclusões do estudo implementado, bem como, com base nas experiências ao nível internacional, tecer algumas recomendações visando a redução do custo de intermediação financeira, para o caso específico de Cabo Verde.

4.1 - Limitações do Estudo

O estudo, de carácter pioneiro, apoia-se em muitos outros estudos realizados no Brasil e na Gâmbia.

A eleição das variáveis e a sua própria definição não se apresenta consensual. A escolha das variáveis de estudo, para o caso específico de Cabo Verde, orientou-se pelo princípio de selecção daquelas que são mais referenciadas e pelas do estudo sobre o sistema bancário da Gâmbia, por se tratar de uma realidade muito similar.

O estudo sobre o custo de intermediação baseia-se em dados contabilísticos. Os dados disponíveis carecem, porém, de um nível de detalhe, o que impossibilita a melhor repartição dos custos por unidade funcional e por tipo de operação bancária. Esse nível de detalhe é, todavia, inexistente e trata-se de um problema da contabilidade analítica.

A inexistência de séries financeiras longas e, portanto, de um número de observações confortável, impossibilita, por sua vez, o desenho de mode-

los sofisticados, e daí a impossibilidade de captação de influências de outras potenciais variáveis sobre o custo de intermediação.

Ainda que sérias limitações se coloquem, podendo condicionar os resultados do estudo, cremos, todavia, que não põem em causa os objectivos previamente formulados e as metas que se pretendia alcançar.

4.2 - Principais Conclusões do Estudo

Em resultado da análise do custo de intermediação e da evolução das suas componentes, pode-se esboçar as seguintes conclusões, no caso específico de Cabo Verde:

- A remuneração dos depositantes, as provisões para perdas de crédito e as despesas de funcionamento, são as principais componentes do custo final;
- verifica-se algum ganho de eficiência na transmissão do custo de intermediação;
- tal se deve, sobretudo, aos ganhos obtidos ao nível da gestão do risco de crédito e à política de remuneração dos depositantes;
- denuncia-se uma situação de alguma ineficiência de custos de funcionamento; o aumento na eficiência do sistema implicaria a redução substancial dos custos de pessoal e de infra-estruturas,

bem como dos custos de terceiros, como energia e outros consumíveis;

- as alterações ao nível dos factores de custo têm de ser significativas, para que as reduções ao nível do custo final sejam sensíveis. Isto é, as alterações sensíveis ao nível do custo final devem ser resultado de alterações significativas em todos os factores ou, pelo menos, nos factores de maior relevância;

- a situação de excessiva concentração bancária poderá ser também responsável pela ineficiência do sistema, muito embora haja evidências de sua redução, com a entrada de novos operadores no mercado, o que impulsiona maior concorrência no sector, com a oferta de novos serviços e produtos financeiros.

4.3 - Desafios da redução do custo de intermediação

4.3.1 - Recomendações ao nível internacional

A redução do custo de intermediação, exigida aos bancos nas suas operações de empréstimo, requer uma actuação multi-dimensional e implica, por essa razão, uma atitude consentânea e conjugada de vários elementos, pois ela é influenciada, de acordo com Fuentes e Basch (2000), por três tipos de factores: microeconómico, macroeconómico e institucional.

A redução do custo de intermediação requer, pois, esforços ao nível dos bancos, bem como

avanços sustentáveis no campo da estabilidade macroeconómica, não se prescindindo de medidas como as de natureza regulatória – que estimulem a concorrência e aumentem a eficiência do sistema bancário – e tributária - que reduzam o peso fiscal sobre a intermediação financeira, o financiamento do estado, etc..

No caso brasileiro, as principais medidas têm sido direccionadas, sobretudo, ao aperfeiçoamento da estrutura institucional, cujo objectivo foi tornar o processo de exigibilidade de garantias mais eficaz e diminuir as assimetrias de informações envolvidas no processo de intermediação financeira (Oliveira e Carvalho, 2005).

O desafio da redução do custo do capital constitui uma tarefa colectiva, que envolve o poder executivo, legislativo e judicial, o Banco Central, o sistema tributário e a própria sociedade.

4.3.2 - Vias de redução dos custos de intermediação financeira – Desafios para o sistema financeiro bancário cabo-verdiano

Para o caso específico de Cabo Verde, que não foge à regra dos padrões internacionais, as medidas de política de redução do custo de intermediação terão de ser consentâneas e de vária natureza.

Pode-se apontar medidas várias, as quais, conjuntamente, concorrerão para uma redução substancial do custo de intermediação, ao permitirem maior consolidação dos bancos e do sistema bancário como um todo e ao imprimir maior estabilidade e credibilidade ao mesmo.

4.3.2.1 - O papel dos bancos

4.3.2.1.1 - Redução dos custos de funcionamento

Os custos de funcionamento representam um factor importante na formação do custo final de intermediação, cujo peso no activo tem vindo a aumentar, sobretudo, nos últimos anos, indiciando, por isso, perda de eficiência. Este factor contribui, segundo Mateus (2000), no seu estudo sobre a eficiência do sistema bancário em Cabo Verde, em 6,9 p.p. para a formação do *spread* bancário.

A redução dos custos de pessoal e de infra-estruturas, bem como a dos custos de terceiros, como energia, água e outros consumíveis, ao nível das instituições financeiras, representa uma oportunidade de ganho de eficiência nos bancos e a possibilidade de substanciais reduções do custo de intermediação.

4.3.2.1.2 - Redução do prémio de risco

O prémio de risco, representado pelo nível de provisões para perdas de crédito, constitui outro factor de peso na formação do custo final de intermediação. Muito embora o seu peso no activo tenha diminuído nos últimos anos, por o *stock* de crédito vencido ter registado uma tendência de redução, relativamente aos saldos de crédito total, há ainda margem substancial para ganhos de eficiência.

Oportunidades de redução desses custos residem na melhor análise dos pedidos de crédito e acompanhamento dos clientes.

A melhor aferição do perfil de risco dos clientes

– melhor qualidade de análise, com a constituição de *ratings* de crédito - pode implicar uma melhor alocação de provisões para perdas esperadas de crédito. Isso poderá implicar menor necessidade de constituição de provisões, portanto, de recursos não produtivos que, em última medida, iriam contribuir para a redução dos custos globais da instituição e tornar mais barato o crédito aos clientes. A alteração do Aviso 9/99, que regula o regime de provisões segundo o perfil de risco do cliente, oferece uma oportunidade para diminuição do prémio de risco e, conseqüentemente, do custo de intermediação.

Mateus (2000) também argumenta que a criação de condições para uma redução e melhor avaliação do risco e para recuperação do crédito mal-parado é factor que contribui para redução do custo de financiamento. Segundo este autor, o prémio de risco é um factor que acrescenta 1,85 p.p. ao *spread*.

4.3.2.1.3 - Redução de possíveis fontes de ineficiência

Para a formação de custos, concorrem outros factores, chamados de factores de ineficiência.

A mitigação destas fontes de custos implica, por exemplo, a boa governação corporativa, no seu todo, a melhoria na gestão de liquidez dos bancos, a implementação de políticas tendentes a aumentar a maior motivação dos trabalhadores, tais como, sistema de incentivos, investimento na sua formação contínua, entre outros, um sistema de controlo interno eficaz e eficiente que reduza desperdícios de tempo e de material, a modernização de equipamentos, a qualidade de prestação de serviços, etc..

4.3.2.2 - O Papel da Regulação

O Banco Central, enquanto autoridade monetária, cambial e de regulação do sistema financeiro, pode também contribuir para a redução do custo de intermediação. Os actuais instrumentos de política monetária ao seu dispor poderão regular o nível de oferta da moeda no sistema e o custo do dinheiro.

Mateus (2000) argumenta que a remuneração e a redução do coeficiente das Disponibilidades Mínimas de Caixa (DMC) é um factor que pode fazer baixar o custo do financiamento. Segundo este autor, a não remuneração do coeficiente das DMC acrescenta 5,63 p.p. ao *spread*, posição essa que é, contudo, controversa.

As mexidas nas taxas de facilidade permanente, de absorção e de cedência de liquidez funcionam como sinais ao sistema financeiro do nível desejado do custo do dinheiro, por parte do Banco Central. Descidas na taxa de cedência implicam o financiamento dos bancos junto da entidade de supervisão a custos mais baixos e, portanto, a possibilidade de *repasse* do crédito aos consumidores finais a níveis igualmente inferiores, isto é, podem representar custos de intermediação menores, desde que as condições de liquidez e de concorrência existentes no sistema o permitam.

Mas existem, igualmente, outras medidas que poderão ser simultaneamente implementadas, de carácter qualitativo, porém, de efeito tão importante como as medidas quantitativas. São, por exemplo, o desenvolvimento e a modernização do sistema financeiro, no sentido de se encontrar formas alternativas de financiamento (criação de empresas

de *leasing* e de *factoring*) melhor adaptadas ao perfil e às necessidades dos diferentes segmentos de mercado; a melhoria do funcionamento da central de risco; o exercício de uma supervisão de qualidade; o desenvolvimento das micro-finanças (Burgo, 2005); o funcionamento da Bolsa de Valores; etc..

4.3.2.3 - O Papel do Governo

Caberá ainda ao Governo, em parceria com o Banco Central, criar mecanismos de regulação que estimulem o funcionamento do sector bancário em condições de segurança e menos incerteza quanto ao futuro e condicionalismos que permitam a entrada de novos operadores financeiros no mercado, favorecendo o financiamento mais especializado e incentivando a concorrência, o que, em última instância, induziria a uma redução do custo de intermediação. Cabe, igualmente, ao Governo proporcionar um clima de estabilidade cambial e de preços, de estabilidade do sistema financeiro e de pagamentos, de implementação de uma boa política fiscal e orçamental e de um sistema judicial eficiente e, em *lato senso*, de estabilidade macro-económica. São essas as condições que propiciarão uma progressiva redução do custo final de intermediação para níveis mais compatíveis com o financiamento e o crescimento da economia.

Sendo os factores de formação do custo final de intermediação de natureza diversa (micro, macro-económica e institucional), e vários os intervenientes activos no seu processo de redução, a garantia de êxito nos resultados dependerá, certamente, da capacidade dos diversos actores no processo em conjugar de forma consentânea e coordenada as suas políticas e os seus esforços.

Bibliografia

Bibliografia

- **Agu**, C. C. (2001), Efficiency of commercial banking in the Gambia, University of Nigeria, Nsukka.
- **Aguiar**, Tuy Rosado (2003), “Os contratos bancários e a jurisprudência do Superior Tribunal de Justiça”, Brasília: CJE, 140p. Série pesquisas do CEJ, no. 11.
- **Barajas**, Adolfo; **Steiner**, Roberto e **Salazar**, Natália (1999), “*Interests spreads in banking in Colômbia*”, 1974-96. IMF Staff Papers, Vol. 46, p. 196-224.
- **BCB** (2002), Notas técnicas do Banco Central do Brasil, Resenha para o *spread* bancário, ISSN 1519-7212.
- **Belluzzo**, Luis Gonzaga (2004), “Rumo a um novo paradigma em economia monetária”, Folha de S.Paulo, 06 de Junho de 2004, p. B2.
- **Burgo**, Carlos (2005), Encontro de Governadores dos PALOP, Lisboa, 19 e 20 de Setembro de 2005.
- **Bryant**, J. (1980), “A model of Reserves, bank runs and deposits insurance”. *Journal of Banking and Finance*, 43; p. 749-761.
- **Costa**, Carla e **Nakane**, Márcio (2004), Revisitando a metodologia de decomposição do *spread* bancário no Brasil, 23 de Setembro de 2004, www.wecon.fea.usp.br/bacen/artigos/SpreadRevFinalSet04.pdf, acesso a 25 de Março de 2005.
- **Demirgüç-Kunt** A. e **Huizinga**, H. (1999), “Determinants of commercial bank interests margins and profitability: some international evidence”. *The World Bank Economic Review*, vol. 13, nº 2.
- **Diamond**, D. e **Tybvig**, P. (1983), “Bank runs, deposit insurance and liquidity”. *Journal of Political Economy*, 91: 401-419.
- **Fama**, Eugene (1985), “What’s different about banks?” *Journal of Monetary Economics*, 15: 29-39.
- **Fuentes**, Rodrigo e **Bash**, Miguel (2000), “Macroeconomic influences on bank spreads in Chile, 1990-95, in: Philip Brock, **Liliana Rojas-Suarez** (editors), *Why so high? Understanding interest rate spreads in Latin America*. Washington: Inter-American Development Bank.
- **Friedman**, Renato (2003), “O custo de intermediação no Brasil – Poder de mercado e desafios da regulação”, rf0703c4-200300186, www.senado.gov.br/conteg/artigos/economicas/o_custo_de_intermediação.pdf, acesso a 17 de Dezembro de 2005.
- **Gómez**, Javier (1989), “A variation of the intermediation approach to banking output with an application to the determination of the interest rate spread”. Mimeo. Artigo não publicado.
- **IEDI** (2004), *Spread* e taxas de juros no Brasil, Instituto de Estudos para o Desenvolvimento Industrial, in www.iedi.org.br, acesso a 14 de Junho de 2005.

- **Keynes**, John (1985), *A teoria geral do emprego, do juro e da moeda*. 3ª Edição. Trad. Rolf Kuntz, SP. Nova Cultural
- **Levine**, Ross (1997), “Financial Development and growth; Schumpeter might be right”. *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 108, no. 688-726.
- **Lopes da Silva**, Tarcio e **Neto**, Paulo (2005), *Economia de escala e eficiência nos bancos brasileiros após o plano real*, CAEN/UFC, Fortaleza.
- **Mateus**, Abel (2000), *Análise da eficiência e rentabilidade do sector bancário*, Praia, Cabo Verde.
- **Nakane**, Márcio (2005), *Concorrência e spread bancário: uma revisão da evidência para o Brasil*, www.bcb.gov.br, acesso a 15 de Junho de 2005.
- **Neuberger**, J. e **Zimmerman**, G. (1990), “Bank pricing of retail deposit account and the California rate mystery”. *Economic Review* (Federal Reserve Bank of San Francisco), O(2):3-16.
- **Oliveira**, Juliano Contento e **Carvalho**, Carlos Eduardo (2005), “*Spread* bancário no Brasil: desafios e dilemas”, in http://www.corecondf.org.br/exibirnoticia.asp?cod_noticia=5, acesso a 12 de Julho de 2005.
- **Oreiro** J. L., **Sicsú**, J. e **Paula**, L. F. (2005), “Controle da dívida pública e política fiscal: uma alternativa para um crescimento auto-sustentado da economia brasileira”. In Sicsú, J., Oreiro, J.L. e Paula, F.L. (orgs.). *Agenda Brasil: políticas económicas para o crescimento com estabilidade de preços*. Barueri/SP: Manole.
- **Rajan**, R. G. (1992), “Insiders and outsiders: the choice between informed and arm slenght debt”. *Journal of Finance*, 47(4): 1367-1400.
- **Saunders**, A. e **Schumacher**, L. (2000) “The determinants of banking interest rate margins: an international study”. *Journal of International Money and Finance*, vol. 19, p.p. 813-832.
- **Schumpeter**, Joseph (1911), *The theory of Economic Development*; traduzido por Redvers Opie, Cambridge, MA: Harvard University Press, 1934.
- **Sharpe**, S. (1990), “Asymmetric information, bank leading and implicit contracts: a stylized model of customer relationships”. *Journal of Finance*, 45 (4): 1069-1087.
- **Stiglitz**, Joseph (2004a), *Revista Valor*, São Paulo, Entrevista a 18 de Junho de 2004, p.C12.
- **Stiglitz**, Joseph (2004b), “Rumo a um novo paradigma em economia monetária”, Editora W11, S. Paulo.
- **Wong**, Kit Pong (1997), “ On the determinants of bank interest margins under credit and interest rate risks”. *Journal of Banking and Finance*, 21: 251-721.

Índice

CAPÍTULO I - Introdução, objectivos e estrutura do trabalho	7
CAPITULO II - Intermediação financeira	
– considerações de ordem conceptual e revisão da literatura financeira	11
2.1 - Intermediação financeira e desenvolvimento económico	11
2.2 - Teorias sobre a intermediação financeira	12
2.3 - Elementos da estrutura de custo de intermediação	15
2.3.1 - Factores micro-económicos	15
2.3.2 - Factores macro-económicos	16
CAPITULO III - O custo de intermediação financeira em Cabo Verde	
– estrutura, caracterização, evolução e impacto dos factores	21
3.1 - Conceção de um modelo econométrico da estrutura de custo de intermediação	21
3.2 - Estrutura e evolução dos elementos da estrutura de custos de intermediação em Cabo Verde	
– decomposição contabilística	24
3.2.1 - Estrutura dos custos de intermediação em Cabo Verde	24
3.2.2 - Evolução dos elementos da estrutura de custos de intermediação	26
3.2.3 - Avaliação do impacto dos factores sobre o custo final	
– as elasticidades dos factores em relação ao custo final	36
CAPITULO IV - Limitações, Conclusões e Recomendações de medidas de redução do custo de intermediação ...	41
4.1 - Limitações do estudo	41
4.2 - Principais conclusões do estudo	41
4.3 - Desafios da redução do custo de intermediação	42
4.3.1 - Recomendações ao nível internacional	42
4.3.2 - Vias de redução dos custos de intermediação financeira	
– Desafios para o sistema financeiro bancário caboverdiano	42
4.3.2.1 - O papel dos bancos	43
4.3.2.1.1 - Redução dos custos de funcionamento	43
4.3.2.1.2 - Redução do prémio de risco	43
4.3.2.1.3 - Redução de possíveis fontes de ineficiência	43
4.3.2.2 - O papel da Regulação	44
4.3.2.3 - O papel do Governo	44
Bibliografia	47