

**UNIVERSIDADE FEDERAL DO ESPÍRITO SANTO
CENTRO DE CIÊNCIAS JURÍDICAS E ECONÔMICAS
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS**

SCHLEIDEN PINHEIRO NASCIMENTO

**GERENCIAMENTO DE RESULTADOS EM INSTITUIÇÕES
FINANCEIRAS BRASILEIRAS: ANÁLISES SOB A PERSPECTIVA DA
TEORIA DA ESCOLHA PÚBLICA E DA TEORIA DOS CICLOS
POLÍTICOS**

**VITÓRIA
2025**

SCHLEIDEN PINHEIRO NASCIMENTO

**GERENCIAMENTO DE RESULTADOS EM INSTITUIÇÕES
FINANCEIRAS BRASILEIRAS: ANÁLISES SOB A PERSPECTIVA DA
TEORIA DA ESCOLHA PÚBLICA E DA TEORIA DOS CICLOS
POLÍTICOS**

Tese apresentada ao Programa de Pós-graduação em Ciências Contábeis da Universidade Federal do Espírito Santo, como requisito parcial para a obtenção do título de Doutor em Ciências Contábeis.

Orientador: Prof. Dr. Marcelo Álvaro da Silva Macedo

VITÓRIA

2025

Ficha catalográfica disponibilizada pelo Sistema Integrado de
Bibliotecas - SIBI/UFES e elaborada pelo autor

N244g NASCIMENTO, SCHLEIDEN PINHEIRO, 1972-
Gerenciamento de resultados em instituições financeiras
brasileiras: : Análises sob a perspectiva da teoria da escolha
pública e da teoria dos ciclos políticos. / SCHLEIDEN
PINHEIRO NASCIMENTO. - 2025.
121 p. : il.

Orientador: MARCELO ALVARO DA SILVA MACEDO.
Tese (Doutorado em Ciências Contábeis) - Universidade
Federal do Espírito Santo, Centro de Ciências Jurídicas e
Econômicas.

1. Contabilidade bancária. 2. Ativos (Contabilidade). 3.
Lucros bancários. 4. Bancos. 5. Bancos estatais. 6.
Empréstimos bancários. I. MACEDO, MARCELO ALVARO
DA SILVA. II. Universidade Federal do Espírito Santo. Centro
de Ciências Jurídicas e Econômicas. III. Título.


CDU: 657

UNIVERSIDADE FEDERAL DO ESPÍRITO SANTO - UFES
Centro de Ciências Jurídicas e Econômicas – CCJE


**ATA DA 8ª SESSÃO PÚBLICA DE DEFESA DE TESE DO DOUTORADO EM CIÊNCIAS
 CONTÁBEIS**

Às 14 horas do dia 16 do mês de abril do ano de 2025, em sala de videoconferência, reuniu-se a banca examinadora composta pelos Professores Dr. Marcelo Alvaro da Silva Macedo (presidente e orientador/UFRJ/PPGCon Ufes), Dr. Donizete Reina (membro interno/UFES), Dr. Robson Zuccolotto (membro interno/UFES), Dr. Dimas Barrêto de Queiroz (membro externo/UFPB) e Dr. José Alves Dantas (membro externo/UNB) para a sessão pública defesa de tese do doutorando Schleiden Pinheiro Nascimento, com o título: "GERENCIAMENTO DE RESULTADOS EM INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS BRASILEIRAS: ANÁLISES SOB A PERSPECTIVA DA TEORIA DA ESCOLHA PÚBLICA E DA TEORIA DOS CICLOS POLÍTICOS". Estando presentes os membros da banca e o(a) examinando(a), com a palavra, o(a) presidente deu início à sessão, passando a palavra ao(a) aluno(a), que procedeu à exposição da tese por 30 minutos. Na sequência, os membros da banca formularam as suas angústias, as quais foram respondidas pelo(a) doutorando(a). Após, o(a) orientador(a) solicitou que os presentes da sessão pública deixassem a sala virtual para que a banca pudesse deliberar; ao final das deliberações, o(a) orientador(a) convocou o(a) doutorando(a) e os demais participantes para retornarem à sala. Concluída a avaliação realizada pela banca, o(a) presidente realizou a leitura da ata, comunicando o resultado favorável à APROVAÇÃO do(a) aluno(a). Por fim, o(a) presidente informou que o(a) aprovado(a) fará jus ao diploma de Doutor(a) após a entrega da versão final da tese à secretaria do PPGCon, contendo as recomendações da banca. Nada mais havendo a tratar, foi encerrada a sessão da qual se lavra a presente ata, que vai assinada pelos membros da banca examinadora e pelo(a) doutorando(a).


Prof. Dr. Marcelo Alvaro da Silva Macedo
 Universidade Federal do Rio de Janeiro – Orientador

Documento assinado digitalmente
 MARCELO ALVARO DA SILVA MACEDO
 Data: 17/04/2025 14:04:26-0300
 Verifique em <https://validar.dig.gov.br>

Prof. Dr. Donizete Reina
 Universidade Federal do Espírito Santo - Membro Interno

Documento assinado digitalmente
 DONIZETE REINA
 Data: 17/04/2025 08:11:09-0300
 Verifique em <https://validar.dig.gov.br>


Prof. Dr. Robson Zuccolotto
 Universidade Federal do Espírito Santo - Membro I

Documento assinado digitalmente
 ROBSON ZUCCOLOTTI
 Data: 16/04/2025 13:01:08-0300
 Verifique em <https://validar.dig.gov.br>


Prof. Dr. Dimas Barrêto de Queiroz
 Universidade Federal da Paraíba - Membro externo

Documento assinado digitalmente
 DIMAS BARRÊTO DE QUEIROZ
 Data: 16/04/2025 14:26:03-0300
 Verifique em <https://validar.dig.gov.br>

Prof. Dr. José Alves Dantas
 Universidade de Brasília - Membro externo

Documento assinado digitalmente
 JOSÉ ALVES DANTAS
 Data: 16/04/2025 14:26:02-0300
 Verifique em <https://validar.dig.gov.br>

Schleiden Pinheiro Nascimento
 Doutorando(a)

Documento assinado digitalmente
 SCHLEIDEN PINHEIRO NASCIMENTO
 Data: 06/04/2025 18:11:04-0300
 Verifique em <https://validar.dig.gov.br>

AGRADECIMENTO

Expresso minha mais sincera gratidão a Deus, por ter me concedido saúde, fé, paciência e persistência ao longo destes anos de dedicação e aprendizado.

À minha família, manifesto meu profundo agradecimento, especialmente à minha amada esposa, Carla Regina, cujo apoio incondicional e compreensão foram fundamentais durante todo este percurso. Ao meu filho, João Victor, agradeço a maturidade ao compreender os momentos em que precisei me ausentar. Aos meus saudosos pais, Hilário (in memoriam) e Isaura (in memoriam), deixo minha eterna gratidão pelos ensinamentos e pelo incentivo constante ao longo de minha trajetória acadêmica e pessoal.

Reconheço, com imensa gratidão, o suporte das instituições Bandes e Faesa, que contribuíram significativamente para esta conquista. Aos colegas de trabalho destas instituições, registro meu apreço pelo auxílio constante e pelo apoio nos momentos de incerteza e ansiedade.

Aos meus colegas de jornada no doutorado, Edson, Emmanuel e Maurílio, agradeço o convívio e parcerias nas publicações durante o período do curso. Com a força de vocês a caminhada se tornou muito mais leve.

Aos docentes do Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis (PPGCON) da Universidade Federal do Espírito Santo (UFES), agradeço o conhecimento transmitido, as oportunidades de colaboração em publicações científicas e as valiosas orientações que contribuíram para o aprimoramento desta tese. Em especial, rendo meus sinceros agradecimentos ao Professor Doutor Marcelo Álvaro, por sua dedicação incansável, pelo tempo investido nas orientações e as inúmeras leituras críticas e sugestões que enriqueceram este trabalho.

RESUMO

GERENCIAMENTO DE RESULTADOS EM INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS BRASILEIRAS: ANÁLISES SOB A PERSPECTIVA DA TEORIA DA ESCOLHA PÚBLICA E DA TEORIA DOS CICLOS POLÍTICOS

Esta tese, composta por 3 (três) estudos, tem por objetivo analisar a existência de práticas de gerenciamento de resultados nas instituições financeiras públicas brasileiras sob a perspectiva da Teoria da Escolha Pública e da Teoria dos Ciclos Políticos. A contribuição teórica deste estudo consiste em relacionar as áreas de ciências contábeis e ciência política. Visando delimitar o estudo, foram consideradas as instituições financeiras atuantes no Brasil no período de 2002 a 2023, desde que tivessem pelo menos 10 (dez) anos de dados neste período. A metodologia, com abordagem quantitativa, com dados em painel com efeitos fixos e regressão robusta, baseou-se no uso de modelos econométricos em 2 estágios. A relação positiva entre a parcela discricionária da PCLD e resultado contábil (excluído da PCLD) indica haver o gerenciamento de resultados pelas instituições financeiras brasileiras em geral, sendo adotada a prática de suavização de resultados por meio da PCLD. Por outro lado, nas instituições financeiras públicas esta relação é negativa, sugerindo-se a prática do *Take a Bath* ou *Big Bath Accounting*. Não foram encontradas evidências de gerenciamento de resultados em decorrência dos ciclos políticos. Por fim, quanto ao gerenciamento de resultados pela perspectiva da ideologia partidária, há evidências de que nos governos de ideologia partidária de direita são adotadas práticas de gerenciamento de resultados semelhantes às instituições financeiras em geral, enquanto nos governos de ideologia partidária de esquerda são adotadas práticas de gerenciamento de resultados semelhantes às instituições financeiras públicas. Os três estudos convergem ao reconhecer a centralidade da PCLD discricionária como instrumento de gerenciamento de resultados no setor bancário. Tanto no contexto geral quanto nas análises específicas de instituições financeiras públicas, a discricionariedade associada a essa provisão emerge como uma prática contábil relevante, sujeita a influências institucionais, econômicas e políticas. Essa convergência reforça a robustez metodológica dos estudos e sua contribuição para a literatura acadêmica sobre o tema. Considerando-se as limitações desta pesquisa, sugere-se o uso de abordagem qualitativa, visando capturar aspectos não observados nos estudos.

Palavras-chave: Gerenciamento de resultados. Ciclos Políticos. Ideologias partidárias. Teoria da escolha pública. Bancos

ABSTRACT

This thesis, composed of three studies, aims to analyze the existence of earnings management practices in Brazilian public financial institutions from the perspective of Public Choice Theory and Political Cycles Theory. The theoretical contribution of this research lies in linking the fields of accounting and political science. To delimit the scope of the study, financial institutions operating in Brazil between 2002 and 2023 were considered, provided they had at least ten years of data within this period. The methodology, with a quantitative approach using panel data with fixed effects and robust regression, was based on the application of two-stage econometric models. The positive relationship between the discretionary portion of the Loan Loss Provisions (LLP) and accounting earnings (excluding LLP) indicates the presence of earnings management among Brazilian financial institutions in general, through the practice of income smoothing via LLP. On the other hand, in public financial institutions, this relationship is negative, suggesting the adoption of Take a Bath or Big Bath Accounting practices. No evidence was found of earnings management in relation to political cycles. However, regarding earnings management from the perspective of political ideology, the findings suggest that right-wing governments adopt earnings management practices like those of financial institutions in general, while left-wing governments follow practices more aligned with public financial institutions. All three studies converge in recognizing the centrality of discretionary LLP as a key instrument of earnings management in the banking sector. Both in the general context and in the specific analysis of public financial institutions, the discretion associated with this provision emerges as a relevant accounting practice influenced by institutional, economic, and political factors. This convergence reinforces the methodological robustness of the studies and their contribution to academic literature on the topic. Considering the limitations of this research, a qualitative approach is recommended for future studies to capture aspects not observed in the quantitative analyses.

Key words: Earnings Management. Political Cycles. Party Ideology. Public Choice Theory. Banks.

LISTA DE FIGURAS

Figura 1- Coeficiente de variação das classificações na escala ideológica por partido.....81

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 Descrição das variáveis.....	42
Tabela 2 Descrição das variáveis do modelo do estágio 2	43
Tabela 3 Estatística descritiva da amostra sem tratamento	44
Tabela 4 Estatística descritiva da amostra após winsorização ao nível de 1%.....	46
Tabela 5 Matriz de Correlação de Pearson entre os regressores.	47
Tabela 6 Resultados apurados – Modelo do estágio 1- Regressão com dados em painel – Efeitos fixos (Regressão robusta)	47
Tabela 7 Resultados apurados – Modelo do estágio 2- Regressão com dados em painel – Efeitos fixos (Regressão	49
Tabela 8 Descrição das variáveis do estudo 2	69
Tabela 9 Início do ciclo político - Resultados apurados - Regressão robusta com dados em painel	70
Tabela 10 Início do ciclo político - Regressão robusta com dados em painel com interação ..	72
Tabela 11 Final do ciclo político - Resultados apurados - Regressão robusta com dados em painel	73
Tabela 12 Final do ciclo político - Regressão robusta com dados em painel com interação ...	74
Tabela 13 Classificação dos partidos políticos.....	84
Tabela 14 Descrição das variáveis do estudo 3	87
Tabela 15 Resultados apurados – Ideologia partidária de esquerda - Regressão robusta com dados em painel	88
Tabela 16 Ideologia partidária de esquerda - Regressão robusta com dados em painel com interação.....	90
Tabela 17 Resultados apurados Ideologia partidária de direita - Regressão robusta com dados em painel	90
Tabela 18 Ideologia partidária de direita - Regressão robusta com dados em painel	91
Tabela 19 Ideologia partidária de direita - Regressão robusta com dados em painel com interação.....	92

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

BNDES- Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social

BRDE- Banco Regional de Desenvolvimento do Extremo Sul

CEF- Caixa Econômica Federal

DEM- Partido Democratas

NOVO- Partido Novo

PCLD- Provisão para créditos de liquidação duvidosa

PDT- Partido Democrático Trabalhista

PFL- Partido da Frente Liberal

PHS- Partido Humanista da Solidariedade

PL- Partido Liberal

PMDB- Partido do Movimento Democrático Brasileiro

PP- Partido Progressista

PPS- Partido Popular Socialista

PROS- Partido Republicano da Ordem Social

PSB- Partido Socialista Brasileiro

PSC- Partido Social Cristão

PSD- Partido Social Democrata

PSDB- Partido da Social Democracia Brasileira

PSL- Partido Social Liberal

PT- Partido dos Trabalhadores

UNIÃO- Partido União Brasil

SUMÁRIO

1. INTRODUÇÃO.....	13
2. GERENCIAMENTO DE RESULTADOS DAS INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS SOB A PERSPECTIVA DO TIPO DE CONTROLE (PÚBLICO X PRIVADO)	19
2.1 INTRODUÇÃO.....	19
2.2 REFERENCIAL TEÓRICO	23
2.2.1 Controle estatal e privado das instituições financeiras	23
2.2.2 Gerenciamento de resultados em instituições bancárias.....	26
2.2.3 Teoria da Escolha Pública e instituições bancárias	31
2.3 HIPÓTESES DO ESTUDO 1	34
2.4 METODOLOGIA.....	37
2.4.1 Informações gerais	37
2.4.2 Coleta de dados	37
2.4.3 Modelo econométrico do estudo e suas variáveis	38
2.5 ANÁLISE DOS RESULTADOS.....	44
2.6 CONSIDERAÇÕES FINAIS	51
3 GERENCIAMENTO DE RESULTADOS DAS INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS SOB A PERSPECTIVA DOS CICLOS POLÍTICOS	53
3.1 INTRODUÇÃO.....	53
3.2 REFERENCIAL TEÓRICO	57
3.2.1 As instituições financeiras sob a perspectiva teórica dos ciclos políticos.....	57
3.2.2 Gerenciamento de resultados em instituições bancárias.....	61
3.3 HIPÓTESES DO ESTUDO 2	64
3.4 METODOLOGIA.....	67
3.4.1 Informações gerais	67
3.4.2 Modelo econométrico do estudo	68
3.5 ANÁLISE DOS RESULTADOS.....	70
3.5.1 Gerenciamento de resultados e início do ciclo político	70
3.5.2 Gerenciamento de resultados no final do ciclo político	73
3.6 CONSIDERAÇÕES FINAIS	75
4 GERENCIAMENTO DE RESULTADOS DAS INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS SOB A PERSPECTIVA DA IDEOLOGIA PARTIDÁRIA	77
4.1 INTRODUÇÃO.....	77

4.2 REFERENCIAL TEÓRICO	79
4.2.1 A perspectiva teórica da ideologia partidária	79
4.3 HIPÓTESES DO ESTUDO 3	82
4.4 METODOLOGIA.....	84
4.4.1 Informações gerais	84
4.4.2 Coleta de dados	85
4.4.3 Modelos econométricos e suas variáveis– Ideologia partidária.....	86
4.5 ANÁLISE DOS RESULTADOS.....	88
4.6 CONSIDERAÇÕES FINAIS	94
5. CONCLUSÃO.....	97
REFERÊNCIAS	101
ANEXO I – RELAÇÃO DAS INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS DO ESTUDO (DATA- BASE: 12/2023).....	112
ANEXO II – RESULTADOS DOS TESTES DO MODELO ECONOMÉTRICO.....	116

1. INTRODUÇÃO

Esta tese tem por objetivo analisar práticas de gerenciamento de resultados nas instituições financeiras atuantes no Brasil no período de 2002 a 2023, sendo composta por três estudos teórico-empíricos sob as seguintes perspectivas: (i) um estudo sob a perspectiva do tipo de controle (público ou privado); (ii) um estudo sob a perspectiva dos ciclos políticos; e, por fim, (iii) um estudo sob a perspectiva da ideologia partidária do mandatário público federal ou estadual.

Um tema amplamente discutido na gestão das organizações são os aspectos relacionados às diferenças quanto ao tipo de controle: estatal ou privado. Shleifer e Vishny (1997) destacam que as empresas estatais tendem a enfrentar desafios de governança devido à interferência política, resultando em menor eficiência e desempenho em comparação com empresas privadas.

Essas diferenças também se refletem no setor bancário. Jackowicz, Kowalewski e Kozlowski (2013) e Frigerio e Vandone (2020) destacam que bancos estatais e bancos de fomento tendem a conduzir suas atividades de maneira a atender aos objetivos políticos estabelecidos. Essa orientação política pode influenciar as decisões de investimento, a alocação de recursos e a gestão dos bancos, afetando sua eficiência e desempenho.

No setor bancário, a distinção na estrutura de propriedade entre bancos públicos e privados tem sido objeto de estudos nos aspectos de concessão de crédito (Bertay, Demirgüç-Kunt & Huizinga, 2015), riscos (Ismiyanti, Rahman, & Mahadwartha, 2018) e desempenho (Rahman & Reja, 2015). Os bancos públicos são instituições financeiras integralmente pertencentes ao governo ou com participação majoritária estatal, enquanto os bancos privados são de propriedade de investidores privados brasileiros ou estrangeiros. Essas duas categorias, bancos públicos e privados, apresentam diferenças significativas em termos de objetivos, governança, fontes de financiamento, orientação estratégica e papel na economia (Bertay, Demirgüç-Kunt & Huizinga, 2015). A Teoria da Escolha Pública é utilizada como base no sentido de contribuir para uma compreensão das diferentes práticas de instituições financeiras públicas em relação às instituições financeiras privadas, tendo em vista a formulação de políticas econômicas e de estratégias de atuação e regulação no setor bancário.

No contexto brasileiro, Fuji (2004), Zendersky (2005), Xavier (2007) e Goulart (2007) desenvolveram estudos com o objetivo de analisar práticas de gerenciamento de resultados contábeis no âmbito das instituições financeiras atuantes no Brasil, concluindo que há indícios de gerenciamento de resultados. Porém, diante da representatividade das instituições financeiras públicas, identifica-se uma lacuna de pesquisa por não serem evidenciados estudos comparativos entre instituições financeiras públicas e privadas. Além disto, espera-se utilizar

dados mais atuais para uma nova análise.

A Teoria da Escolha Pública, desenvolvida por Buchanan e Tullock (1962), aplica princípios da economia à análise de decisões políticas. Sob essa perspectiva, agentes públicos são vistos como indivíduos racionais que buscam maximizar seus próprios interesses, seja em termos de poder, reputação ou votos. No contexto das instituições financeiras públicas, gestores podem ser incentivados a adotar práticas de gerenciamento de resultados como ferramenta para alinhar demonstrações financeiras aos interesses de seus controladores políticos, mesmo que isso não reflita fielmente a realidade econômica da instituição.

Diante do exposto, apresenta-se o seguinte problema de pesquisa: há alguma diferença nas práticas de gerenciamento de resultados entre instituições financeiras públicas e privadas que atuam no Brasil? A partir deste problema propõe-se um estudo teórico-empírico com o objetivo de analisar a existência de práticas de gerenciamento dos resultados em instituições financeiras brasileiras no período de 2002 a 2023 sob a perspectiva do tipo de controle (público ou privado). Esse estudo se justifica, tendo em vista que orientações de políticas públicas possam aumentar os riscos de intervenção e influência política nos bancos públicos, comprometendo a qualidade dos dados dos bancos públicos (Aidt, 2003). Já os bancos privados são incentivados a gerenciar os resultados visando atender aos interesses dos controladores, como a distribuição de dividendos (Roychowdhury, 2006).

A Teoria dos Ciclos Políticos, proposta por Nordhaus (1975), um desdobramento da Teoria da Escolha Pública, argumenta que governos ajustam políticas econômicas para maximizar suas chances de reeleição ou para consolidar sua base política, impactando a atuação das empresas, incluindo bancos. Instituições financeiras podem ajustar seus resultados contábeis para alinhar-se a interesses governamentais, seja para atender a metas de curto prazo impostas por políticas públicas, seja para influenciar percepções de eficiência econômica. Isso é particularmente relevante no Brasil, onde o sistema político-partidário historicamente influencia as estratégias econômicas e financeiras (Tarouco & Madeira, 2013; Sakurai, 2009).

Ao se considerar a existência de instituições financeiras públicas no Brasil, torna-se relevante compreender as interações entre as decisões políticas e suas consequências econômicas, sendo o trabalho de Downs (1957) considerado pioneiro nessa análise. O trabalho de Nordhaus (1975) trouxe avanços nessa análise, formalizando e esclarecendo a ideia de ciclos políticos oportunistas. De acordo com essa abordagem, os políticos estimulam a demanda agregada antes das eleições, de maneira a impulsionar o crescimento e reduzir o desemprego. Passado o período eleitoral, o político oportunista adota medidas para reverter os efeitos adversos da política econômica implementada anteriormente. Há vários indícios de que nas

decisões tomadas pelos agentes públicos encontram-se implícitos interesses pessoais ou oportunistas, como, por exemplo, objetivos político-eleitorais (Fialho, 1999).

Garcia e Meurer (2022) desenvolveram uma pesquisa no sentido de investigar os impactos de anos eleitorais sobre a rentabilidade dos bancos públicos, segmentando-os em listados e não listados em bolsas de valores, sendo que os resultados demonstram que anos eleitorais contribuem negativamente para a rentabilidade dos bancos públicos não listados em bolsa, indicando que a listagem pode ser um fator favorável à redução do uso político dos bancos públicos.

Considerando-se o componente ciclo político apresenta-se o seguinte problema de pesquisa: há alguma diferença nas práticas de gerenciamento de resultados nas instituições financeiras públicas no início e final de ciclo político? A partir deste problema propõe-se a segunda proposta de um estudo teórico-empírico, sendo um estudo teórico-empírico com o objetivo de analisar as relações entre os ciclos políticos e o gerenciamento dos resultados em instituições financeiras brasileiras no período de 2002 a 2023.

Na análise dos ciclos políticos, Alesina (1987) acrescenta o componente partidário, constatando que os partidos políticos podem ter objetivos e incentivos diferentes nos ciclos políticos, já que não há certeza da preferência dos eleitores, ou seja, os resultados das eleições são imprecisos, o que leva à formação de ciclos político econômicos.

Tarouco e Madeira (2013) argumentam que a identificação da posição ideológica dos partidos é relevante para diversas aplicações em pesquisa da realidade brasileira. As instituições financeiras desempenham um papel fundamental na economia brasileira, influenciando o crédito, a alocação de recursos e o desenvolvimento econômico. Supõe-se que a regulação dessas instituições está intrinsecamente ligada a políticas públicas, que variam em função da ideologia do governo em exercício. Governos de orientação política diferente (esquerda ou direita) tendem a priorizar objetivos distintos, como o estímulo à inclusão financeira ou o fortalecimento do mercado. Essa variação de estímulos pode impactar o desempenho das instituições financeiras, incentivando práticas de gerenciamento de resultados, especialmente em instituições controladas ou influenciadas pelo Estado.

A ideologia partidária é um fator determinante na formulação de políticas econômicas e regulatórias. Governos mais intervencionistas (geralmente associados à esquerda) podem pressionar bancos estatais ou privados a ajustarem suas provisões de crédito ou níveis de risco para atender a objetivos sociais, como a ampliação do crédito ou a redução da inadimplência. Por outro lado, governos de viés liberal (mais à direita) podem estimular práticas voltadas à eficiência de mercado, o que também pode levar a ajustes nos resultados contábeis para

demonstrar conformidade com expectativas de austeridade ou estabilidade econômica.

O estudo do gerenciamento de resultados sob a ótica dos ciclos políticos e da ideologia partidária contribui para a literatura ao integrar duas áreas de pesquisa: contabilidade gerencial e ciência política. Ele visa esclarecer como diferentes orientações políticas podem influenciar práticas contábeis, fornecendo evidências empíricas sobre o impacto de políticas públicas no comportamento das instituições financeiras. Esse tipo de análise é essencial em contextos emergentes, como o Brasil, onde o papel do Estado na economia é historicamente relevante.

Considerando-se o componente da ideologia partidária, apresenta-se o seguinte problema de pesquisa: há alguma diferença nas práticas de gerenciamento de resultados nas instituições financeiras públicas sob a perspectiva da ideologia partidária de esquerda ou direita? A partir deste problema propõe-se a terceira proposta de estudo teórico-empírico com o objetivo de analisar a existência de práticas de gerenciamento dos resultados em instituições financeiras brasileiras no período de 2002 a 2023 sob a perspectiva da ideologia partidária.

Assim sendo, de forma geral, esta tese busca responder ao seguinte problema de pesquisa: O tipo de controle (público ou privado), os ciclos políticos e as ideologias partidárias influenciaram na prática de gerenciamento de resultados nas instituições financeiras brasileiras no período de 2002 a 2023?

Esta tese tem por objetivo analisar práticas de gerenciamento de resultados nas instituições financeiras atuantes no Brasil no período de 2002 a 2023, sendo composta por três estudos teórico-empíricos sob as seguintes perspectivas: (i) um estudo sob a perspectiva do tipo de controle (público ou privado); (ii) um estudo sob a perspectiva dos ciclos políticos; e, por fim, (iii) um estudo sob a perspectiva da ideologia partidária do mandatário público federal ou estadual.

Fundamentando-se na Teoria da Escolha Pública e na Teoria dos Ciclos Políticos este trabalho propõe como tese que componentes políticos ou eleitorais influenciam na competitividade do setor bancário e, por consequência, incentivam práticas de gerenciamento de resultados pelas instituições financeiras públicas brasileiras.

No que concerne à pesquisa de instituições financeiras, a motivação se dá por um tipo de análise que visa questionar possíveis influências de conexões e contextos políticos nas decisões contábeis dessas instituições. Pretende-se que esses questionamentos sirvam de base para análises de organismos estrangeiros supridores de recursos financeiros voltados para o desenvolvimento econômico, bem como a investidores públicos ou privados, nacionais ou estrangeiros, que desejem fazer aportes em instituições financeiras brasileiras.

Um estudo que explore a relação entre ciclos políticos, ideologia partidária, gerenciamento de resultados contábeis é relevante para compreender como decisões e ações políticas em momentos distintos influenciam potencialmente a qualidade das informações contábeis.

Sob a perspectiva da escolha pública, parte-se da premissa de que gestor público, influenciado por decisões políticas, seja incentivado a adotar práticas de gerenciamento de resultados nas instituições financeiras públicas, possibilitando uma compreensão de como os incentivos políticos afetam as práticas contábeis por meio do gerenciamento de resultados.

Ao investigar a relação entre ciclos políticos e gerenciamento de resultados espera-se compreender como os incentivos políticos em períodos específicos afetam a qualidade das informações contábeis e a transparência dos dados contábeis dos bancos públicos, sugerindo análises mais criteriosas dos resultados divulgados por essas instituições em diferentes períodos políticos.

As ideologias partidárias, como ações políticas, remetem às práticas de concessão de crédito de bancos públicos que impactam a competitividade e a lucratividade do setor bancário como um todo, incentivando práticas de gerenciamento de resultados das instituições financeiras no sentido de inflar o lucro dos bancos, visando evitar a divulgação de perdas ocasionadas por concessão de crédito de forma indevida.

Em suma, a análise do gerenciamento de resultados em instituições financeiras brasileiras, sob a perspectiva da Teoria da Escolha Pública e da Teoria dos Ciclos Políticos, é uma abordagem a ser considerada na interação entre política e contabilidade bancária. Essa perspectiva fornece uma base para discussões sobre governança, transparência e eficiência no setor bancário, além de destacar o impacto de decisões políticas nas práticas contábeis e financeiras.

Nas instituições financeiras, os estudos sobre gerenciamento de resultados destacam diversas formas, como, por exemplo, por meio das despesas de provisão para perdas associadas a risco de crédito (PCLD), de mensuração a valor justo de instrumentos financeiros e de seu reconhecimento como resultado do período ou como outros resultados abrangentes ou de manipulações diretamente no lucro (Nascimento et al., 2021).

No Brasil, quanto aos estudos de gerenciamento de resultados no setor bancário, destacam-se os estudos de Fuji (2004) e Goulart (2007) que assumem a hipótese de relação positiva entre PCLD e resultado contábil (excluído da PCLD), o que é considerado evidência de suavização de resultados por meio da PCLD. Assim, quando o resultado se apresenta inferior ao esperado, reduz-se o montante da PCLD, para mitigar efeitos negativos nos lucros. Por outro

lado, quando o resultado é alto, aproveita-se para aumentar volume da PCLD. Essas pesquisas baseiam-se na premissa de que gestores possuem incentivos para suavizar resultados.

Pretende-se contribuir com esta tese a partir da análise comparativa entre bancos públicos e privados. Enquanto os bancos privados são guiados predominantemente por objetivos de mercado e maximização de lucros, os bancos públicos equilibram objetivos financeiros e sociais. Essa dualidade é refletida nas práticas de gerenciamento de resultados, com o uso da discricionariedade das provisões de crédito. Tal característica reflete a complexa interação entre governança, regulamentação e objetivos institucionais nessas instituições.

No geral, os estudos em gerenciamento de resultados na área de ciências contábeis excluem as instituições financeiras com a justificativa do modelo de negócio específico no qual o principal ativo são os créditos concedidos (Martinez, 2001). Este estudo visa contribuir com uma análise específica do setor bancário relacionando ciência política e gerenciamento de resultados.

Nos estudos a serem desenvolvidos nesta pesquisa será adotado o componente discricionário da Provisão para Créditos de Liquidação Duvidosa (PCLD) como *proxy* para o *acruall* discricionário.

Além desta introdução, este trabalho apresenta os três estudos propostos e uma conclusão.

2. GERENCIAMENTO DE RESULTADOS DAS INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS SOB A PERSPECTIVA DO TIPO DE CONTROLE (PÚBLICO X PRIVADO)

2.1 INTRODUÇÃO

Entre as perspectivas de análise na gestão de organizações, há o aspecto relativo às diferenças quanto ao tipo e controle: estatal ou privado. No que diz respeito ao processo decisório e ações dos indivíduos e grupos que compõem o governo, destacam-se os estudos da Teoria da Escolha Pública. De acordo com os pressupostos desta teoria, o processo decisório de políticas públicas ocorre segundo um conjunto de regras, sendo que a mais importante diz respeito às decisões tomadas pelos representantes eleitos; e ainda as motivações dos políticos (gestores públicos) que se resumem à premissa de que estes tomam decisões visando a maximização da sua possibilidade de reeleição (Quaesner et al., 2017).

A Teoria da Escolha Pública oferece uma lente analítica que possibilita o entendimento do comportamento dos agentes envolvidos nos processos políticos e governamentais, aplicando os princípios da economia ao estudo das decisões coletivas. No contexto do setor bancário brasileiro, no qual há a presença relevante de bancos públicos, verifica-se a necessidade de uma vertente de análise sob esta ótica, analisando-se os incentivos e interesses individuais na gestão destas instituições financeiras (Shen & Lin, 2012).

Williamson (1989) argumenta que a estrutura de propriedade e a governança corporativa são fatores cruciais que distinguem empresas estatais de empresas privadas. Segundo Shleifer e Vishny (1997), as empresas estatais tendem a enfrentar desafios de governança devido à interferência política, resultando em menor eficiência e desempenho em comparação às empresas privadas.

No Brasil, o setor bancário desempenha um importante papel na economia, atuando diretamente na alocação de recursos financeiros e no desenvolvimento econômico do país. Destaca-se ainda no Brasil uma forte presença do Estado por meio da gestão de instituições financeiras públicas em níveis federal e estadual. Essas instituições financeiras, mesmo possuindo uma estrutura de governança própria, estão sujeitas às decisões dos políticos eleitos, ainda que de forma indireta (Deos & Mendonça, 2010).

Os bancos públicos são instituições financeiras integralmente pertencentes ao governo ou com participação majoritária estatal, enquanto os bancos privados são de propriedade de investidores privados brasileiros ou estrangeiros.

As diferenças entre os setores públicos e privado no setor bancário internacional foram objeto dos estudos de Jackowicz, Kowalewski e Kozlowski (2013) e Frigerio e Vandone (2020).

Nestes estudos se destacam que bancos estatais tendem a conduzir suas atividades de maneira a atender aos objetivos políticos estabelecidos. Essa orientação política influencia as decisões de investimento, a alocação de recursos e as políticas de crédito dos bancos, afetando sua eficiência e desempenho (Shen & Lin, 2012).

Além destes estudos, a distinção na estrutura de propriedade entre bancos públicos e privados também foram objeto de análise nos aspectos de concessão de crédito (Bertay, Demirgüç-Kunt & Huizinga, 2015), riscos (Ismiyanti, Rahman, & Mahadwartha, 2018) e desempenho (Rahman & Reja, 2015). Há ainda diferenças significativas em termos de objetivos, governança, fontes de financiamento, orientação estratégica e papel na economia (Bertay, Demirgüç-Kunt & Huizinga, 2015).

Estes estudos apontam que os bancos públicos e privados diferem em suas fontes de financiamento e acesso a recursos. Enquanto os bancos públicos frequentemente têm acesso privilegiado a recursos estatais, como depósitos públicos e fundos governamentais, os bancos privados dependem principalmente de depósitos privados e financiamento por meio dos mercados de capitais (Bertay, Demirgüç-Kunt & Huizinga, 2015). Este fenômeno também é evidenciado no Brasil (Slivnik & Feil, 2020).

O estudo do gerenciamento de resultados tem sua origem com os trabalhos pioneiros de Schipper (1989) que examinou o conceito de *earnings management* (gerenciamento de resultados) pela lógica processual e suas implicações para a contabilidade, definindo *earnings management* como o uso de escolhas contábeis discricionárias para alterar os resultados financeiros reportados, com o objetivo de influenciar as percepções dos usuários das demonstrações financeiras sobre a empresa.

Destacam-se os estudos pioneiros sobre gerenciamento de resultados com o objetivo de propor modelos para estimar a magnitude do *earnings management* com base nas variações dos *accruals* (Jones, 1991), estudos que investigaram como as empresas usavam os *accruals* para gerenciar seus resultados trimestrais (Dechow & Sloan, 1991) e estudos baseados em exames de como as empresas utilizavam o *accrual accounting* para gerenciar seus ganhos. Esses estudos evidenciam que as empresas aumentam ou diminuem seus lucros por meio de escolhas contábeis discricionárias, como o reconhecimento antecipado de receitas, despesas ou o adiamento de despesas (Healy & Wahlen, 1999), havendo ainda estudos sobre como os gestores utilizam as despesas discricionárias de pesquisa e desenvolvimento para gerenciar seus resultados, reduzindo seus lucros (Teoh, Welch & Wong, 1998).

Fuji (2004), Zendersky (2005), Xavier (2007), Goulart (2007) e Macedo e Kelly (2016) desenvolveram estudos com o objetivo de analisar práticas de gerenciamento de resultados

contábeis no âmbito das instituições financeiras atuantes no Brasil, concluindo que há indícios de gerenciamento de resultados para evitar registro de perdas. Porém, identifica-se uma lacuna de pesquisa pela não existência de uma análise com ênfase no tipo de controle, ou seja, nos aspectos decisórios dos gestores pelo fato de administrarem instituições de controle público ou privado.

Partindo da premissa de que os gestores fazem escolhas contábeis discricionárias, como o reconhecimento antecipado de receitas, despesas ou o adiamento de despesas (Healy & Wahlen, 1999) e que, pela lente da Teoria da Escolha Pública, as decisões dos gestores públicos são tomadas por motivações políticas (Sallaberry et al. 2020), apresenta-se o seguinte problema de pesquisa: o tipo de controle das instituições financeiras (públicas x privadas) atuantes no Brasil tem efeito na prática de gerenciamento de resultados dessas instituições?

Diante do exposto, esta pesquisa tem por objetivo verificar a existência de práticas de gerenciamento de resultados no âmbito das instituições financeiras atuantes no Brasil no período de 2002 a 2023 sob a perspectiva do tipo de controle (público ou privado).

Portanto, a partir desses estudos, constata-se a necessidade de uma melhor compreensão das distinções no gerenciamento de bancos públicos e privados no Brasil, sendo uma análise que visa contribuir para a formulação de políticas econômicas e para a redução da assimetria informacional, além de relacionar elementos da ciência política e das ciências contábeis.

Este estudo visa contribuir de forma prática na discussão sobre os efeitos contábeis nos resultados das instituições financeiras cujos gestores pautem suas decisões motivados por incentivos ou interesses políticos. Por exemplo, os gestores de bancos públicos podem ser motivados a manipular os resultados contábeis para atender a metas de desempenho estabelecidas pelo governo ou para influenciar percepções sobre a saúde financeira da instituição. Isso pode incluir práticas como o reconhecimento antecipado de receitas, o adiamento de despesas ou a subavaliação de provisões, buscando apresentar uma imagem mais favorável dos resultados financeiros.

Teoricamente este estudo contribui no sentido de trazer reflexões, a partir da Teoria da Escolha Pública, acerca do processo decisório dos gestores de instituições financeiras públicas, comparando-os aos gestores de instituições privadas. A partir desta lente de análise, visa estabelecer uma relação crítica no sentido de que o gestor da instituição financeira pública atua como um agente com interesses específicos.

O gerenciamento de resultados em bancos públicos, que envolve a manipulação das informações financeiras para atingir objetivos específicos, examinado à luz da Teoria da Escolha Pública, pode ser decifrado pelo comportamento e pelas decisões dos agentes

envolvidos nessas instituições financeiras, incluindo gestores, políticos, auditores e reguladores, sendo considerados maximizadores de utilidade e agindo de acordo com seus próprios interesses e respondendo a incentivos específicos.

Além disso, os administradores das instituições financeiras públicas, pela abordagem da Teoria da Escolha Pública, estão preocupados com a popularidade do político eleito (Governador ou Presidente da República) entre os eleitores e com sua possibilidade de se manter no poder, sendo incentivados a adotar práticas de gerenciamento de resultados em busca de objetivos políticos de curto prazo, mesmo que isso comprometa a solidez financeira da instituição a longo prazo. Da mesma forma, os reguladores podem ser influenciados por pressões políticas ou captura regulatória (Dechow & Skinner, 2000) por parte dos próprios bancos, resultando em uma supervisão menos rigorosa ou em concessões excessivas em termos de exigências de divulgação e prestação de contas.

Em suma, a Teoria da Escolha Pública oferece um arcabouço conceitual para analisar o gerenciamento de resultados em instituições financeiras públicas, destacando os incentivos individuais, os interesses em jogo e as interações complexas entre os diferentes agentes envolvidos no sistema financeiro e político. Essa análise visa fornecer insights para a compreensão dos padrões de comportamento e suas implicações para a governança e a estabilidade do setor bancário público.

Esse estudo se justifica, tendo em vista que orientações de políticas públicas possam aumentar os riscos de intervenção e influência política e gerencial nos bancos públicos, comprometendo a qualidade dos dados dos bancos públicos (Aidt, 2003). Já os bancos privados são incentivados a gerenciar os resultados visando atender aos interesses dos controladores, como a distribuição de dividendos.

O mercado bancário brasileiro é altamente concentrado, sendo evidenciado pelo fato de que as 5 (cinco) maiores instituições financeiras do Brasil detêm 73,9% do mercado (Anexo I).

As 5 (cinco) maiores instituições financeiras privadas do Brasil detêm 40,2% dos créditos concedidos em nível nacional e 76,7% dos créditos concedidos do setor privado. Já no setor público, as 5 (cinco) maiores instituições detêm 45,7% dos créditos concedidos em nível nacional e 96,2% dos créditos concedidos pelo setor público. Ou seja, essas 10 (dez) instituições são responsáveis em Dezembro/2023 por 85,9% da carteira de crédito bancária brasileira (Anexo I). Contata-se que há uma divisão em 50% entre bancos públicos e privados, quando se considera o volume de crédito (Anexo I), justificando o presente estudo.

2.2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.2.1 Controle estatal e privado das instituições financeiras

As análises sob o ponto de vista do tipo de controle público versus controle privado das firmas têm suas origens nos trabalhos desenvolvidos por Marx (1857) e Keynes (1936).

Marx (1857) defendia que, para eliminar a exploração pelo capital, seria necessário o controle dos meios de produção pela classe trabalhadora. Neste cenário as empresas privadas seriam objeto de intervenção do Estado.

Ele considerava que a base da exploração do capitalismo consistia na propriedade privada dos meios de produção. Portanto, o controle estatal das empresas visava suprimir a propriedade privada, colocando os meios de produção sob propriedade pública ou coletiva (Marx,1857).

Keynes (1936) dedicou grande parte de seu trabalho à análise das políticas fiscais e monetárias, mas também ofereceu contribuições significativas para o debate sobre o papel do Estado na economia, incluindo o controle de empresas estatais.

A intervenção estatal na economia veio como uma resposta à grande depressão dos anos 1930. Ele defendia que os mercados por si só não seriam capazes de garantir o pleno emprego e a estabilidade econômica. Portanto, ele via o Estado como um agente essencial na eliminação das falhas de mercado (Keynes,1936).

Uma das formas pelas quais Keynes (1936) propôs a intervenção estatal na economia foi através do controle direto de setores-chave por meio de empresas estatais. Ele argumentava que o Estado deveria estar envolvido na gestão de indústrias estratégicas, como a infraestrutura de transporte e energia, a fim de assegurar a estabilidade e o crescimento econômico.

Hayek (2017) e Friedman (2014) criticaram a abordagem de Keynes (1936), argumentando que a gestão estatal seria ineficiente e burocrática, levando a atrasos e desperdício de recursos. Além disso, a falta de incentivos de mercado poderia resultar em má alocação de recursos ou desabastecimento. Apontaram também preocupações sobre o potencial para abusos de poder por parte do Estado e a falta de transparência na gestão das empresas estatais. Essas preocupações levantaram questões sobre a necessidade de um controle rigoroso e supervisão para evitar corrupção e ineficiência do setor público.

Por abordagens diferentes, diversos estudos trataram das diferenças entre o controle público versus privado das firmas. Estudos sobre a minimização dos custos de transação (Williamson. 1989; Coase, 1988), sobre a racionalidade limitada nas decisões organizacionais (Simon, 1991), sobre a importância da delegação de autoridade e contratos na minimização de

conflitos de interesse (Hart & Holmstrom, 1986), sobre a gestão estratégica e a inovação (Birkinshaw; 2016) e sobre a metáfora das organizações como sistemas políticos (Morgan, 1996) fornecem uma base sólida para a compreensão das teorias relacionadas ao controle público e privado em organizações.

De acordo com Williamson (1989), a estrutura de propriedade tem implicações significativas na governança corporativa das instituições. No caso dos bancos públicos, a interferência política pode afetar a tomada de decisões, levando a possíveis conflitos de interesse. Em contraste, os bancos privados tendem a ser mais orientados para o mercado, buscando maximizar o valor para os acionistas (Shleifer & Vishny, 1997).

Os bancos públicos e privados também diferem em suas fontes de financiamento e acesso a recursos. Os bancos públicos frequentemente têm acesso privilegiado a recursos estatais, como depósitos públicos e fundos governamentais (Neder, 2024; Pimentel & Kunz, 2022), enquanto os bancos privados dependem principalmente de depósitos privados e financiamento por meio de mercados de capitais.

Vickers e Yarrow (2000) argumentam que a dependência de recursos públicos e as influências políticas podem levar os bancos públicos a enfrentar desafios em termos de eficiência e alocação de recursos.

Os bancos públicos e privados desempenham papéis distintos na economia, refletindo suas orientações de políticas e objetivos estratégicos. Os bancos públicos frequentemente recebem um mandato de promover o desenvolvimento econômico e social, fornecendo serviços financeiros a setores e regiões que podem ser negligenciados pelos bancos privados. Além disso, por limitações legais, eles têm uma menor flexibilidade em relação à concessão de crédito, sendo direcionados para apoiar setores estratégicos, como agricultura, infraestrutura e pequenas empresas (Araújo, Pires, Silva & Castro, 2011b).

Nos debates sob a perspectiva do controle público versus privado no contexto brasileiro destacam-se as discussões sobre a privatização. Os debates sobre privatização no Brasil têm início na década de 1990. Esse processo envolve a venda de empresas estatais para o setor privado, com o objetivo de melhorar a eficiência, reduzir o papel do Estado na economia e atrair investimentos (Ferraz, 2009).

Segundo Pinheiro e Oliveira Filho (1991) as privatizações no Brasil ganharam destaque na década de 1990, durante o governo do presidente Fernando Collor de Mello e, posteriormente, durante o governo de Fernando Henrique Cardoso. O Plano Collor, em 1990, deu início ao processo de privatizações, incluindo a venda da Companhia Siderúrgica Nacional (CSN) e Companhia Vale do Rio Doce (atualmente Vale S.A.).

O governo de Fernando Henrique Cardoso (1995-2002) intensificou o programa de privatizações, incluindo empresas do setor de energia, telecomunicações e bancário. As privatizações foram vistas como uma forma de enfrentar a crise econômica, atrair investimentos estrangeiros e modernizar a infraestrutura do país (Ferraz, 2009).

No sistema bancário brasileiro destaca-se a presença do Estado desde 1808, por meio do decreto do Rei Dom João VI que fundava o Banco do Brasil (Nahas, 2004). Posteriormente, em 1861, por meio de um decreto de Dom Pedro II foi fundada a Caixa Econômica Federal, com o objetivo de atender às demandas representadas pelas classes menos privilegiadas, que exigiam uma instituição com garantias de depósitos pelo governo e que oferecesse empréstimos com juros menores (Bergson, 2011).

Na era republicana, a era Vargas foi caracterizada por uma ampla influência do Estado no desenvolvimento econômico, com ênfase no nacionalismo econômico. Ao assumir a presidência no período da crise de 1929, Vargas adota uma política econômica fundamentada no protecionismo, elevados investimentos públicos em infraestrutura e insumos básicos e criação de monopólios públicos. Neste contexto, a utilização de bancos públicos como agente financiador foi uma estratégia para o desenvolvimento econômico e industrialização do Brasil (D'Araujo, 1999).

O Banco do Brasil teve sua estrutura reformulada durante o governo de Vargas para atender às novas necessidades do país, tornando-o uma instituição financeira central do Estado brasileiro e desempenhando um papel fundamental no financiamento de projetos de desenvolvimento, especialmente na agricultura e na infraestrutura (D'Araujo, 1999).

Além do Banco do Brasil, o governo de Vargas criou o Banco Nacional do Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) em 1952. O BNDES tem como missão fornecer financiamento a longo prazo para projetos industriais e de infraestrutura, visando à diversificação da economia brasileira e à promoção da industrialização (Silva, Brandi, Lamarão & Peixoto, 2004).

A atuação dos bancos públicos tem um impacto profundo na economia brasileira. Eles desempenham um papel crucial no financiamento de projetos de desenvolvimento, na promoção da industrialização e na modernização da infraestrutura do país. Ao oferecer financiamento a longo prazo, essas instituições estimulam o crescimento de setores industriais estratégicos. O legado da criação de bancos públicos durante o governo Vargas ainda é presente na economia brasileira. A Caixa Econômica Federal, o Banco do Brasil e o BNDES continuam a ser instituições financeiras de grande relevância, desempenhando um papel fundamental no financiamento de projetos de desenvolvimento, na promoção do investimento, nas políticas

sociais e no suporte à economia brasileira (Vasconcelos, Klaumann & Ipiranga, 2017).

O uso de instituições financeiras públicas de fomento e desenvolvimento econômico foi disseminado junto às unidades federativas brasileiras, havendo nas décadas de 1970 e 1980 a criação de diversos bancos públicos estaduais de desenvolvimento, sendo a maioria desses bancos substituídos por agências estaduais de fomento, por incentivo do Governo Fernando Henrique Cardoso (1995-2002) (Araújo, Pires, Silva & Castro, 2011b).

No modelo de gestão dos bancos públicos, a estrutura de propriedade tem como sócio principal o Estado, representado pelo político eleito, por exemplo, um governador ou presidente da república. Em observância à legislação vigente, este político eleito tem a responsabilidade de indicar diretamente ou indiretamente, através de ministros ou secretários de estado, ou ainda mediante aprovação do legislativo, os ocupantes do conselho de administração e de direção dos bancos estatais. Vale destacar que a Lei nº 13.303/2016 (lei das estatais) estabelece alguns requisitos para ocupação desses cargos de gestão (Gomes, 2017).

2.2.2 Gerenciamento de resultados em instituições bancárias

Ao investigar os determinantes, as consequências e as implicações do gerenciamento de resultados contábeis, Watts e Zimmerman (1986) propuseram o Modelo de Oportunidades de Bônus (*Benevolent Model*) e o Modelo de Oportunidades de Contrato (*Contracting Model*) para explicar as motivações e os incentivos para o gerenciamento de resultados.

O Modelo de Oportunidades de Bônus sugere que as escolhas contábeis são influenciadas por incentivos relacionados à remuneração variável dos gestores, como bônus e prêmios atrelados ao desempenho da empresa. Em situações nas quais a remuneração dos gestores depende de métricas contábeis (por exemplo, lucros), eles têm incentivos para adotar políticas contábeis que aumentem os resultados no curto prazo, maximizando sua compensação.

Já o Modelo de Oportunidades de Contrato está relacionado ao papel da contabilidade nos contratos firmados entre a empresa e outras partes, como credores, acionistas e fornecedores. Esse modelo sugere que a contabilidade é usada para minimizar custos de agência e custos de transação em contratos. Neste caso, as escolhas contábeis são conservadoras, evitando-se violações contratuais, ajudando a mitigar os riscos percebidos por credores e investidores.

Segundo McNichols e Wilson (1988) a suavização de resultados prevê que os gestores financeiros das empresas escolhem acumulações (*accruals*) tendo em vista minimizar a variação dos lucros divulgados. Quando o lucro é muito alto, as empresas escolhem acumulações para reduzi-lo (*income-reducing accruals*). Por exemplo, a instituição financeira

pode estar vislumbrando um lucro muito alto para o período seguinte. Desta forma, o gestor financeiro pode decidir em antecipar despesas de provisão discricionárias, visando reduzir o lucro do período. Essa provisão é revertida no período seguinte, possibilitando um lucro suavizado. Por outro lado, quando o lucro é muito baixo, escolhem acumulações para aumentá-lo (*income-increasing accruals*).

O estudo do gerenciamento de resultados tem sua origem com os trabalhos pioneiros de Schipper (1989) que examinou o conceito de *earnings management* (gerenciamento de resultados) pela lógica processual e suas implicações para a contabilidade, definindo *earnings management* como o uso de escolhas contábeis discricionárias para alterar os resultados financeiros reportados, com o objetivo de influenciar as percepções dos usuários das demonstrações financeiras sobre a empresa. A pesquisa de Schipper (1989), uma das primeiras tentativas de definir o conceito de *earnings management* e suas implicações para a contabilidade, tornou-se uma referência na literatura sobre o assunto. Neste trabalho, Schipper (1989) observou que o gerenciamento de resultados pode ser usado para atender a objetivos legítimos, como melhorar a eficiência da gestão e aumentar o valor da empresa, mas também pode ser usado para enganar agentes externos como reguladores ou investidores. No estudo foram discutidos vários exemplos de práticas de gerenciamento de resultados, como o adiamento de despesas, o reconhecimento antecipado de receitas, a reclassificação de despesas para o balanço patrimonial e o uso de reservas contábeis. Também foram discutidas as implicações regulatórias e legais do gerenciamento de resultados.

Há vários estudos sobre gerenciamento de resultados, sendo alguns desenvolvidos com o objetivo de propor modelos para estimar a magnitude do *earnings management* com base nas variações dos *accruals* (Jones, 1991), estudos que investigaram como as empresas usavam os *accruals* para gerenciar seus resultados trimestrais (Dechow & Sloan, 1991) e estudos baseados em exames de como as empresas utilizavam o *accrual accounting* para gerenciar seus ganhos. Esses estudos evidenciaram que empresas aumentavam seus lucros por meio de escolhas contábeis discricionárias, como o reconhecimento antecipado de receitas ou o adiamento de despesas (Healy & Wahlen, 1999). Há também estudos sobre como as empresas utilizavam as despesas discricionárias de pesquisa e desenvolvimento para gerenciar seus resultados, reduzindo seus lucros (Teoh, Welch & Wong, 1998).

Jones (1991) constatou que as empresas tendem a aumentar seus lucros antes de investigações de importações, a fim de evitar perdas ou restrições às suas atividades comerciais. O modelo econométrico de Jones modificado é uma abordagem empírica amplamente utilizada para analisar o gerenciamento de resultados contábeis por parte das empresas. Ele foi proposto

por Jones (1991) e é uma extensão do modelo original para a detecção de manipulação de lucros.

O modelo econométrico de Jones modificado é baseado na ideia de que as empresas podem ajustar seus resultados contábeis por meio de escolhas contábeis discricionárias para atender a determinados objetivos, como atingir metas de lucro, evitar prejuízos ou melhorar sua posição financeira. O modelo busca identificar essa manipulação dos resultados contábeis ao relacionar os lucros contábeis com as variáveis explicativas que podem influenciar a escolha contábil.

Burgstahler e Dichev (1997) investigaram o gerenciamento de resultados contábeis para evitar reduções de lucro ou perdas. Esse estudo revelou que as empresas têm uma propensão a evitar divulgar resultados negativos, adotando práticas contábeis discricionárias para inflar seus lucros. Essas descobertas ressaltaram a importância de entender os incentivos e os mecanismos que levam ao gerenciamento de resultados contábeis.

Os estudos iniciais sobre gerenciamento de resultados contábeis foram impulsionados pela preocupação com a qualidade e a relevância das informações financeiras divulgadas pelas empresas. Um dos primeiros estudos a abordar esse tema foi realizado por Healy e Wahlen (1999), que propuseram uma estrutura teórica para analisar as práticas de gerenciamento de resultados contábeis. Eles definiram o gerenciamento de resultados como a seleção de políticas contábeis e/ou transações para afetar os números relatados com o objetivo de alcançar certos resultados econômicos. Esse estudo destacou a importância do contexto econômico e institucional na compreensão das práticas de gerenciamento de resultados contábeis.

Healy e Wahlen (1999) resumem o surgimento da prática do gerenciamento de resultados a partir de três conjuntos de motivações: i) motivações envolvendo o mercado de capitais; ii) motivações entre a empresa e partes interessadas (tais como fornecedores de recursos); e iii) motivações regulatórias devido a incentivos associados ao “manejo” do lucro de companhias que atuam em mercados monitorados por agências de regulação.

Healy e Wahlen (1999) descrevem a prática de *take a bath*, na qual os gestores das empresas procuram reduzir os lucros presentes, mediante o adiamento do reconhecimento de receitas ou acelerando o reconhecimento de despesas.

Outro estudo sobre o tema foi conduzido por Dechow e Skinner (2000), que exploraram o impacto do gerenciamento de resultados nas propriedades informativas dos lucros. Eles destacaram que o gerenciamento de resultados pode comprometer a utilidade e qualidade da informação contábil e distorcer a percepção dos usuários sobre o desempenho e a posição financeira das empresas.

McNichols (2000) explorou questões de design de pesquisa em estudos sobre

gerenciamento de resultados contábeis. Seu estudo discutiu a importância de escolhas adequadas de amostra, variáveis dependentes e independentes, e técnicas de modelagem para garantir resultados válidos e confiáveis na análise do gerenciamento de resultados contábeis.

Dada a extensão do que pode dar causa à prática de gerenciamento de resultados, Fields, Lys e Vicent (2001) defendem que o conceito de escolhas contábeis envolve não somente o gerenciamento de resultados, mas qualquer decisão que possa influenciar na forma ou na substância os resultados dos sistemas contábeis. Portanto, nem todas as escolhas contábeis ensejam em gerenciamento de resultados. Desta forma, indícios de gerenciamento de resultados podem ser efeitos de escolhas contábeis feitas por gestores, as quais podem ser influenciadas por um conjunto de motivações ou por mecanismos de controle e gestão (Fields, Lys & Vicent, 2001).

Martinez (2001) destaca as motivações (ou incentivos) para o gerenciamento de resultados, sendo elas: a) vinculadas ao mercado de capitais; b) contratuais e c) regulamentares ou políticas.

As motivações vinculadas ao mercado de capitais têm sua origem no amplo uso das informações contábeis pelos investidores. Neste aspecto, os gestores visam atender às expectativas de lucros desses investidores, visando modificar a percepção de risco quanto aos investimentos nas ações da empresa. Já as motivações contratuais relacionam-se à possibilidade de influência junto aos *stakeholders* (principalmente fornecedores e credores), de tal forma a apresentar informações contábeis que permitam uma tomada de decisão eficaz por esses *stakeholders* (Martinez, 2001).

Segundo Martinez (2001), de acordo com as motivações envolvidas, pode-se ter várias modalidades de gerenciamento de resultados contábeis, sendo elas a) *Income Smoothing*, ou suavização de resultados, sendo a prática de gerenciamento de resultados que visa reduzir a variabilidade; b) *Target Earnings* que é a prática que visa aumentar ou diminuir os lucros de tal forma que sejam atingidas determinadas metas de referência; e c) *Take a Bath ou Big Bath Accounting* sendo definido como o gerenciamento de resultados que visa piorar o resultado corrente, tendo como propósito melhores resultados no futuro.

Estudos da relação entre o gerenciamento de resultados e regulação concluem que empresas que enfrentam maior escrutínio regulatório tendem a ter uma persistência nos lucros mais alta, pois são menos propensas a adotar práticas agressivas de gerenciamento de resultados (Bartov, Givoly & Hayn, 2002).

Leuz, Nanda e Wysocki (2003) realizaram uma comparação internacional do gerenciamento de resultados contábeis e sua relação com a proteção aos investidores. Este

estudo revelou que as práticas de gerenciamento variam em diferentes países devido às diferenças nos sistemas regulatórios e institucionais. Essa pesquisa ressaltou a importância do contexto institucional ao estudar o gerenciamento de resultados contábeis.

De forma semelhante, Stolowy & Breton (2004) fizeram uma revisão da literatura a respeito de manipulação contábil, destacando suas modalidades: *earnings management*, *income smoothing*, *big bath accounting*, *creative accounting* e *window dressing*.

Roychowdhury (2006) examinou a relação entre gerenciamento de resultados contábeis e risco de mercado, evidenciando como as práticas de gerenciamento podem afetar a percepção dos investidores e o custo de capital das empresas.

Há indícios de que o gerenciamento de resultados também pode influenciar decisões internas das empresas, destacando-se situações nas quais empresas que manipulam os seus resultados financeiros reportados fazem decisões de investimento abaixo do ideal (McNichols, & Stubben, 2008) ou ainda evidências de que estratégias de negócios tem significativo impacto no gerenciamento de resultados (Wu, Gao & Gu, 2015).

No setor bancário há diversos estudos que relacionam a Provisão para Créditos de Liquidação Duvidosa (PCLD) como proxy para o *acruall* discricionário (Kanagaretnam, Lobo & Mathieu, 2004; Kwal, Lee, & Eldridge, 2009; Van Oosterbosch, 2010; Othman, & Mersni, 2014; Malik, Din, Shafí, Butt, & Aziz, 2022; Merzki & Rejeb, 2023).

Os estudos de Fuji (2004), Zendersky (2005), Xavier (2007) e Goulart (2007) analisaram práticas de gerenciamento de resultados contábeis no âmbito das instituições financeiras atuantes no Brasil, identificando-se uma lacuna de pesquisa pela não separação de bancos públicos e privados nessas análises. Além disto, espera-se utilizar dados mais atuais para uma nova análise.

O gerenciamento de resultados contábeis refere-se às práticas adotadas pelas empresas para influenciar a divulgação de informações financeiras, a fim de atingir determinados objetivos como, por exemplo, atender expectativas de investidores, credores ou reguladores. Essas práticas podem incluir o uso de escolhas contábeis discricionárias, manipulação de transações ou omissão de informações relevantes (Goulart, 2007).

Os estudos de Fuji (2004) e Goulart (2007) assumem a hipótese de relação positiva entre PCLD e resultado contábil (excluído da PCLD), o que é considerado evidência de suavização de resultados por meio da PCLD. Assim, quando o resultado se apresenta inferior ao esperado, reduz-se o montante da PCLD, para mitigar efeitos negativos nos lucros. Por outro lado, quando o resultado é alto, aproveita-se para aumentar volume da PCLD. Essas pesquisas baseiam-se na premissa de que gestores possuem incentivos para suavizar resultados.

Kuan (2018) desenvolveu uma pesquisa com o objetivo de analisar o gerenciamento de resultados nas instituições financeiras brasileiras no que concerne ao provisionamento das operações de crédito (PCLD) de forma a utilizá-la como um mecanismo de gerenciamento de capital. Desta forma haveria o gerenciamento de resultados entre as perdas esperadas através da PCLD e das perdas não esperadas através do Patrimônio de Referência (PR). Portanto, argumenta-se que os gestores das instituições financeiras seriam incentivados a não reportar perdas financeiras por motivações regulatórias. Na pesquisa de Kuan (2018) evidenciou-se resultados conflitantes para a utilização da provisão não discricionária da PCLD como um mecanismo de gerenciamento de capital pelas instituições financeiras brasileiras; sendo inconclusiva neste aspecto, uma vez que restou demonstrado o gerenciamento de resultados de uma forma mais linear (*Smooth Earnings*) (Kuan, 2018).

Kumar e Kar (2022) compararam as práticas de gerenciamento de resultados entre os bancos indianos dos setores público e privado, concluindo que o volume de depósitos é o valor financeiro mais reportado incorretamente para os bancos privados, enquanto os bancos do setor público deturparam mais os saldos de empréstimos e adiantamentos. Os autores destacam aspectos inconclusivos quanto ao impacto do gerenciamento de resultados no componente discricionário das despesas de PCLD tanto por instituições financeiras públicas quanto privadas indianas, sugerindo uma lacuna de pesquisa relacionada aos incentivos e aspectos decisórios para um contexto jurídico baseado no *code law*, pretendendo-se contribuir com uma análise desta discussão delimitada à realidade brasileira.

Por fim, as motivações regulamentares ou políticas visam atender exigências legais de desempenho ou de nível mínimo de capital regulamentar no setor. As instituições financeiras que atuam no Brasil são obrigadas a cumprir requisitos mínimos de capital regulamentar, conforme estabelecido na Resolução CMN n. 4958. Desta forma, o gestor seria incentivado a evitar o reporte de prejuízos e, por consequência, evitar a redução do Patrimônio de Referência (PR) do banco, atendendo aos requisitos mínimos de capital (Carvalho, Pereira & Dantas, 2018).

Nesta pesquisa adota-se a parcela discricionária da Provisão para Créditos de Liquidação Duvidosa (PCLD) como *proxy* para o *acrual* discricionário a ser trabalhado no modelo de gerenciamento de resultados.

2.2.3 Teoria da Escolha Pública e instituições bancárias

A Escolha Pública, em finanças públicas, é uma linha de estudo dos processos de escolha coletiva na esfera governamental, por exemplo: i) a decisão de produção de bens ou

serviços públicos; ii) o voto de leis no congresso e iii) a implementação de políticas públicas de desenvolvimento regional, urbano e de planejamento estratégico na esfera governamental. A teoria da escolha pública está relacionada ao planejamento e implementação de políticas públicas de desenvolvimento regional (Silva, 1996), inclusive aquelas aplicadas pelas instituições financeiras públicas.

A Teoria da Escolha Pública aplica os princípios da economia ao comportamento de agentes políticos e ao funcionamento do setor público. Essa teoria parte da premissa de que políticos, burocratas e eleitores agem de maneira racional e buscam maximizar seus interesses individuais, como votos, poder ou benefícios financeiros (Buchanan & Tullock, 1962). Quando aplicada às instituições bancárias, especialmente públicas, essa abordagem lança luz sobre como os interesses políticos podem influenciar sua gestão e decisões estratégicas.

No caso das instituições bancárias públicas, sob a perspectiva da Teoria da Escolha Pública, sugere-se que elas possam ser usadas como instrumentos políticos para atender a objetivos eleitorais e partidários. Governos podem direcionar créditos de bancos públicos para setores ou regiões que garantam maior retorno político, mesmo que tais decisões não sejam as mais eficientes economicamente. Por exemplo, a concessão de financiamentos a projetos de infraestrutura ou empresas em regiões estratégicas pode ser motivada por interesses eleitorais, ao invés de avaliações de risco econômico (Magalhães, 2009).

A Teoria da Escolha Pública, aplicada à regulação no setor bancário, fornece um arcabouço analítico que questiona os pressupostos tradicionais de que os reguladores agem exclusivamente no interesse público. Essa teoria, baseada nos princípios da economia, pressupõe que os agentes envolvidos no processo regulatório — políticos, burocratas, reguladores e grupos de interesse — agem de maneira racional para maximizar seus próprios benefícios, como poder, influência ou ganhos econômicos (Manish, & O'Reilly, 2019).

No setor bancário, a regulação é essencial para garantir a estabilidade financeira, proteger os depositantes e prevenir crises econômicas. No entanto, sob a ótica da Teoria da Escolha Pública, o processo regulatório pode ser capturado por interesses privados ou políticos. O fenômeno da "captura regulatória" ocorre quando instituições bancárias influenciam as políticas e normas regulatórias em benefício próprio, por meio de *lobby* ou influência política, em detrimento da estabilidade e do interesse público. Assim, o setor bancário, que deveria ser regulado para prevenir riscos sistêmicos, pode acabar moldando a regulação para obter vantagens competitivas ou minimizar restrições (Herring & Litan, 1994).

Além disso, a Teoria da Escolha Pública sugere que os reguladores podem ser influenciados por incentivos políticos, especialmente em períodos eleitorais. Políticos,

buscando maximizar votos, podem promover regulações que favoreçam concessões de crédito mais amplas, mesmo em detrimento da segurança financeira, para estimular o crescimento econômico de curto prazo. Paralelamente, burocratas encarregados de supervisionar o setor bancário podem priorizar a preservação de seus próprios interesses institucionais, como aumento de orçamento ou poder de influência, o que pode levar a regulações excessivamente complexas ou inadequadas (Paiva, 2023).

Portanto, a Teoria da Escolha Pública contribui para uma análise crítica do processo regulatório no setor bancário, destacando potenciais falhas associadas a interesses privados e políticos. Essa perspectiva reforça a necessidade de mecanismos de governança que reduzam a influência de grupos de interesse, promovam a transparência e garantam que a regulação seja desenhada e implementada com o objetivo primordial de assegurar a eficiência e a estabilidade do sistema financeiro.

Além disso, a presença de ciclos políticos pode impactar diretamente a atuação dessas instituições. Durante períodos eleitorais, pode haver incentivos para flexibilizar critérios de concessão de crédito, ampliar investimentos públicos ou adotar práticas de gerenciamento de resultados para apresentar indicadores econômicos mais favoráveis. Dessa forma, a teoria destaca como o comportamento de agentes políticos pode interferir na eficiência e no objetivo principal das instituições bancárias, que deveriam priorizar o desenvolvimento econômico sustentável em vez de interesses políticos de curto prazo (Jackowicz, Kowalewski & Kozlowski, 2013).

Assim, a Teoria da Escolha Pública contribui para entender potenciais distorções que surgem na gestão de instituições bancárias públicas quando estas se tornam suscetíveis à influência política, possibilitando uma perspectiva para compreensão dos incentivos subjacentes ao gerenciamento de resultados nos bancos estatais, especialmente considerando os agentes políticos e burocráticos envolvidos na gestão dessas instituições. Essa teoria parte do pressuposto de que os indivíduos — sejam políticos, gestores públicos ou reguladores — agem racionalmente para maximizar seus interesses próprios, como poder, votos, reputação ou recursos financeiros, mesmo em detrimento do interesse público (Buchanan & Tullock, 1962).

Nos bancos estatais, decisões relacionadas ao gerenciamento de resultados podem ser influenciadas por incentivos políticos, particularmente em períodos de ciclos eleitorais. Políticos, buscando apoio eleitoral, podem pressionar os gestores dessas instituições a manipularem os resultados contábeis para exibir um desempenho financeiro artificialmente robusto, indicando eficiência e boa administração (Garcia & Meurer, 2022). Isso pode ser feito, por exemplo, por meio do ajuste da provisão para perdas em operações de crédito, postergando

provisões para períodos pós-eleitorais ou reduzindo a transparência sobre a real situação financeira da instituição. Essas práticas visam criar uma percepção positiva junto ao público e reforçar a narrativa de competência do governo em exercício.

Além disso, a Teoria da Escolha Pública também sugere que os gestores dos bancos estatais podem ter incentivos próprio para adotar práticas de gerenciamento de resultados. Por exemplo, gestores podem buscar manter seus cargos, atender às expectativas dos políticos que os nomearam ou assegurar bônus e recompensas relacionados ao desempenho financeiro da instituição. Isso cria uma dinâmica na qual os bancos estatais podem ser utilizados como instrumentos de política pública ou eleitoral, desviando-se de sua missão principal de promover o desenvolvimento econômico e social.

Em suma, a relação entre a Teoria da Escolha Pública e o gerenciamento de resultados nos bancos estatais permite uma análise sob a perspectiva dos interesses políticos e individuais e sua influência nas práticas de gestão contábil. Uma forma de mitigar esses riscos é o reforço em mecanismos de governança, aumento na transparência e ações que garantam autonomia aos bancos estatais, de tal forma que operem com foco em suas finalidades institucionais, minimizando interferências políticas que comprometam a eficiência e a estabilidade financeira.

2.3 HIPÓTESES DO ESTUDO 1

A Teoria da Agência destaca a separação entre propriedade e gestão, a qual dá origem à relação de agência. Esta relação é definida como um contrato sob o qual uma ou mais pessoas, o principal, contrata outra pessoa, o agente, para realizar algum serviço em seu nome, o que envolve a delegação de alguma autoridade de tomada de decisão ao agente (Jensen & Meckling, 1976). Tal relação pressupõe a possibilidade de assimetrias informacionais e de conflitos de interesses. Quando os agentes, em virtude de sua posição, utilizam essas assimetrias de informação para atender a interesses próprios, em detrimento dos interesses dos principais, emerge o conflito de agência.

No âmbito das instituições financeiras, os administradores (agentes) são responsáveis pela condução das operações cotidianas, enquanto os acionistas (principais) dependem das informações disponibilizadas por esses gestores, por meio dos relatórios contábeis, para monitorar o desempenho da organização. Nesse cenário, os resultados financeiros são suscetíveis a práticas de gerenciamento de resultados, uma vez que os gestores possuem incentivos tanto para omitir informações relevantes quanto para apresentar dados excessivamente otimistas (Watts & Zimmerman, 1986).

O gerenciamento de resultados compromete a qualidade da informação contábil, particularmente dos lucros, sendo frequentemente associado a comportamentos oportunistas por parte dos gestores, conforme argumentam Healy e Wahlen (1999), Siregar e Utama (2008) e Yu (2008). Assim, tal prática está intrinsecamente vinculada à Teoria da Agência, uma vez que decorre das imperfeições informacionais inerentes à relação entre principal e agente (Watts & Zimmerman, 1986).

Gestores de instituições financeiras privadas, cuja atuação está orientada à maximização do lucro e do valor para os acionistas, estão sujeitos a pressões constantes do mercado de capitais (Martinez, 2001), que exigem desempenho financeiro consistente, cumprimento de metas de rentabilidade, preservação de acordos financeiros e manutenção da reputação institucional. Neste contexto, o gerenciamento de resultados frequentemente se manifesta por meio da prática de suavização de resultados (*income smoothing*), que consiste em reduzir a volatilidade dos lucros ao longo do tempo. Essa estratégia implica constituir provisões adicionais em períodos de desempenho favorável, a fim de utilizá-las em momentos de adversidade, resultando em uma trajetória de resultados mais estável e previsível (Uygun, 2013; Kanagaretnam, Lobo & Mathieu, 2004).

A estrutura de propriedade e os objetivos institucionais exercem influência significativa sobre as práticas contábeis adotadas (Shleifer & Vishny, 1997). No contexto do setor bancário brasileiro, essas diferenças tornam-se particularmente relevantes, em função do nível de regulação do setor, da importância sistêmica das instituições financeiras e da ampla presença de instituições financeiras estatais atuantes no mercado.

A Teoria da Escolha Pública aplica os princípios da economia ao comportamento de agentes políticos e ao funcionamento do setor público, partindo da premissa de que políticos, burocratas e eleitores agem de maneira racional e buscam maximizar seus interesses individuais, como votos, poder ou benefícios financeiros (Buchanan & Tullock, 1962). Quando aplicada às instituições financeira públicas, sugere-se que as estas instituições possam ser utilizadas como instrumentos políticos para atender a objetivos eleitorais e partidários, de tal forma que possam ser direcionar créditos a setores ou regiões que garantam maior retorno político, mesmo que tais decisões não sejam as mais eficientes economicamente (Magalhães, 2009).

Considerando-se que os administradores das instituições financeiras públicas estão sujeitos ao comportamento oportunista descrito na Teoria da Escolha Pública, admite-se que eles enfrentam uma dualidade de objetivos que os diferencia dos seus pares no setor privado. Além das metas relacionadas à eficiência econômica, esses gestores desempenham um papel

fundamental na execução de políticas públicas e sociais, sujeitos a pressões institucionais e políticas. Esses administradores são frequentemente nomeados por critérios políticos, sendo incentivados a reportar resultados alinhados às demandas do governo vigente. Em contextos específicos, como períodos eleitorais ou de crise econômica, pode haver pressões para mitigar a divulgação de prejuízos ou apresentar resultados financeiros que justifiquem determinadas políticas públicas ou aportes de recursos (Manish, & O'Reilly, 2019).

Adicionalmente, os bancos públicos atuam como instrumentos do governo para financiar regiões ou setores considerados estratégicos, como infraestrutura, agricultura e habitação, muitas vezes concedendo crédito em condições diferenciadas, não necessariamente orientadas pela lógica da maximização de lucros, mas pela lógica eleitoral (Magalhães, 2009). A necessidade de evidenciar o cumprimento desses objetivos pode motivar o uso de práticas contábeis discricionárias.

Embora sujeitos a auditorias e à supervisão dos órgãos reguladores, as instituições financeiras públicas não enfrentam, na mesma magnitude, as pressões de acionistas minoritários ou de analistas de mercado, características inerentes às empresas de capital aberto. Esse ambiente pode conferir maior margem para a adoção de práticas discricionárias, sem os mesmos riscos reputacionais e financeiros observados nas instituições privadas. Ademais, em situações que demandam processos de capitalização por parte do Tesouro, a manipulação dos resultados reportados pode ser utilizada como instrumento para justificar ou facilitar tais operações (Neder 2024).

Diante deste contexto, o gerenciamento de resultados nas instituições financeiras públicas estaria associado a estratégias como o *Big Bath Accounting* (ou *Take a Bath*), que consiste no reconhecimento concentrado de perdas em um único exercício, particularmente em períodos nos quais os lucros já se encontram deprimidos. O objetivo seria "limpar" o balanço, estabelecendo uma base mais conservadora, o que facilitaria a apresentação de melhorias nos períodos subsequentes. Tal conduta pode ser motivada tanto pela intenção de dissociar os resultados de uma gestão anterior quanto pela necessidade de justificar medidas governamentais voltadas ao saneamento financeiro ou à capitalização da instituição.

Partindo da premissa de que os gestores fazem escolhas contábeis discricionárias, como o reconhecimento antecipado de receitas ou despesas ou o adiamento de despesas (Healy & Wahlen, 1999) e que, pela lente da Teoria da Escolha Pública, as decisões dos gestores públicos são tomadas por motivações políticas (Sallaberry et al. 2020), sugere-se avaliar se práticas de gerenciamento de resultados relacionadas à conta das despesas com Provisão para Créditos de Liquidação Duvidosa Discricionária afetam, de forma estatisticamente significativa, os

resultados dos bancos públicos, sendo proposta a hipótese a seguir:

(H1,1): As instituições financeiras públicas apresentam uma associação negativa entre o lucro líquido e a parcela discricionária da Provisão para Créditos de Liquidação Duvidosa (PCLDDisc), quando comparadas às instituições financeiras em geral, indicando maior propensão ao uso dessa provisão como mecanismo de gerenciamento de resultados no sentido de aumentar o lucro quando este é alto e reduzi-lo quando é baixo (Take a Bath ou Big Bath Accounting).

2.4 METODOLOGIA

2.4.1 Informações gerais

A metodologia tem por objeto apresentar como a pesquisa está delineada, visando apresentar a população e delimitação da amostra, as variáveis utilizadas no modelo, as hipóteses estabelecidas e os procedimentos utilizados para coleta e análise dos dados.

De acordo com Gil (2010) os tipos de pesquisas podem ser classificados em função dos seus objetivos, procedimentos técnicos e abordagem. Este estudo é classificado da seguinte forma: a) pesquisa inferencial, ou explicativa, em relação os objetivos, visto que tem como objetivo o estabelecimento de relação entre variáveis contábeis (provisão de crédito para devedores duvidosos, lucro e ativos contábeis); b) pesquisa bibliográfica, por se basear na literatura existente para elaboração das hipóteses de pesquisa; c) pesquisa documental, tendo em vista que dados secundários foram coletados de uma base já existente e disponível na internet; d) quantitativa em relação à abordagem do problema, uma vez que o estudo utiliza de técnicas econométricas para analisar a relação entre as variáveis estabelecidas.

Quanto ao método de pesquisa, por tratar-se de abordagem quantitativa, este trabalho está fundamentado em modelos econométricos, visando analisar as relações entre a variável dependente e as variáveis independentes propostas para o estudo.

Os dados da tese estão disponíveis em:

https://1drv.ms/f/c/9279d7681bba8020/EuQhZWn2fwVJv6q1_Ky-iPcB-_ljQXSOVB4BUONQpNNnTA?e=JXgBDT

2.4.2 Coleta de dados

Em dezembro/2023 foram identificados 135 bancos atuantes no Brasil, sendo 29 de controle estatal (21%) e 106 de controle privado (79%), conforme detalhado no Anexo I. As

instituições financeiras públicas estatais, objeto deste estudo, são de controle federal, estadual ou distrital. Não há instituições financeiras de controle municipal.

Visando delimitar o escopo deste trabalho, o *locus* de pesquisa foi restrito aos bancos atuantes no Brasil no período de 2002 a 2023, aqui incluindo-se os bancos privados e públicos, tais como bancos de desenvolvimento e agências de fomento estaduais. Nesta pesquisa foram excluídas as cooperativas de crédito, por haver uma estrutura de governança e regulação diferenciada, bem como as instituições não bancárias de crédito, as instituições não bancárias do mercado de capitais e as instituições de pagamento reguladas pelo Banco Central do Brasil. Visando suprir a ausência de dados de algumas instituições financeiras, foram excluídas aquelas com menos de 10 anos de dados.

Foi utilizada a base de dados disponível do IF.DATA no site do Banco Central do Brasil (Bacen) e a base de dados do IBGE para os índices macroeconômicos.

O período de 2002 a 2023 se justifica pela abrangência e disponibilidade na base do Banco Central do Brasil (Bacen) desde o ano 2000 dos seguintes atributos: nome da instituição, tipo de consolidado bancário, segmento, tipo de consolidação, tipo de controle, cidade sede da instituição, estado, data-base, ativo total, carteira de crédito classificada, passivo circulante e exigível a longo prazo e resultados de exercícios futuros, captações, provisões, lucro líquido, outros ativos, patrimônio líquido, lucro líquido, patrimônio de referência, índice de Basileia, índice de imobilização, número de agências e número de postos de atendimento.

Os dados extraídos das bases foram consolidados em dados semestrais, sendo inicialmente obtidas 7663 linhas de registros para o banco de dados.

Após análise inicial dos dados foram excluídas linhas de registros com dados ausentes, tais como: i) instituições financeiras com carteira de crédito igual a zero; ii) instituições financeiras com lucro não informado; e; iii) instituições com PCLD total não informado. Ao final, obteve-se 4815 registros válidos para o banco de dados.

No banco de dados foi adicionada uma coluna (CONTROLE), visando identificar por meio de variável *dummy* o tipo de controle da instituição e outra coluna (COVID), visando identificar por meio de variável *dummy* os anos de 2020 e 2021, caracterizados pela pandemia de COVID-19.

2.4.3 Modelo econométrico do estudo e suas variáveis

Os modelos econométricos visam analisar relações causais, fazer previsões, avaliar políticas, controlar variáveis, formular políticas embasadas em evidências e testar teorias

econômicas. Essa abordagem fornece uma base sólida para a tomada de decisões informadas no campo da economia (Pindyck & Rubinfeld, 2004).

Neste trabalho foi utilizado um conjunto longitudinal (ou dados em painel), sendo definido como aquele que inclui uma amostra de entidades individuais (sejam empresas, famílias, cidades etc.) ao longo de um período pesquisado. Assim, o método pode incluir numerosas observações para cada entidade individual ou indivíduo da amostra (Pindyck & Rubinfeld, 2004). A utilização de dados em painel se justifica pela possibilidade de análise individual das instituições financeiras ao longo do tempo. Além disto, a análise com dados em painel possibilita um maior volume de informações, maior variabilidade dos dados, menor colinearidade entre as variáveis, maior número de graus de liberdade e maior eficiência na estimação (Baltagi, 2008).

Como forma de extrair informações de todas as unidades *cross-section* no tempo e não apresentar uma análise agregada dos dados bancários, foram estimados modelos de painel com efeitos fixos e aleatórios, observando-se os procedimentos e testes estatísticos estabelecidos na literatura de econometria. Destaca-se que nem todas as unidades são observadas em todos os períodos, sendo o painel definido como desbalanceado.

Foi utilizado o software R para apuração das estimações, sendo avaliados os resultados do Teste de Hausman e do F-Test para validar a utilização da estimação por efeitos fixos ou aleatórios nas especificações propostas. Considerando os resultados dos testes, optou-se por trabalhar somente a estimação por efeitos fixos da regressão robusta.

O modelo do estágio 1 foi o mesmo para os 3 (três) estudos, sendo a variável dependente as despesas de PCLD (Provisão de Crédito de Liquidação Duvidosa) e as variáveis independentes: variação da carteira de crédito, variação do crédito vencido superior a 90 dias, o saldo defasado da PCLD, a taxa de juros implícita na carteira, o PIB e uma variável *dummy* referente ao período da COVID-19.

Para o modelo do estágio 2 foi utilizada a variável dependente referente aos resíduos obtidos no modelo do estágio 1 como *proxy* da parcela discricionária de PCLD, e como variáveis independentes o lucro líquido ajustado, o tamanho da instituição financeira (logaritmo natural do ativo total) e uma variável *dummy* referente à complexidade da instituição.

Para cada estudo foram utilizadas variáveis *dummies* específicas. No estudo 1 foi adicionada uma variável *dummy* referente ao tipo de controle (público x privado), interagindo com o lucro líquido. No estudo 2 foram adicionadas variáveis *dummies* para caracterizar o início e fim de ciclo político, interagindo com o lucro líquido e o tipo de controle. No estudo 3, foram adicionadas variáveis *dummies* para caracterizar a ideologia partidária (esquerda ou direita),

também interagindo com o lucro líquido e o tipo de controle.

Os estudos sobre gerenciamento de resultados no setor financeiro concentram-se na utilização do componente discricionário das despesas de provisão para créditos de liquidação duvidosa (Tran, Hassan & Houston, 2020). De maneira geral, as despesas de provisão para créditos de liquidação duvidosa são os maiores *accruals* dos bancos e, por isso, desempenham um papel fundamental nas decisões sobre gerenciamento de resultados (Ahmed, Takeda & Thomas, 1999; Zendersky, 2005; Dantas, Galdi, Capelletto & Medeiros, 2013; Bortoluzzo, Sheng & Gomes, 2016).

Kanagaretnam, Lobo e Mathieu (2004) propõem a utilização do modelo de dois estágios na análise de gerenciamento de resultados em bancos. Há dois tipos de procedimentos a serem adotados na análise de *accruals* específicos visando identificar das práticas de gerenciamento de resultados por meio de análise de regressão (Dantas, Medeiros & Lustosa, 2013). O primeiro adota modelos de um estágio, em que a associação entre o comportamento dos *accruals* em análise e a(s) variável(is) de interesse, que geralmente inclui uma medida de lucros contábeis, é avaliada a fim de identificar, por exemplo, seu possível uso na suavização de resultados. O segundo procedimento adota modelos de dois estágios. Nesse caso, um modelo com variáveis que explicam o comportamento não discricionário da conta em questão é estimado no primeiro estágio. Nesse tipo de modelo, os resíduos estimados no primeiro estágio, com seu sinal original, representam a parcela discricionária, usada como variável dependente no segundo estágio, a fim de avaliar a relação com regressores que expliquem a prática de gerenciamento de resultados. No segundo estágio são utilizadas medidas de lucros contábeis como variável independente.

Faria Jr., Machado e Dantas (2021) desenvolveram um estudo no sentido de verificar a relação entre a ocorrência de fraudes corporativas e o gerenciamento de resultados em instituições bancárias brasileiras. Neste estudo, os autores utilizam uma análise do gerenciamento de resultados em dois estágios. No primeiro estágio a parcela discricionária das despesas com PCLD é apurada por meio de modelos para estimação da parcela não discricionária desses *accruals*, utilizando regressores representativos de características da própria carteira e fatores macroeconômicos, como o volume da carteira de crédito, os empréstimos vencidos e não pagos e as provisões para créditos de liquidação duvidosa e variáveis macroeconômicas. No segundo estágio, a parcela discricionária das despesas com PCLD, apurada pelo termo de erro do modelo do estágio 1, é a variável dependente e como variável explicativa é utilizado o Lucro Líquido Ajustado (LLAJ). No presente estudo, foi adotado o procedimento de dois estágios, semelhante ao adotado por Faria Jr., Machado e

Dantas (2021).

As variáveis que utilizam dados de balanço foram normalizadas pelo ativo total do período anterior ($t-1$). Este procedimento foi adotado seguindo metodologia sugerida por Brown et al (1999) para evitar problema do efeito de escala. Outros autores seguem metodologia semelhante (Roychowdhury, 2006; Aggelopoulos, Georgopoulos & Kotsiantis, 2023; Merzki & Ben Rejeb, 2023).

Para investigar a hipótese deste trabalho, são apresentadas as variáveis propostas no modelo do primeiro estágio.

(i) Despesas de Provisão de Crédito de Liquidação Duvidosa

A Despesa de PCLD da entidade i no período t , escalonado pelo ativo total é a variável dependente do modelo do primeiro estágio que representa o somatório de provisões discricionárias e não discricionárias do período.

(ii) Variação da Carteira de Crédito

A variação do saldo das operações de crédito mede a taxa com que são concedidos novos créditos. Espera-se que para variações positivas, haja um aumento da inadimplência (considerando-se que os novos créditos são de igual ou pior qualidade que os atuais) e, portanto, deverá haver uma correlação positiva entre esta variável e a dependente (Marcondes, 2008; Dantas, Medeiros & Lustosa, 2013).

(iii) Créditos Vencidos e Não Pagos

O saldo de créditos vencidos e não pagos é utilizado como *proxy* de prováveis perdas futuras, pois as operações em atraso representam o principal indício de que o crédito concedido pode se transformar em perda. Espera-se uma relação positiva entre as despesas de PCLD e os créditos vencidos e não pagos, tendo em vista que um aumento das operações em atraso deve conduzir os gestores a aumentarem as provisões para perdas em empréstimos (Marcondes, 2008; Dantas, Medeiros & Lustosa, 2013). No presente estudo, foram considerados os saldos de créditos vencidos e não pagos superiores a 90 dias, conforme estabelecido na metodologia do Banco Central do Brasil.

(iv) Variação de Créditos Vencidos e Não Pagos

A variação de créditos vencidos e não pagos representa, se positiva, uma medida da aceleração com que os créditos entram em atraso. Espera-se que uma variação de créditos vencidos e não pagos estejam positivamente correlacionados com as despesas de PCLD, ou seja, se a carteira de créditos está se deteriorando mediante o aumento das operações em atraso é razoável supor que haverá aumento das despesas de PCLD (Marcondes, 2008; Dantas, Medeiros & Lustosa, 2013).

(v) Saldo acumulado defasado de Provisão de Crédito de Liquidação Duvidosa

O saldo da conta de PCLD defasado representa o acumulado de perdas que se espera que ocorram na carteira de créditos. Um valor elevado nessa conta pode inibir novos provisionamentos. Por isso, espera-se uma correlação negativa entre o coeficiente desta variável e a variável dependente (Marcondes, 2008).

(vi) Taxa Média de Juros

Pressupõe-se que as carteiras com maiores taxas de juros contêm um risco implícito maior, que deve ser refletido em um maior nível de PCLD para compensar perdas em potencial. Espera-se, portanto, uma relação positiva entre as despesas de PCLD e a taxa média de juros (Marcondes, 2008; Dantas, Medeiros & Lustosa, 2013).

(vii) Variação Anual do PIB

Espera-se uma relação negativa entre as despesas de PCLD e a taxa de variação do PIB, supondo-se que a inadimplência deve ter maior frequência nos momentos de estagnação econômica e ser menos relevante em momentos de crescimento econômico (Dantas, Medeiros & Lustosa, 2013).

(viii) Período da Pandemia de COVID-19

Em 2020 e 2021 o mundo foi atingido pela pandemia de COVID-19, sendo necessária a imposição de restrições nos deslocamentos e aglomerações, impactando nas transações econômicas. Duncan et al. (2022) destacam a COVID-19 como teste de estresse no mercado bancário, justificando-se a necessidade de incluir uma variável independente visando capturar os efeitos na provisão de crédito neste período. Espera-se uma relação positiva entre as despesas de PCLD e o período da COVID-19, supondo-se que a inadimplência foi maior nos períodos da pandemia, principalmente pela redução da atividade econômica.

(ix) Tamanho

Kanagaretnam, Lobo e Mathieu (2004) argumentam que em instituições de menor porte haveria uma menor estrutura de governança e de fiscalização pelo regulador, o que incentivaria o aumento da parcela discricionária da PCLD. Neste estudo é utilizado o Logaritmo Natural dos Ativos Totais como *proxy* do tamanho.

A partir da hipótese deste estudo, apresentam-se as variáveis trabalhadas, conforme a tabela a seguir.

Tabela 1*Descrição das variáveis*

Variável	Descrição	Sinal esperado	Autor
----------	-----------	----------------	-------

		do coeficiente	
Variável dependente			
DPCLD_{i,t}	é a despesa para provisão para créditos de liquidação duvidosa da instituição i no período t dividida pelo Ativo Total do período t-1.	Não se aplica	Faria Jr., Machado e Dantas (2021)
Variáveis independentes			
ΔCCRED_i	é a variação da carteira de crédito, dividida pelo Ativo Total de t-1	Positivo	Faria Jr., Machado e Dantas (2021)
ΔCREDVENC_i	é a variação dos créditos vencidos acima de 90 dias e não pagos, dividido pelo Ativo Total (t)	Positivo	Faria Jr., Machado e Dantas (2021)
SPCLD_{i,t-1}	é o saldo defasado acumulado de provisão de créditos de liquidação duvidosa dividido pelo Ativo Total (t)	Negativo	Marcondes (2008)
INT_{i,t}	é Taxa média de juros implícita na carteira de crédito da entidade i no período t, correspondente à razão entre as receitas de operações de crédito e o saldo médio da carteira.	Positivo	Faria Jr., Machado e Dantas (2021)
PIB_t	é a variação anual do Produto Interno Bruto	Negativo	Faria Jr., Machado e Dantas (2021)
COVID	é a variável <i>dummy</i> para o período da COVID. Se diferente de 2020 ou 2021= 0. Se igual a 2020 ou 2021 =1;	Positivo	Elaboração do autor

Originalmente pretendia-se utilizar o modelo abaixo:

$$DPCLD_{i,t} = \beta_0 + \beta_1.(\Delta CCRED_{i,t}) + \beta_2.(CREDVENC_{i,t-1}) + \beta_3.(\Delta CREDVENC) + \beta_4.(SPCLD_{i,t-1}) + \beta_5.(INT_{i,t}) + \beta_6.(PIB_t) + \beta_7.(COVID) + \epsilon_{i,t},$$

Porém, após constatar alto nível de correlação entre as variáveis $CREDVENC_{i,t-1}$ e $SPCLD_{i,t}$, optou-se por retirar a variável $CREDVENC_{i,t-1}$ do modelo do estágio 1 e inseri-la no modelo do estágio 2. Desta forma, o modelo do estágio 1 se apresenta conforme abaixo:

$$DPCLD_{i,t} = \beta_0 + \beta_1.(\Delta CCRED_{i,t}) + \beta_2.(\Delta CREDVENC_{i,t-1}) + \beta_3.(SPCLD_{i,t-1}) + \beta_4.(INT_{i,t}) + \beta_5.(PIB_t) + \beta_6.(COVID) + \epsilon_{i,t} \text{ (Equação 1)},$$

Para análise da existência ou não de práticas de gerenciamento de resultados propõe-se o modelo do estágio 2, conforme abaixo.

$$PCLD_{Disci,t} = \beta_0 + \beta_1.(LL_{i,t}) + \beta_2.(TAM) + \beta_3.(TIPBCO) + \beta_4.(CREDVENC_{i,t-1}) + \beta_5.(LL_{i,t}).(Controle) + \epsilon_{i,t} \text{ (Equação 2)},$$

Tabela 2

Descrição das variáveis do modelo do estágio 2

Variável	Descrição	Sinal	Autor
----------	-----------	-------	-------

		esperado do coeficiente	
Variável dependente			
<i>PCLD_{Disci,t}</i>	é a parcela discricionária de provisão para créditos de liquidação duvidosa. Obtida por meio do termo de erro do modelo do estágio 1, mantido o sinal original.	Não se aplica	Faria Jr., Machado e Dantas (2021)
Variáveis independentes			
<i>LL_{i,t}</i>	é o resultado líquido de provisão dividido pelo Ativo Total de t-1	Positivo	Faria Jr., Machado e Dantas (2021)
<i>TAM_i</i>	é a <i>proxy</i> referente ao tamanho, representada pelo logaritmo natural do Ativo Total de t	Negativo	Kanagaretnam, Lobo e Mathieu (2004)
<i>TIPBCO_i</i>	é a variável <i>dummy</i> que representa a complexidade da instituição financeira. Se for Banco Múltiplo sem Carteira Comercial; Banco de Investimento; Banco de Câmbio; Banco de Desenvolvimento e Agência de Fomento= 0. Se for Banco Comercial, Banco Múltiplo com Carteira Comercial ou Caixa Econômica=1;	Positivo	Faria Jr., Machado e Dantas (2021)
<i>CREDVENC_{i,t-1}</i>	são os créditos vencidos acima de 90 dias em (t-1) dividido pelo Ativo Total (t)	Positivo	Faria Jr., Machado e Dantas (2021)
<i>LL_{i,t} *Controle</i>	Controle é a variável <i>dummy</i> que representa o tipo de controle. Se for privado =0. Se for público =1.	Positivo	Faria Jr., Machado e Dantas (2021)

2.5 ANÁLISE DOS RESULTADOS

Por meio da análise da estatística descritiva, obtém-se uma descrição do comportamento do conjunto de dados da pesquisa (Gujarati, 2006). São apresentadas a média aritmética (\bar{x}) e medidas de dispersão, como o valor máximo ($X_{m\acute{a}x}$), o valor mínimo ($X_{m\acute{i}n}$), o desvio-padrão, a assimetria e curtose, conforme a seguir.

Tabela 3

Estatística descritiva da amostra sem tratamento

Variáveis	Mínima	Média	Máximo	Desvio Padrão	Curtose	Assimetria
<i>PCLD_{i,t}</i>	-0,1694	0,0095	0,2657	0,0176	31,7934	3,4886
Δ <i>CCRED_{i,t}</i>	-0,6451	0,0410	5,0407	0,1630	298,2876	12,5510
<i>CREDVENC_{i,t-1}</i>	0,0000	0,0307	0,4373	0,0407	19,4768	3,5523
Δ <i>CREDVENC_i</i>	-0,4667	0,0011	0,3257	0,0223	78,7587	-1,2327
<i>SPCLD_{i,t}</i>	0,0000	0,0263	0,3837	0,0322	22,0046	3,6073
<i>INT_{i,t}</i>	-1,3804	0,1422	147,2986	2,1343	4691,0764	68,1236
<i>PIB_t</i>	-4,5000	2,1961	7,5000	2,8027	-0,1180	-0,5264

LL_t	-0,8296	0,0160	0,4550	0,0312	140,5329	-4,4063
--------	---------	--------	--------	--------	----------	---------

Com base nos valores apresentados, apresenta-se uma análise inicial dos dados das variáveis sem tratamento, considerando as medidas descritivas de tendência central (mínima, média, máxima), dispersão (desvio padrão), e características da distribuição (curtose e assimetria)

Quanto à análise da $PCLD_{i,t}$, apresenta uma assimetria positiva (3,4886), indicando uma cauda à direita, sugerindo que valores altos são raros, mas ocorrem. A curtose elevada (31,7934) sugere uma distribuição leptocúrtica, com valores extremos mais frequentes do que o esperado em uma distribuição normal. Embora a média seja baixa (0,0095), a dispersão é significativa (máximo de 0,2657), indicando variabilidade substancial entre observações.

A análise da $\Delta CCRED_{i,t}$, indica assimetria muito alta (12,5510) e curtose extrema (298,2876), mostrando uma distribuição altamente distorcida, com valores excepcionalmente altos na cauda direita. Há uma grande discrepância entre o mínimo (-0,6451) e o máximo (5,0407), refletindo a alta variabilidade. Há um indicativo de outliers e dispersão significativa no volume de crédito concedido.

A análise de $CREDVENC_{i,t-1}$, apresenta assimetria positiva (3,5523) e curtose elevada (19,4768), indicando concentração de dados próximos ao valor mínimo, mas com alguns valores muito altos. A média de 0,0307 é significativamente menor que o máximo (0,4373). A maior parte das observações está próxima de zero, mas há casos de crédito vencido elevado.

Quanto à $\Delta CREDVENC_i$, tem-se assimetria negativa (-1,2327), indicando cauda à esquerda, sugerindo que reduções significativas no crédito vencido são mais frequentes. A curtose alta (78,7587) reforça a presença de outliers extremos. Apesar de a média ser próxima de zero (0,0011), a distribuição é assimétrica e apresenta variabilidade significativa.

Na análise do $SPCLD_{i,t}$, apurou-se uma assimetria positiva (3,6073) e curtose elevada (22,0046), indicando comportamento semelhante ao de $PCLD_{i,t}$. A média é baixa (0,0263), com valores extremos concentrados à direita. Provisões são baixas para a maioria das observações, mas valores altos são raros e significativos.

Quanto à taxa de juros ou índice relacionado ($INT_{i,t}$), constata-se uma assimetria extrema (68,1236) e curtose altíssima (4691,0764), indicando que valores muito altos dominam a distribuição. Grande diferença entre o mínimo (-1,3804) e o máximo (147,2986) e dados altamente influenciados por outliers extremos.

Quanto à variável PIB_t , constata-se uma assimetria levemente negativa (-0,5264), indicando uma ligeira concentração de valores na cauda esquerda. A curtose próxima de zero

(-0,1180) sugere uma distribuição relativamente normal. Os valores estão mais bem distribuídos, com média de 2,1961 e menor dispersão relativa.

A análise da variável $LL_{i,t}$ apresenta assimetria negativa (-4,4063) e curtose elevada (140,5329), indicando que a maioria das observações está concentrada em torno de valores baixos, com outliers negativos dominando, apresentando média muito baixa (0,0160) comparada ao máximo (0,4550). Constata-se que a presença de lucros negativos ou pequenos é significativa, e os outliers podem ter grande influência na análise.

As variáveis $PCLD_{i,t}$, $\Delta CCRED_{i,t}$, $CREDVENC_{i,t-1}$, $\Delta CCREDVENC_{i,t}$, $SPCLD_{i,t}$, $INT_{i,t}$ e $LL_{i,t}$ apresentam valores extremos significativos, de tal forma que foi aplicada a técnica de winsorização ao nível de 1% (1% no nível inferior e 99% no nível superior), que consiste em aparar os valores extremos, acima ou abaixo dos percentis mínimos e máximos definidos, substituindo-se pelos valores menores e maiores remanescentes na distribuição das variáveis na amostra.

Justifica-se a técnica da winsorização pela presença de valores extremos, que podem gerar estimativas instáveis de parâmetros com erros padrões inflacionados, e comprometer ou impossibilitar inferências baseadas nos p-valores ou nos intervalos de confiança. Por isso, com frequência são efetuados ajustes na base de dados visando o tratamento de observações discrepantes (normalmente denominadas de outliers).

A seguir apresenta-se a estatística descritiva dos dados após winsorização ao nível de 1%.

Tabela 4

Estatística descritiva da amostra após winsorização ao nível de 1%

Variáveis	Mínima	Média	Máximo	Desvio Padrão	Curtose	Assimetria
PCLD_{i,t}	-0,0155	0,0093	0,0794	0,0146	7,7174	2,4721
$\Delta CCRED_{i,t}$	-0,2166	0,0366	0,4796	0,0998	4,3432	1,2791
CREDVENC_{i,t-1}	0,0000	0,0300	0,1998	0,0362	6,8612	2,3843
$\Delta CREDVENC_i$	-0,0549	0,0013	0,0653	0,0144	7,1294	0,5061
SPCLD_{i,t}	0,0000	0,0257	0,1566	0,0283	5,9168	2,1759
INT_{i,t}	0,0042	0,1034	0,5795	0,0823	12,6912	2,9704
LL_t	-0,0598	0,0163	0,1062	0,0228	4,1563	0,5189

Visando assegurar a robustez dos resultados foi elaborada a Matriz de Correlação de Pearson entre os regressores (Tabela 5), com o objetivo de identificar problemas de multicolinearidade, sendo considerada a regra sugerida por Gujarati (2006) de que o risco de

multicolinearidade é um problema sério quando esses coeficientes são maiores que 0,8. Considerando que esse limite foi superado no cruzamento das variáveis $CREDVENC_{i,t-1}$ e $SPCLD_{i,t}$, optou-se por retirar a variável $CREDVENC_{i,t-1}$ do modelo do estágio 1, inserindo-a no modelo do estágio 2.

Tabela 5

Matriz de Correlação de Pearson entre os regressores.

	$PCLD_{i,t}$	$\Delta CCRED_{i,t}$	$CREDVENC_{i,t-1}$	$\Delta CREDVENC_i$	$SPCLD_{i,t}$	$INT_{i,t}$	PIB_t
$PCLD_{i,t}$	1,0000	0,0942	0,3808	0,4367	0,3969	0,1850	-0,0350
$\Delta CCRED_{i,t}$	0,0942	1,0000	-0,0827	0,2099	-0,0639	-0,0040	0,0568
$CREDVENC_{i,t-1}$	0,3808	-0,0827	1,0000	-0,2743	0,9454	-0,0065	-0,0371
$\Delta CREDVENC_i$	0,4367	0,2099	-0,2743	1,0000	-0,2401	-0,0016	-0,0166
$SPCLD_{i,t}$	0,3969	-0,0639	0,9454	-0,2401	1,0000	-0,0070	-0,0211
$INT_{i,t}$	0,1850	-0,0040	-0,0065	-0,0016	-0,0070	1,0000	0,0024
PIB_t	-0,0350	0,0568	-0,0371	-0,0166	-0,0211	0,0024	1,0000

Considerando os resultados do Teste de Hausman e do F-Test (ANEXO II), optou-se por trabalhar somente a estimação por efeitos fixos da regressão robusta.

Com a finalidade de avaliar os efeitos das variáveis independentes sobre a variável dependente, foi rodado o modelo econométrico do estágio 1, utilizando regressão robusta, com dados em painel e com efeitos fixos individuais no Software R. Os resultados baseiam-se nos dados das variáveis já winsorizados ao nível de 1%.

Tabela 6

Resultados apurados – Modelo do estágio 1- Regressão com dados em painel – Efeitos fixos (Regressão robusta)

Variáveis	Coefficiente	Erro padrão	t-valor	p-valor	(a)
$\Delta CCRED_{i,t}$	0,00041	0,00150	0,27640	0,78228	
$\Delta CREDVENC_i$	0,50432	0,00928	54,35160	< 2,2e-16	***
$SPCLD_{i,t}$	0,23607	0,01013	23,30610	< 2,2e-16	***
$INT_{i,t}$	0,00898	0,00277	3,24030	0,00120	**
PIB_t	-0,00015	0,00006	-2,63310	0,00849	**
COVID	-0,00144	0,00057	-2,53340	0,01133	*

R2: 0,43565

R2 Ajustado: 0,41887

p-valor: < 2,22e-16***

Após análise dos resultados obtidos a partir do modelo, constata-se alto grau de

significância para as seguintes variáveis: i) Variação dos Créditos vencidos e não pagos até 90 dias; ii) Saldo de PCLD; iii) Taxa de juros implícita na carteira (INT); iv) Produto Interno Bruto (PIB) e v) Período da COVID-19 (COVID).

A significância positiva da Variação dos Créditos vencidos e não pagos até 90 dias reforça a relação de que o aumento da inadimplência influencia diretamente o resultado contábil dos bancos, elevando a necessidade de provisões e impactando negativamente o resultado contábil, o que está em conformidade com práticas prudenciais de gestão de risco (Faria Jr., Machado & Dantas, 2021). De modo complementar, o coeficiente significativo e positivo do saldo de PCLD defasado sugere a existência de persistência temporal na contabilização das provisões, possivelmente refletindo políticas internas de manutenção ou suavização de níveis de provisões entre os períodos (Fuji, 2004; Goulart, 2007).

A taxa de juros implícita apresentou relação positiva com a variável dependente, indicando que maiores retornos esperados na carteira de crédito, ainda que associados a riscos superiores, influenciam o comportamento contábil dos bancos, podendo refletir estratégias de precificação de risco ou de gerenciamento de resultados. No que se refere às variáveis macroeconômicas, o PIB apresentou coeficiente negativo e estatisticamente significativo, indicando que em contextos de maior crescimento econômico tende-se à redução de provisões ou à melhora no desempenho contábil dos bancos, devido à menor inadimplência e ao ambiente econômico mais favorável (Garcia & Meurer, 2022).

Por fim, o período da pandemia da COVID-19 mostrou-se negativamente associado à variável dependente, apontando que, durante o choque sanitário, os bancos possivelmente adotaram posturas mais conservadoras, com redução na concessão de crédito e maior cautela nas decisões gerenciais. Tal resultado pode também refletir os efeitos das políticas públicas adotadas no período, como suspensão de pagamentos e renegociação de dívidas, que temporariamente reduziram os riscos de crédito percebidos (Duncan et al., 2022).

Esses achados confirmam a importância de se considerar tanto variáveis microeconômicas (como inadimplência e taxa de juros) quanto fatores macroeconômicos e conjunturais (como PIB e eventos exógenos) na análise das práticas de gerenciamento de resultados no setor bancário. Além disso, fortalecem a tese de que a PCLD discricionária representa um instrumento relevante de gestão contábil, cujas decisões são influenciadas por múltiplas dimensões institucionais, econômicas e políticas (Garcia & Meurer, 2022).

Os sinais dos valores apurados nos coeficientes das variáveis com grau de significância estão de acordo com o esperado.

O modelo econométrico apresentado analisa os determinantes de uma variável

dependente em um painel de dados não balanceado com 134 indivíduos e até 44 períodos. O modelo obteve um R² ajustado de 41,89%, indicando que cerca de 42% da variação na variável dependente é explicada pelas variáveis independentes. As variáveis $\Delta\text{CREDVENC}_i$ (variação dos créditos vencidos) e $\text{SPCLD}_{i,t}$ (provisão específica de crédito do período anterior) apresentaram os maiores impactos positivos e estatisticamente significativos. Além disso, a taxa de juros (INT) também teve efeito positivo, enquanto o PIB e a pandemia de COVID-19 mostraram efeitos negativos significativos, sugerindo o impacto de fatores econômicos e conjunturais.

Por outro lado, a variável $\Delta\text{CCRED}_{i,t}$ (variação dos créditos concedidos) não apresentou significância estatística, sugerindo que sua relação com a variável dependente pode não ser relevante no período analisado. O modelo também destaca a importância de variáveis específicas do setor financeiro, como créditos vencidos e provisões, ao lado de fatores macroeconômicos, como crescimento do PIB e choques sistêmicos, como a pandemia. O ajuste geral do modelo e a significância da maioria das variáveis reforçam sua utilidade na análise do comportamento da variável dependente no contexto estudado.

A partir dos resíduos do termo de erro do modelo 1, foi rodado o modelo do estágio 2, conforme proposto a seguir:

$$PCLD_{Disci,t} = \beta_0 + \beta_1.(LL_{i,t}) + \beta_2.(TAM) + \beta_3.(TIPBCO) + \beta_4.(CREDVENC_{i,t-1}) + \beta_5.(LL_{i,t}).(Controle) + \epsilon_{i,t} \text{ (Equação 2)},$$

A partir do modelo de dados em painel com efeitos fixos e regressão robusta, foram apurados os valores abaixo:

Tabela 7

Resultados apurados – Modelo do estágio 2- Regressão com dados em painel – Efeitos fixos (Regressão robusta)

Variáveis	Coefficiente	Erro padrão	t-valor	p valor	(a)
$LL_{i,t}$	0,10083	0,00814	12,37990	< 2,2e-16	***
TAM_i	0,00065	0,00053	1,23200	0,21801	
$TIPBCO_i$	0,00338	0,00209	1,61360	0,10669	
$CREDVENC_{i,t-1}$	0,01678	0,00574	2,92460	0,00347	**
$LL_{i,t} * \text{CONTROLE}$	-0,09305	0,01754	-5,30520	1,18E-07	***

R2: 0,055734

R2 Ajustado: 0,027866

p-valor: < 2.22e-16***

Resultados Empíricos

Os resultados da análise econométrica para o modelo estimado estão apresentados na Tabela 7. O modelo visou examinar a influência do lucro líquido ajustado ($LL_{i,t}$), do tamanho da instituição financeira (TAM_i), do tipo de banco ($TIPBCO_i$), dos créditos vencidos e não pagos até 90 dias ($CREDVENC_{i,t-1}$) e da interação entre lucro líquido ajustado e tipo de controle, interação entre ($LL_{i,t}$) e (Controle), sobre a parcela discricionária de provisão de crédito para devedores duvidosos ($PCLDDisc_{i,t}$).

O coeficiente associado ao lucro líquido ajustado ($LL_{i,t}$) foi estimado em **0,10083**, com p-valor significativo (**< 2,2e-16**), indicando que o lucro líquido ajustado tem um efeito positivo e altamente significativo sobre a $PCLDDisc_{i,t}$, sugerindo que um aumento no lucro líquido ajustado está associado a um incremento na parcela discricionária da provisão, sugerindo a prática do gerenciamento de resultados pelos bancos de forma geral no sentido de diminuir o lucro quando o mesmo for alto e aumentá-lo quando for baixo. Ou seja, o comportamento se alinha com a busca pela suavização do resultado.

Os créditos vencidos e não pagos até 90 dias ($CREDVENC_{i,t-1}$) tiveram um coeficiente de **0,01678** (p-valor = 0,00347), também significativo, reforçando que o aumento na inadimplência está associado a um incremento na parcela discricionária da provisão. Ou seja, quanto maior a inadimplência, de forma geral, os bancos tendem a adotar uma maior discricionariedade na provisão de crédito.

A interação entre lucro líquido ajustado e tipo de controle ($LL_{i,t}$) e (Controle) apresentou um coeficiente negativo de **-0,09305**, com p-valor (**1,18e-07**) significativo. Esse resultado indica um comportamento diferente nas instituições financeiras públicas, no qual um aumento do lucro líquido ajustado tem um impacto negativo sobre a $PCLDDisc_{i,t}$, sugerindo a prática de gerenciamento de resultados no sentido de aumentar ainda mais o lucro quando este já for elevado e reduzi-lo ainda mais quando este já for baixo, por meio da parcela discricionária de PCLD. Ou seja, o gestor público buscará provisionar a menor, visando o aumento do lucro, quando o desempenho do banco já for bom e buscará provisionar a maior, visando a redução do lucro, quando o desempenho do banco já for ruim. Neste sentido, nos bancos públicos existe um comportamento mais próximo da busca pelo *Take a Bath* ou *Big Bath Accounting*.

Por outro lado, as variáveis relativas ao tamanho da instituição financeira (TAM_i), ao tipo de banco ($TIPBCO_i$) não apresentaram significância estatística, sugerindo que o tamanho da instituição financeira, representado pelo logaritmo do ativo total, e o tipo de instituição financeira não exercem influência relevante sobre a $PCLDDisc_{i,t}$.

Os resultados indicam haver uma relação negativa entre o resultado contábil (LL) e as despesas discricionárias de Provisão de Crédito para Liquidação Duvidosa ($PCLDDisc$) nas

instituições financeiras públicas, se confirmando a hipótese proposta. Desta forma, a inversão do sinal do coeficiente e o alto nível de significância indicam um comportamento diferente de gerenciamento de resultados, quando comparado às instituições privadas.

O fato da relação entre o lucro líquido (LL) e a parcela discricionária da PCLD ser negativa nos bancos públicos pode ter várias justificativas. As instituições financeiras públicas apresentam incentivos ao gerenciamento de resultados no sentido de aumentar o resultado quando este já é alto, bem como aumentar o nível de provisão discricionária quando o resultado é ruim. Neste caso, os bancos públicos sofreriam menor pressão por suavização de resultados, já que muitas vezes seus objetivos incluem políticas públicas, como financiamento de setores estratégicos a longo prazo, além da gestão de fundos públicos. Assim, eles podem ter menos incentivo para manipular provisões (PCLD) para suavizar lucros ou esconder variações no desempenho.

Outro fator que poderia explicar esta diferença no comportamento de gerenciamento de resultados pelos bancos públicos é o maior nível de regulação e fiscalização, quando comparados aos bancos em geral. Os bancos públicos, por serem controlados pelo Estado, estão frequentemente sujeitos a regras específicas de compliance (Lei nº 13.303), fiscalização adicional de órgãos públicos (como tribunais de contas e agências reguladoras), e maior escrutínio da sociedade.

Para responder ao maior nível de regulação e fiscalização, sugere-se que os bancos públicos utilizam da prática do *Take a Bath* ou *Big Bath Accounting* no sentido de adequar suas demonstrações às expectativas dos reguladores (Bartov, Givoly & Hayn, 2002) ou preparar a instituições financeira para ciclos futuros de desempenho (Martinez, 2001).

Os resultados apurados estão aderentes aos estudos de Jackowicz, Kowalewski e Kozlowski (2013) e Frigerio e Vandone (2020), havendo evidências de que as instituições financeiras públicas tendem a conduzir suas atividades de maneira a atender aos objetivos políticos estabelecidos, influenciando as decisões de investimento, alocação de recursos e concessão de crédito, afetando sua eficiência e desempenho.

2.6 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O referencial teórico, fundamentado na Teoria da Escolha Pública e na literatura sobre gerenciamento de resultados bancários, proporcionou uma base conceitual para propor uma perspectiva da dinâmica do gerenciamento de resultados no setor bancário brasileiro, especialmente nas instituições públicas. A metodologia utilizada, que estabeleceu como

variável dependente a parcela discricionária da Provisão para Créditos de Liquidação Duvidosa (PCLD) e considerou variáveis financeiras das instituições financeiras e variáveis macroeconômicas, não apresentou resultados condizentes com o esperado.

Com base nos resultados apurados neste estudo, que teve como objetivo investigar as práticas de gerenciamento de resultados em instituições financeiras brasileiras de 2002 a 2023 a sob a perspectiva do tipo de controle, reforça-se a ideia de que a parcela discricionária da PCLD é influenciada pelo lucro líquido ajustado das instituições financeiras de forma geral, evidenciando práticas de gerenciamento de resultados a partir da parcela discricionária da PCLD, pelas instituições financeiras em geral. O coeficiente negativo para instituições financeiras de controle público evidencia uma prática distinta dos bancos em geral, sugerindo que os gestores dessas instituições utilizam a parcela discricionária da PCLD como mecanismo de gerenciamento de resultados no sentido de provisionar a menor, visando o aumento do lucro, quando o desempenho do banco já for bom e provisionar a maior, visando a redução do lucro, quando o desempenho do banco já for ruim. Neste sentido, nos bancos públicos existe um comportamento mais próximo da busca pelo *Take a Bath* ou *Big Bath Accounting*.

Esses achados contribuem para o entendimento das práticas de gerenciamento de resultados no setor bancário brasileiro, especialmente nas diferenças entre bancos públicos e privados.

Estudos futuros podem explorar mais profundamente as diferenças entre instituições públicas e privadas, assim como a interação entre fatores econômicos e institucionais no comportamento gerencial. Além disto, pesquisas sobre gerenciamento de resultados em bancos públicos poderiam explorar outras perspectivas da Teoria da Escolha Pública, tais como fatores políticos adicionais que influenciam ou incentivam essas práticas pelos gestores, tais como os ciclos políticos eleitorais e a ideologia partidária.

3 GERENCIAMENTO DE RESULTADOS DAS INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS SOB A PERSPECTIVA DOS CICLOS POLÍTICOS

3.1 INTRODUÇÃO

A estrutura organizacional é definida como a articulação dos componentes de autoridade, responsabilidade, comunicação e decisão com o objetivo de entregar valor à sociedade. O processo decisório, como componente da estrutura organizacional, tem sido considerado um agente crítico na vantagem competitiva das instituições financeiras, sendo influenciado por diversos fatores como nível de urgência, recursos envolvidos, fatores econômicos, sociais, tecnológicos e políticos (Kolodiziev et al., 2021; Reeves & Deimler, 2012; Shahid & Sheikh, 2021).

No contexto global contemporâneo, em alguns setores econômicos, é imprescindível considerar a interação entre as decisões políticas e as consequências econômicas. O trabalho de Downs (1957) sugeriu novas linhas de pesquisas considerando os ciclos políticos e sua interação com os sistemas econômicos. Há evidências de que, nas decisões tomadas pelos agentes públicos, encontram-se implícitos interesses privados, como, por exemplo, objetivos político-eleitorais (Fialho, 1999).

Um aspecto inerente ao problema do desenvolvimento econômico do Brasil é a problemática do financiamento ao investimento, sobretudo em economias como a brasileira, que iniciou o seu processo de industrialização tardiamente. No Brasil, a presença dos bancos públicos na economia tem sua origem com a vinda da corte portuguesa ao Brasil em 1808. A partir de então, destaca-se a atuação dos bancos públicos federais, tais como o Banco do Brasil, Caixa Econômica Federal e BNDES no fomento da economia. O uso de instituições públicas de fomento e desenvolvimento econômico alcançou também as unidades federativas brasileiras, havendo nas décadas de 1970 e 1980 a criação de diversos bancos públicos estaduais de desenvolvimento, sendo a maioria destas instituições substituídas por agências estaduais de fomento, por incentivo do governo Fernando Henrique Cardoso (1995-2002) (Araujo et al., 2011b).

A influência de fatores políticos e eleitorais no desempenho dos bancos tem sido objeto de estudos recorrentes, destacando-se a influência de fatores políticos sobre os bancos comerciais (Jackowicz et al., 2013), a influência dos ciclos eleitorais nos empréstimos bancários (Englmaier & Stowasser, 2017) e a variação dos empréstimos concedidos por entidades bancárias em anos eleitorais (Frigerio & Vandone, 2020).

O trabalho de Dinc (2005) apresenta evidências empíricas de influências políticas no

gerenciamento de bancos públicos. Este autor conclui que bancos estatais aumentam seus empréstimos em anos eleitorais em relação aos bancos privados.

O estudo do gerenciamento de resultados tem sua origem com os trabalhos pioneiros de Schipper (1989) que examinou o conceito de *Earnings Management* (gerenciamento de resultados) pela lógica processual e suas implicações para a contabilidade, definindo *Earnings Management* como o uso de escolhas contábeis discricionárias para alterar os resultados financeiros reportados, com o objetivo de influenciar as percepções dos usuários das demonstrações financeiras sobre a empresa.

O gerenciamento de resultados tem sido considerado como parte das atribuições dos gestores, que, como agentes internos, possuem maior capacidade para mitigar e isolar variações transitórias sobre o desempenho, que refletem no lucro (Arya et al., 1998; Parfet, 2000). Os investidores considerarem o lucro como uma métrica-chave para a avaliação de empresas, enquanto os credores são influenciados pelas demonstrações de fluxo de caixa. As avaliações destes agentes externos apresentam implicações importantes para a prática contábil e a comunicação financeira das empresas (Kwok, 2002; Dichev et al., 2016). Ainda, devido a aspectos específicos dos riscos de crédito e liquidez das instituições financeiras, a análise do fluxo de caixa geralmente não é adequada para identificar práticas de gerenciamento de resultados dos bancos (Aggelopoulos, 2016), sendo pertinente a análise dos *accruals* contábeis.

Alguns estudos sobre gerenciamento de resultados têm por objetivo de propor modelos para estimar a magnitude do gerenciamento de resultados com base nas variações dos *accruals* (Jones, 1991), estudos que investigaram como as empresas usavam os *accruals* para gerenciar seus resultados trimestrais (Dechow & Sloan, 1991) e estudos voltados para a análise de como as empresas utilizavam o *accrual accounting* para gerenciar seus ganhos. Esses estudos evidenciaram que empresas aumentavam seus lucros por meio de escolhas contábeis discricionárias, como o reconhecimento antecipado de receitas ou o adiamento de despesas (Healy & Wahlen, 1999). Há também estudos sobre como as empresas utilizavam as despesas discricionárias de pesquisa e desenvolvimento para gerenciar seus resultados, reduzindo seus lucros (Teoh et al., 1998).

Ao se considerar a existência de instituições financeiras públicas no Brasil, torna-se relevante compreender as interações entre as decisões políticas e suas consequências econômicas. O trabalho de Downs (1957) sobre análise de decisões políticas e a pesquisa posterior de Nordhaus (1975), formalizando e esclarecendo a ideia de ciclos políticos oportunistas servem como base para a fundamentação do estudo dos ciclos políticos nas instituições financeiras.

De acordo com a Teoria dos Ciclos Políticos, os políticos estimulam a demanda agregada antes das eleições, de maneira a impulsionar o crescimento e reduzir o desemprego. Passado o período eleitoral, o político oportunista adota medidas para reverter os efeitos adversos da política econômica implementada anteriormente. (Nordhaus, 1975). No Brasil, o estudo de Alves (2019) vem no sentido de analisar a influência das eleições majoritárias no gerenciamento de resultados contábeis em sociedades de economia mista. Ou seja, nas decisões tomadas pelos agentes públicos encontram-se implícitos interesses pessoais ou oportunistas, como, por exemplo, objetivos político-eleitorais.

Um aspecto inerente às organizações públicas está relacionado à forma de atuação dos gestores, mais especificamente a manutenção do poder, sugerindo-se a presença de comportamentos oportunistas de agentes públicos durante o ciclo político, seja por meio de reduções tributárias em anos de eleição ou pelo maior direcionamento de gastos em obras públicas (Fiirst et al., 2019; Nordhaus, 1975).

Neste trabalho, sugere-se que as instituições financeiras públicas estão sujeitas às influências causadas pelo ciclo político, havendo a possibilidade de gerenciamento de resultados relacionados a esses períodos. Por outro lado, cabe destacar que as instituições financeiras públicas estão sujeitas à legislação aplicável às estatais, aos regulamentos definidos pelo Banco Central do Brasil (Bacen) e às determinações dos governos estaduais/federal aos quais estão vinculados, exigindo uma estrutura de governança corporativa compatível com a complexidade de seus produtos e serviços.

Considerando-se a existência de uma relação contratual entre o principal (político eleito) e o agente (gestor do banco público) sugerida por Moe (1984) e Ferris e Graddy (1998), e fundamentando-se na Teoria dos Ciclos Políticos de Nordhaus (1975), parte-se da premissa da existência de decisões ou ações oportunistas por parte do principal (político eleito) que possam influenciar as decisões do agente (gestor do banco público), em decorrência dos ciclos políticos.

Inicialmente, considera-se que o gestor público eleito agirá de forma oportunista em seu primeiro ano de mandato (início do ciclo político), sinalizando uma política de austeridade com o objetivo de antecipar perdas futuras, gerando superávit para períodos seguintes. Em um segundo momento, visando sua reeleição ou eleição de um sucessor, em seu último ano de mandato (ano de eleição e final do ciclo político), o principal (político eleito) buscará influenciar as decisões do agente (gestor do banco público) no sentido de liberar operações de crédito e impedir a divulgação de prejuízos do banco.

Portanto, este trabalho busca responder ao seguinte problema de pesquisa: Quais são as relações entre os ciclos políticos e o gerenciamento de resultados nas instituições financeiras

públicas brasileiras?

Desta forma, este estudo tem como objetivo analisar as relações entre os ciclos políticos e o gerenciamento dos resultados em instituições financeiras públicas que atuaram no Brasil no período de 2002 a 2023.

No Brasil, quanto aos estudos de gerenciamento de resultados no setor bancário, destacam-se os estudos de Fuji (2004) e Goulart (2008) que assumem a hipótese de relação positiva entre PCLD e resultado contábil (excluído da PCLD), o que é considerado evidência de suavização de resultados por meio da PCLD. Assim, quando o resultado se apresenta inferior ao esperado, reduz-se o montante da PCLD, para mitigar efeitos negativos nos lucros. Por outro lado, quando o resultado é alto, aproveita-se para aumentar volume da PCLD. Essas pesquisas baseiam-se na premissa de que gestores possuem incentivos para suavizar resultados.

Garcia e Meurer (2022) desenvolveram uma pesquisa no sentido de investigar os impactos de anos eleitorais sobre a rentabilidade dos bancos públicos, segmentando-os em listados e não listados em bolsas de valores, sendo que os resultados demonstram que anos eleitorais contribuem negativamente para a rentabilidade dos bancos públicos não listados em bolsa, indicando que a listagem pode ser um fator favorável à redução do uso político dos bancos públicos. Esta pesquisa apresenta algumas lacunas tais como: não considerar as agências de fomento estaduais como instituições financeiras públicas e não analisar práticas de gerenciamento de resultados dessas instituições.

Nos estudos desenvolvidos nesta pesquisa adota-se o componente discricionário da Provisão para Créditos de Liquidação Duvidosa (PCLD) como *proxy* para o *acruall* discricionário. Além disso, pretende-se preencher uma lacuna de pesquisa ao considerar possíveis influências dos ciclos políticos no gerenciamento de resultados das instituições financeiras públicas.

A contribuição desta pesquisa vem no sentido de apresentar uma proposta de estudo relacionando os períodos de ciclos políticos e informações contábeis de instituições financeiras públicas brasileiras. Tal análise contribui no sentido de propor uma abordagem voltada para o estudo dos ciclos políticos, relacionando-os ao gerenciamento de resultados de instituições financeiras públicas brasileiras.

Este trabalho se justifica pela relevância do volume de operações de crédito das instituições financeiras públicas no Brasil, que apresentaram um crescimento no saldo das operações de crédito no período de 2014 a 2019, de tal forma que hoje representam 50% dos créditos concedidos no Brasil (Cunha et. al, 2019).

Pretende-se que os questionamentos apresentados neste trabalho sirvam de base para

análises de organismos estrangeiros supridores de recursos financeiros voltados para o desenvolvimento econômico, bem como a investidores públicos ou privados, nacionais ou estrangeiros, que desejem fazer aportes em instituições financeiras públicas brasileiras.

3.2 REFERENCIAL TEÓRICO

3.2.1 As instituições financeiras sob a perspectiva teórica dos ciclos políticos

A perspectiva teórica dos ciclos políticos tem 4 (quatro) abordagens, sendo elas: a tradicional-oportunista, a tradicional-partidária, a racional-oportunista e a racional-partidária.

O trabalho de Downs (1957) é considerado como pioneiro na análise da interação entre as decisões políticas e as consequências econômicas. A perspectiva teórica dos ciclos políticos desenvolvida por Downs (1957) tem como base a noção de que os governos democráticos, representados em última instância pelo partido que se encontra no poder, agem racionalmente de forma a maximizar seu desempenho político-eleitoral.

Segundo Downs (1957), em uma democracia, os partidos políticos agem de maneira semelhante aos empresários que buscam maximizar seus lucros. Antes de considerar qualquer outro objetivo, as políticas formuladas pelos partidos têm como meta principal maximizar os votos e manter-se no poder, sem levar em conta os efeitos dessas políticas sobre a atividade econômica, a menos que elas influenciem a escolha dos eleitores. O autor também argumenta que os eleitores se comportam de forma racional, avaliando o desempenho de cada partido, especialmente o partido que está no poder, ao decidir suas preferências entre alternativas partidárias. O ciclo político influencia o ambiente econômico, pois os partidos políticos não ganham eleições para formular políticas, mas formulam políticas para ganhar eleições (Downs, 1957).

A análise da possibilidade de ciclos econômicos politicamente induzidos ganhou impulso com os trabalhos de Nordhaus (1975), MacRae (1977) e Tufte (1978). De uma forma geral, a ideia desses trabalhos fundamenta-se na proposição de que, uma vez no poder, os mandatários eleitos adotam uma postura oportunista, utilizando-se de todos os instrumentos disponíveis para garantirem a reeleição, sem levar em conta, em suas decisões, os eleitores e até mesmo seus partidos políticos.

Hibbs Jr. (1977) introduz uma nova abordagem de ciclos políticos, sendo definido como modelo tradicional partidário. Esse modelo considera que cada partido político tem um sistema de ideias diferentes, pensando sempre em beneficiar os eleitores que o elegeu. No modelo tradicional partidário o objetivo dos partidos não é somente atingir o poder, mas sim obter

governos que programem políticas partidárias mantidas por suas bases de apoio eleitoral. Neste modelo, os eleitores possuem preferências variadas conforme a situação econômica vigente, isto é, os eleitores não formam mais grupos homogêneos.

Tufte (1978) também apresenta uma análise diferente de Nordhaus (1975), assemelhando-se mais com o modelo de Hibbs Jr. (1977). Tufte (1978) afirma que os políticos querem se manter no poder para melhorarem apenas duas variáveis importantes: renda e desemprego, o que difere do modelo de Nordhaus (1975), pois este foca sua teoria em variáveis macroeconômicas. Tufte (1978) afirma que a ideologia dos partidos é importante e pode distinguir o tipo de política utilizada antes das eleições, o que se assemelha ao modelo de Hibbs Jr. (1977).

Beck (1982) critica o modelo tradicional partidário de Hibbs Jr. (1977) ao considerar que os partidos políticos possuem diversos mandatários e coalizões temporárias, sendo improvável que ocorra um consenso a respeito de uma variável econômica. Assim, o partido não é um bom elemento político para interpretação dos resultados econômicos. Ou seja, os partidos têm coalizões temporárias. Além disso Beck (1982) também critica Hibbs Jr. (1977) por não considerar a influência do setor privado no desempenho da economia, como as expectativas racionais dos agentes privados quanto ao sistema político-econômico.

O modelo racional oportunista é representado pelos trabalhos de Rogoff e Sibert (1988), Rogoff (1990) e Persson e Tabellini (1992). Este modelo considera dois conceitos como importantes: a assimetria de informações entre eleitores e governos e a competência dos governos. A premissa básica do modelo é que os políticos estão mais bem informados do que os eleitores sobre sua própria capacidade de governança, mostrando-se mais eficientes ao realizarem a manipulação da política econômica para obterem resultados favoráveis, mesmo com os eleitores sendo racionais.

O modelo racional partidário é fundamentado nos trabalhos de Alesina (1987) e Alesina e Tabellini (1990). Este modelo considera as expectativas racionais e, também, a incerteza das preferências dos eleitores, o que leva à insegurança dos eleitores quanto à eficácia das políticas econômicas.

Segundo Alesina (1987) os partidos podem ter objetivos e incentivos diferentes, já que não há certeza da preferência dos eleitores, ou seja, os resultados das eleições são imprecisos, o que leva à formação de ciclos político-econômicos distintos. Assim, seria a presença do partido político no poder que determinaria a política econômica vigente, sendo posta de lado a questão do oportunismo. Nesta situação, o crescimento do Produto Interno Bruto (PIB) e do nível de desemprego seriam distintos, conforme a agenda econômica do partido eleito.

Nas últimas décadas foram desenvolvidos estudos em nível internacional visando analisar a influência dos fatores políticos no desempenho dos bancos e da economia como um todo.

La Porta et al. (2002), ao investigarem a propriedade governamental de bancos em todo o mundo, concluíram que a maior participação do governo nos bancos está associada a um desenvolvimento econômico subsequente mais lento.

Neste sentido, Dinc (2005) apresenta um estudo no qual os bancos estatais aumentam a concessão de empréstimos em anos eleitorais, quando comparados aos bancos privados. Esse efeito é robusto para controlar fatores macroeconômicos e institucionais específicos do país, bem como fatores específicos do banco. Conforme esse estudo, o aumento nos empréstimos é de cerca de 11% da carteira total de um banco estatal ou cerca de 0,5% do PIB médio do país, por eleição, por banco estatal.

Micco et al. (2007) analisaram o desempenho de bancos públicos e privados em países industrializados e países emergentes, verificando se este é motivado por considerações políticas. Os resultados indicam que o diferencial de desempenho entre os bancos públicos e privados aumenta durante os anos eleitorais nos países emergentes, de tal forma que os bancos públicos têm pior desempenho em decorrência das influências políticas.

Brey et al. (2011), ao investigarem a participação do governo como acionista de bancos, constataram que este tipo de participação tende a garantir sua sobrevivência segundo a teoria da dependência de recursos, pela entrada de recursos advindos do Estado. Entretanto, a forma de gestão e seus níveis de controle afetam o desempenho da empresa devido aos objetivos políticos do governo.

Shen e Lin (2012) analisaram a hipótese de interferência política no desempenho dos bancos governamentais. Os resultados da pesquisa sugerem que os bancos influenciados politicamente apresentam pior desempenho dos que os bancos não influenciados; e os bancos privados têm melhor desempenho que bancos públicos. Além disso, postulam que o impacto da interferência política é maior nos países em desenvolvimento do que nos países desenvolvidos.

Jackowicz et al. (2013) examinaram o impacto de fatores políticos no comportamento e desempenho dos bancos comerciais em 11 países da Europa Central de 1995 a 2008. Seus resultados indicam que o crescimento do crédito dos bancos estatais não é afetado pelo ciclo político, apoiando a visão de que os bancos estatais constituem uma ferramenta que serve aos objetivos políticos no contexto europeu independentemente do período eleitoral.

Englmaier e Stowasser (2017) investigaram se os bancos de poupança alemães tendem a ajustar sistematicamente as políticas de empréstimos em resposta aos ciclos eleitorais locais.

Seus resultados indicam que (i) os empréstimos induzidos por eleições impactam negativamente a lucratividade dos bancos de poupança e estão associados a um aumento na inadimplência de crédito cerca de três anos após uma eleição e, (ii) desempenho econômico pré-eleitoral abaixo da média prejudica as perspectivas de reeleição e aumenta a intensidade dos ciclos de empréstimos pelos bancos estatais.

Frigerio e Vandone (2020) investigaram se a atividade creditícia dos bancos europeus de desenvolvimento é afetada pelo comportamento político oportunista, analisando a variação dos empréstimos concedidos por essas entidades em anos eleitorais. Em uma comparação com resto do sistema bancário europeu, embora a visão política dos bancos de desenvolvimento não possa ser apoiada como regra geral, encontraram evidências de que, em democracias imperfeitas, os grandes bancos de desenvolvimento tendem a aumentar sua atividade de crédito em anos eleitorais.

Koetter e Popov (2021) investigaram se a rotatividade dos partidos políticos após as eleições estaduais alemãs afeta os empréstimos dos bancos ao governo regional. Os resultados sugerem que a rotatividade dos partidos no nível estadual leva a um aumento acentuado e substancial nos empréstimos das caixas econômicas locais ao governo do estado de origem, acompanhado por uma redução equivalente no crédito privado. Isto sugere que atritos políticos podem interferir nos objetivos de desenvolvimento local dos bancos estatais.

Wang e Chou (2022) investigaram, no contexto chinês, o efeito do impacto do ciclo político na escala de empréstimo financeiro. Os resultados empíricos indicam que a escala de empréstimos por instituições financeiras aumentou um ano antes e depois do evento, mostrando ciclicidade política. Estes resultados corroboram com achados anteriores de Dinc (2005) que, ao avaliar as influências políticas sobre as atividades operacionais dos bancos estatais, verificaram que estes tendem a aumentar seus empréstimos em anos eleitorais em relação aos bancos privados.

Por fim, no Brasil, Gonçalves et al. (2017) desenvolveram uma pesquisa com o objetivo de avaliar se os ciclos políticos em conjunto com viés ideológico impactam significativamente as decisões de alocação de recursos públicos em investimentos de infraestrutura nos estados brasileiros. Seus resultados mostram a existência de influência do ciclo eleitoral se consideradas as diferenças ideológicas interagindo com os ciclos eleitorais e apontam que partidos de esquerda e de centro tendem a investir mais em infraestrutura em períodos pré-eleitorais se comparados com partidos de direita.

Garcia e Meurer (2022) desenvolveram uma pesquisa no sentido de investigar os impactos de anos eleitorais sobre a rentabilidade dos bancos públicos, segmentando-os em

listados e não listados em bolsas de valores, sendo que os resultados demonstram que anos eleitorais contribuem negativamente para a rentabilidade dos bancos públicos não listados em bolsa, indicando que a listagem pode ser um fator favorável à redução do uso político dos bancos públicos.

3.2.2 Gerenciamento de resultados em instituições bancárias

A teoria da agência, proposta por Jensen e Meckling (1976), examina a relação entre os proprietários (principais) e os gestores (agentes) de uma empresa, destacando uma relação de agência na qual os gestores são contratados para administrar a empresa em nome dos acionistas. Essa estrutura pode gerar um potencial conflito de interesses, uma vez que os gestores podem tomar decisões que beneficiam a si mesmos em vez dos acionistas, como se envolver em projetos arriscados que aumentam seu prestígio ou remuneração, mas não necessariamente beneficiam os acionistas.

A partir deste conflito de agência e a da assimetria informacional entre gestores e proprietários, o gerenciamento de resultados contábeis refere-se às práticas adotadas pelo gestor de uma empresa para influenciar a divulgação de informações financeiras, a fim de atingir determinados objetivos junto aos investidores. Essas práticas podem incluir o uso de escolhas contábeis discricionárias, manipulação de transações ou omissão de informações relevantes (Watts e Zimmerman, 1986).

Ao investigar os determinantes, as consequências e as implicações do gerenciamento de resultados contábeis, Watts e Zimmerman (1986) propuseram o Modelo de Oportunidades de Bônus e o Modelo de Oportunidades de Contrato para explicar as motivações e os incentivos para o gerenciamento de resultados.

A pesquisa de Schipper (1989) é considerada uma das primeiras tentativas de definir o conceito de *Earnings Management* (gerenciamento de resultados) e suas implicações para a contabilidade. Schipper (1989) observou que o gerenciamento de resultados pode ser usado para atender a objetivos legítimos, como melhorar a eficiência da gestão e aumentar o valor da empresa, mas também pode ser usado para enganar os investidores. Discute ainda vários exemplos de práticas de gerenciamento de resultados, como o adiamento de despesas, o reconhecimento antecipado de receitas, a reclassificação de despesas para o balanço patrimonial e o uso de reservas contábeis. Também foram discutidas as implicações regulatórias e legais do gerenciamento de resultados.

Burgstahler e Dichev (1997) investigaram o gerenciamento de resultados contábeis para evitar reduções de lucro ou perdas. Seu estudo revelou que as empresas têm uma propensão a

evitar divulgar resultados negativos, adotando práticas contábeis discricionárias para inflar seus lucros. Essas descobertas ressaltaram a importância de entender os incentivos e os mecanismos que levam ao gerenciamento de resultados contábeis.

Os estudos iniciais sobre gerenciamento de resultados contábeis foram impulsionados pela preocupação com a qualidade e a relevância das informações financeiras divulgadas pelas empresas. Um dos primeiros estudos a abordar esse tema foi realizado por Healy e Wahlen (1999), que propuseram uma estrutura teórica para analisar as práticas de gerenciamento de resultados contábeis. Eles definiram o gerenciamento de resultados como a seleção de políticas contábeis e/ou transações para afetar os números relatados com o objetivo de alcançar certos resultados econômicos. Esse estudo destacou a importância do contexto econômico e institucional na compreensão das práticas de gerenciamento de resultados contábeis.

Healy e Wahlen (1999) resumem o surgimento da prática do gerenciamento de resultados a partir de três conjuntos de motivações: i) motivações envolvendo o mercado de capitais; ii) motivações envolvendo partes interessadas (tais como investidores e credores); e iii) motivações regulatórias devido a incentivos associados ao “manejo” do lucro de companhias que atuam em mercados monitorados por agências de regulação.

Healy e Wahlen (1999) descrevem a prática de *take a bath*, na qual os gestores das empresas procuram reduzir os lucros presentes, mediante o adiamento do reconhecimento de receitas ou acelerando o reconhecimento de despesas.

Outro estudo sobre o tema foi conduzido por Dechow e Skinner (2000), que exploraram o impacto do gerenciamento de resultados nas propriedades informativas dos lucros. Eles destacaram que o gerenciamento de resultados pode comprometer a utilidade e qualidade da informação contábil e distorcer a percepção dos usuários sobre o desempenho e a posição financeira das empresas.

McNichols (2000) explorou questões de *design* de pesquisa em estudos sobre gerenciamento de resultados contábeis. Seu estudo discutiu a importância de escolhas adequadas de amostra, variáveis dependentes e independentes, e técnicas de modelagem para garantir resultados válidos e confiáveis na análise do gerenciamento de resultados contábeis.

Dada à extensão do que pode dar causa à prática de gerenciamento de resultados, Fields et al. (2001) defendem que o conceito de escolhas contábeis é mais restrito, pois nem todas as escolhas contábeis ensejam em gerenciamento de resultados contábeis, de tal forma que este termo vai além da definição escolhas contábeis. Entretanto, indícios de gerenciamento de resultados podem ser efeitos de escolhas contábeis feitas por gestores, as quais podem ser influenciadas por um conjunto de motivações ou por mecanismos de controle e gestão.

Leuz et al. (2003) realizaram uma comparação internacional do gerenciamento de resultados contábeis e sua relação com a proteção aos investidores. O estudo revelou que as práticas de gerenciamento variam em diferentes países devido às diferenças nos sistemas regulatórios e institucionais. O autor ressaltou a importância do contexto institucional ao estudar o gerenciamento de resultados contábeis.

Roychowdhury (2006) examinou a relação entre gerenciamento de resultados contábeis e risco de mercado, evidenciando como as práticas de gerenciamento de resultados podem afetar a percepção dos investidores e o custo de capital das empresas. Já os estudos de Dichev e Tang (2009) e Dechow et al. (2010) demonstram que a prática de gerenciamento de resultados consiste no registro antecipado de perdas ou em sua postergação, visando ajustar o lucro a uma determinada expectativa de uma parte interessada.

No contexto brasileiro, Alves (2019) desenvolveu um estudo para investigar a independência dos administradores dentro de uma sociedade de economia mista, verificando se existem evidências de que as empresas listadas na B3, que possuem o Estado como o acionista controlador, gerenciam seus resultados em anos de eleições majoritárias. Os resultados apontam que as empresas gerenciam seus resultados antes e depois das eleições majoritárias.

Ao verificar se empresas com conexões políticas apresentam níveis de gerenciamento de resultados significativamente diferentes das outras empresas em períodos de eleição presidencial no Brasil, Souza et al. (2023) concluíram que as empresas em geral aumentam o gerenciamento de resultados por *accruals* em anos eleitorais. Porém, as empresas conectadas politicamente apresentaram um maior gerenciamento de resultados por *accruals* que as não conectadas, e esse comportamento não se modificou em anos eleitorais. Porém, as empresas conectadas apresentaram menos gerenciamento de resultados por decisões operacionais que as empresas não conectadas. Ou seja, os períodos eleitorais não interferiram no nível e nem na diferença do gerenciamento de resultados por decisões operacionais entre empresas conectadas e não conectadas politicamente.

No contexto das instituições financeiras públicas brasileiras, torna-se relevante compreender as interações entre as decisões políticas e a qualidade da divulgação de resultados das instituições financeiras públicas, mais especificamente a relação entre os ciclos políticos e a adoção de práticas de gerenciamento de resultados por essas instituições.

No setor bancário há diversos estudos que relacionam a Provisão para Créditos de Liquidação Duvidosa (PCLD) como *proxy* para o *accrual* discricionário (Ben Othman & Mersni, 2014; Kanagaretnam et al., 2004; Kwak et al., 2009; Malik et al., 2022; Merzki & Ben Rejeb, 2023; van Oosterbosch, 2010).

Neste estudo adota-se o componente discricionário da Provisão para Créditos de Liquidação Duvidosa (PCLD) como *proxy* para o *acrual* discricionário a ser trabalhado no modelo de gerenciamento de resultados.

3.3 HIPÓTESES DO ESTUDO 2

Visando definir o modelo econométrico deste trabalho, são apresentadas as motivações que incentivariam os gestores das instituições financeiras públicas a decidir por uma maior ou menor provisão de crédito discricionária para devedores duvidosos, com o objetivo de gerenciar os resultados destas instituições nos períodos dos ciclos políticos.

Constatam-se evidências de práticas de gerenciamento de resultados quando há uma relação positiva entre despesas discricionárias com provisão para créditos de liquidação duvidosa e os resultados (antes dos impostos e excluídas as despesas) (Ahmed et al., 1999; Ozili & Outa, 2017). Fuji (2004) também desenvolve uma proposta neste sentido, ao afirmar que se espera uma relação positiva das despesas com provisão de liquidação duvidosa com os resultados das instituições financeiras.

Ao se considerar que as sociedades de economia mista listadas na bolsa gerenciam seus resultados antes e depois das eleições majoritárias (Alves, 2019) e que, por outro lado, os períodos eleitorais não interferiram no nível e nem na diferença do gerenciamento de resultados das empresas conectada politicamente Souza et al. (2023), este trabalho pretende avançar no estudo da relação dos ciclos políticos com o gerenciamento de resultados nas instituições financeiras públicas brasileiras.

O estudo de Salhuteru e Wattimena (2015) analisou as práticas de gerenciamento de resultados em bancos estatais e bancos privados na Indonésia. Segundo os autores a prática de *Income Smoothing* pelos bancos visa manipular o perfil dos lucros de modo a fazer com que estes sejam reportados em sequência menos variável, havendo um esforço intencional no sentido de reduzir as flutuações dos lucros reportados. Como resultado da pesquisa, os autores concluíram que as limitações dos bancos públicos em gerar lucros com as atividades operacionais têm influência positiva e significativa no gerenciamento de resultados desses bancos. Por outro lado, os bancos privados possuem maior flexibilidade para gerar lucros com as atividades operacionais, não sendo constatada influência positiva e significativa no gerenciamento de resultados dessas instituições.

Lopes e Iudícibus (2004) afirmam que sob o ponto de vista da teoria contratual da firma, a empresa é vista como um conjunto de contratos entre os participantes. Cada participante contribui com algo para a firma e em troca recebe sua contrapartida. Os contratos são de

diversas naturezas, dependendo da relação entre os interessados. Muitos desses contratos não são explícitos e não possuem nenhum tipo de estrutura formal. Nas instituições financeiras públicas, por sua estrutura de propriedade estatal, há a relação contratual e uma conexão política entre executivo da instituição financeira pública e o político eleito que o indicou para o cargo, caracterizando uma relação agente-principal.

Considerando-se a relação contratual entre o principal (político eleito) e o agente (gestor do banco público) sugerida por Moe (1984) e Ferris e Graddy (1998), e fundamentando-se na presença de comportamentos oportunistas de agentes públicos durante o ciclo político (Alves, 2019; Fiirst et al., 2019; Nordhaus, 1975), parte-se da premissa da existência de decisões ou ações oportunistas por parte do principal (político eleito) que possam influenciar as decisões do agente (gestor do banco público), em decorrência dos ciclos políticos.

As hipóteses deste trabalho buscam investigar se o gestor do banco público é motivado por ações de natureza política, ou seja, as decisões que afetam o desempenho do banco público são mais evidentes durante os anos eleitorais (Micco et al., 2007), ou seja, se estabelece o entendimento de que os bancos estatais atendem aos objetivos políticos (Jackowicz et al., 2013) em períodos eleitorais.

Inicialmente, considera-se que o gestor público eleito agirá de forma oportunista em seu primeiro ano de mandato (início do ciclo político), havendo a sinalização de uma política de austeridade. Essa política de austeridade tem como objetivo uma reestruturação organizacional para a redução de despesas públicas em um primeiro momento, visando a geração de sobras para o final de mandato. O gestor público eleito justificará a política de austeridade destacando aspectos negativos nos gastos da gestão anterior. Desta forma, sugere-se que no primeiro ano de mandato o gestor público eleito apresentará como diretriz a antecipação do registro de todas as perdas previstas, atribuindo-as às gestões anteriores e definindo as gestões anteriores como incompetentes.

Nos períodos posteriores às eleições, ou seja, no primeiro ano do ciclo político, há uma tendência de se fazer o gerenciamento dos resultados por meio do registro de perdas incorridas e ainda não registradas e do registro antecipado de perdas esperadas no balanço das instituições financeiras públicas, reduzindo-se o resultado do exercício. O gerenciamento de resultados é definido como a relação positiva entre a parcela discricionária da PCLD e o lucro da instituição financeira (Martinez, 2001).

(H1,2): O resultado contábil (LL) das instituições financeiras públicas, no primeiro ano do ciclo político, possui relação positiva com a parcela discricionária de Provisão de Crédito para Liquidação Duvidosa (PCLD) dessas instituições, caracterizando o

gerenciamento de resultados para reduzir o lucro quando o mesmo for alto e aumentá-lo quando for baixo.

Fundamentando-se na teoria dos ciclos políticos proposta por Nordhaus (1975), sugere-se que o gestor público eleito agirá de forma oportunista ao final do ciclo político, visando sua reeleição ou a eleição de um sucessor indicado por ele. Neste período as decisões são voltadas para o aumento do gasto público e aumento da demanda agregada. Tal fato, sugere um conflito de agência entre o principal (gestor público eleito) e o agente (administrador do banco público), na medida em que são definidas diretrizes de aumento das liberações de crédito dos bancos públicos, visando a injeção de capital na economia por meio do investimento público em empresas privadas. Nesse contexto, o administrador do banco público buscará cumprir as diretrizes de aumento das liberações de crédito, associadas às práticas de diminuição de registro de perdas nesse último ano de mandato.

Parte-se da premissa de que no ano eleitoral, ou seja, no último ano do ciclo político, haja uma tendência de se fazer o gerenciamento dos resultados nas instituições financeiras públicas, evitando-se o registro de perdas esperadas, tendo como consequência a manutenção dos resultados ou evitar prejuízo.

(H2,2): O resultado contábil (LL) das instituições financeiras públicas, no último ano do ciclo político, possui relação negativa com a parcela discricionária de Provisão de Crédito para Liquidação Duvidosa (PCLD) dessas instituições, caracterizando o gerenciamento de resultados para aumentar o lucro quando o mesmo for alto e reduzi-lo quando for baixo.

Além dos aspectos internos, o volume de provisão de crédito discricionária seria também influenciado por componentes macroeconômicos, destacando-se o crescimento da economia (PIB), a inflação (IPCA) e a taxa livre de risco (Taxa Selic) (Garcia & Meurer, 2022).

Espera-se que em uma economia com menor crescimento o gestor seja incentivado a aumentar a parcela discricionária de PCLD. Outro ponto está relacionado à inflação e taxa de juros. Neste aspecto, o aumento da taxa de inflação e da taxa básica de juros incentivariam o aumento da parcela discricionária da PCLD.

A partir das motivações dos gestores no uso da parcela discricionária da PCLD, foram estabelecidas as variáveis independentes, sendo estas inseridas em um modelo econométrico de série temporal de dados em painel. A partir deste modelo, foi avaliado o grau de significância e o sinal do coeficiente da variável objeto do estudo.

3.4 METODOLOGIA

3.4.1 Informações gerais

A metodologia tem por objeto apresentar como a pesquisa está delineada, visando apresentar a população e delimitação da amostra, as variáveis utilizadas no modelo, as hipóteses estabelecidas e os procedimentos utilizados para coleta e análise dos dados.

De acordo com Gil (2010) os tipos de pesquisas podem ser classificados em função dos seus objetivos, procedimentos técnicos e abordagem. Este estudo é classificado da seguinte forma: a) pesquisa inferencial, ou explicativa, em relação aos objetivos, visto que tem como objetivo o estabelecimento de relação entre variáveis (ciclos políticos e gerenciamento de resultados); b) pesquisa bibliográfica, por se basear na literatura existente para elaboração das hipóteses de pesquisa; c) pesquisa documental, tendo em vista que dados secundários foram coletados de uma base já existente e disponível na internet; d) quantitativa em relação à abordagem do problema, uma vez que o estudo utiliza de técnicas econométricas para analisar a relação entre as variáveis estabelecidas.

Neste estudo são feitas análises dos efeitos do início e fim de ciclo político no gerenciamento de resultados das instituições financeiras públicas, especificamente na parcela discricionária da provisão de créditos para liquidação duvidosa (PCLD).

O início de ciclo político é definido como o primeiro ano de mandato dos eleitos em nível federal ou estadual, sendo os seguintes anos: 2003, 2007, 2011, 2015, 2019 e 2023.

O final de ciclo político é definido como o último ano de mandato, caracterizado como um ano de eleição em nível federal ou estadual, sendo eles: 2002, 2006, 2010, 2014, 2018 e 2022.

Nesta pesquisa não foram considerados os ciclos políticos referentes às eleições municipais. Se fosse adotado este procedimento, haveria um prejuízo da análise, pois todo ano seria ano pré-eleitoral ou ano eleitoral, ou seja, seria um início ou final de ciclo político.

Visando delimitar o escopo deste trabalho, o *locus* de pesquisa foi restrito aos bancos atuantes no Brasil, considerando-se os dados financeiros semestrais no período de 2002 a 2023, utilizando-se como base os disponíveis nos sites do Banco Central do Brasil (Bacen).

Durante o período escolhido ocorreram duas crises financeiras, 2008 e 2015, e uma crise sanitária em 2020. Esses períodos de crise foram incluídos no presente estudo, podendo haver algum possível impacto nos resultados apurados. Foi feita somente uma distinção, por meio de variável *dummy*, ao período da COVID-19 (anos de 2020 e 2021).

Em dezembro/2023 foram identificados 138 bancos atuantes no Brasil, sendo 29 de controle estatal. As instituições financeiras públicas estatais, como objeto deste estudo, são de controle federal, estadual e distrital. Não há instituições financeiras de controle municipal.

O período de 2002 a 2023 se justifica, pois na base do Bacen há dados desde o ano 2000 dos seguintes atributos: nome da instituição, tipo de consolidado bancário, segmento, tipo de consolidação, tipo de controle, cidade sede da instituição, estado, data-base, ativo total, carteira de crédito classificada, passivo circulante e exigível a longo prazo e resultados de exercícios futuros, captações, patrimônio líquido, lucro líquido, patrimônio de referência, índice de Basileia, índice de imobilização, número de agências e número de postos de atendimento.

Os modelos econométricos visam analisar relações causais, fazer previsões, avaliar políticas, controlar variáveis, formular políticas embasadas em evidências e testar teorias econômicas. Essa abordagem fornece uma base sólida para a tomada de decisões informadas no campo da economia (Pindyck & Rubinfeld, 2004).

Foi utilizado um conjunto longitudinal (ou dados em painel), sendo definido como aquele que inclui uma amostra de entidades individuais (sejam empresas, famílias, cidades etc.) ao longo de um período pesquisado. Assim, o método pode incluir numerosas observações para cada entidade individual ou indivíduo da amostra (Pindyck & Rubinfeld, 2004).

Como forma de extrair informações de todas as unidades *cross-section* no tempo e não apresentar uma análise agregada dos dados bancários, foram estimados modelos de painel com efeitos fixos, observando-se os procedimentos estatísticos já estabelecidos na literatura de econometria.

Para todas as estimações, foram apresentados os resultados do Teste de Hausman e do F-Test para validar a utilização da estimação por efeitos fixos ou aleatórios nas especificações propostas, sendo indicado o modelo de estimação com efeitos fixos.

3.4.2 Modelo econométrico do estudo

Tendo em vista os aspectos discricionários e não discricionários das despesas com provisão para crédito de liquidação duvidosa, foi adotado o método de análise em dois estágios, considerando-se o componente discricionário da Provisão para Créditos de Liquidação Duvidosa (PCLD) como *proxy* de gerenciamento de resultados por parte das instituições financeiras sob análise.

O modelo do estágio 1 é o mesmo apresentado no item 2.4.3 desta Tese, conforme abaixo:

$$DPCLD_{i,t} = \beta_0 + \beta_1.(\Delta CCRED_{i,t}) + \beta_2 (\Delta CREDVENC_{i,t-1}) + \beta_3.(SPCLD_{i,t-1}) + \beta_4.(INT_{i,t}) + \beta_5.(PIB_t) + \beta_6.(COVID) + \varepsilon_{i,t} \text{ (Equação 1),}$$

Visando atender às hipóteses propostas neste trabalho, apresentam-se os modelos econométrico do estágio 2.

$$PCLDDisc_{i,t} = \beta_0 + \beta_1.(LLi,t) + \beta_2.(TAM) + \beta_3.(TIPBCO) + \beta_4.(CREDVENC_{i,t-1}) + \beta_5.(LLi,t).(CONTROLE) + \beta_6.(LLi,t).(CONTROLE).(INICIO) + \varepsilon_{i,t} \text{ (Equação 3),}$$

$$PCLDDisc_{i,t} = \beta_0 + \beta_1.(LLi,t) + \beta_2.(TAM) + \beta_3.(TIPBCO) + \beta_4.(CREDVENC_{i,t-1}) + \beta_5.(LLi,t).(CONTROLE) + \beta_6.(LLi,t).(CONTROLE).(FIM) + \varepsilon_{i,t} \text{ (Equação 4),}$$

A tabela 8 apresenta a variável dependente e as variáveis independentes do estudo.

Tabela 8

Descrição das variáveis do estudo 2

Variável	Descrição	Sinal esperado do coeficiente	Autor
Variável dependente			
$PCLDDisc_{i,t}$	é a parcela discricionária de provisão para créditos de liquidação duvidosa. Obtida por meio do termo de erro do modelo do estágio 1.	Não se aplica	Faria Jr., Machado e Dantas (2021)
Variáveis independentes			
LLi,t	é o resultado líquido de provisão dividido pelo Ativo Total de t-1	Positivo	Faria Jr., Machado e Dantas (2021)
TAM_i	é a <i>proxy</i> referente ao tamanho, representada pelo logaritmo natural do Ativo Total de t	Negativo	Kanagaretnam, Lobo e Mathieu (2004)
$TIPBCO_i$	é a variável <i>dummy</i> que representa a complexidade da instituição financeira. Se for Banco Múltiplo sem Carteira Comercial; Banco de Investimento; Banco de Câmbio; Banco de Desenvolvimento e Agência de Fomento= 0. Se for Banco Comercial, Banco Múltiplo com Carteira Comercial ou Caixa Econômica=1;	Positivo	Faria Jr., Machado e Dantas (2021)
$CREDVENC_{i,t-1}$	são os créditos vencidos acima de 90 dias em (t-1) dividido pelo Ativo Total (t)	Positivo	Faria Jr., Machado e Dantas (2021)
CONTROLE	é a variável <i>dummy</i> que representa o tipo de controle. Se for privado =0. Se for público =1.	Positivo	Faria Jr., Machado e Dantas (2021)
INÍCIO	é a variável <i>dummy</i> que representa o início de controle. Se não for início de ciclo político =0. Se for início de ciclo político=1.	Positivo	Autor
FIM	é a variável <i>dummy</i> que representa o final de ciclo	Positivo	Autor

político (ano de eleição). Se não for final de ciclo político =0. Se for final de ciclo político =1.

Para efeito de comparação, a existência ou não de práticas de gerenciamento de resultados pelos bancos públicos no início e final do ciclo político são determinados pela análise dos coeficientes estimados apurados em β_6 , analisando-se o grau de significância e o sinal do coeficiente obtido.

Nos modelos das equações 3 e 4 tem-se a interação das variáveis $LL_{i,t}$, CONTROLE e INICIO e $LL_{i,t}$, CONTROLE e FIM, sendo uma condição de moderação.

A moderação é utilizada para estabelecer evidências ou testar hipóteses sobre os mecanismos que explicam como certos efeitos acontecem ou em que condições eles facilitam ou inibem tais efeitos (Hayes, 2013). O efeito de moderação ocorre quando a variável categórica (CONTROLE), afeta a direção ou a intensidade da relação entre a variável independente ($LL_{i,t}$) e a dependente ($PCLD_{Disc}$) (Baron & Kenny, 1986).

A interação tripla significa que as variáveis, uma independente ($LL_{i,t}$) e duas moderadoras (CONTROLE) e (INÍCIO) ou (CONTROLE) e (FIM), interagem em sua totalidade gerando ao menos 8 efeitos diferentes sobre a variável dependente. Isso ocorre a partir da combinação entre grupos, para variáveis dicotômicas ($2 \times 2 \times 2$).

3.5 ANÁLISE DOS RESULTADOS

A estatística descritiva é apresentada no item 2.5 desta Tese e os testes do modelo são apresentados no ANEXO II.

3.5.1 Gerenciamento de resultados e início do ciclo político

O início do ciclo político é definido como o período posterior à eleição, ou seja, o primeiro ano do ciclo político. Parte-se da premissa que o gestor adotará a prática de gerenciamento de resultados por meio do registro de perdas incorridas e ainda não registradas e do registro antecipado de perdas esperadas no balanço das instituições financeiras públicas, reduzindo-se o resultado do exercício.

A tabela a seguir apresenta os resultados apurados para os bancos em geral ($LL_{i,t}$) para as instituições financeiras públicas ($LL_{i,t} * CONTROLE$) e para os bancos públicos no início do ciclo político ($LL_{i,t} * CONTROLE * INICIO$).

Tabela 9

Início do ciclo político - Resultados apurados - Regressão robusta com dados em painel e com

efeitos fixos

Variáveis	Coefficiente	Erro padrão	t-valor	p valor	(a)
LL _{i,t}	0,10082	0,00815	12,3707	< 2,2e-16	***
TAM _i	0,00065	0,00053	1,2271	0,21984	
TIPBCO _i	0,00338	0,00209	1,6146	0,10646	.
CREDVENC _{i,t-1}	0,01682	0,00573	2,9340	0,00336	**
LL _{i,t} *CONTROLE	-0,10398	0,01812	-5,7389	1,013e-08	***
LL _{i,t} *CONTROLE*INICIO	0,03600	0,01876	1,9184	0,05513	.

R²: 0,056535

R² Ajustado: 0,028484

p-valor: < 2,22e-16***

Desempenho do Modelo

O modelo apresentou um R² ajustado de **0,028484**, indicando que aproximadamente 3,00 % da variância na parcela discricionária de provisões para créditos de liquidação duvidosa (PCLD_{Disc}) foi explicada pelas variáveis independentes. Embora o valor seja baixo, ele reflete a complexidade do fenômeno analisado, que pode ser influenciado por múltiplos fatores não incluídos no modelo, como exemplo: capital regulatório (Índice de Basileia), Provisão para perdas no período anterior (PCLD_{t-1}) ou conselho de administração independente (% de membros independentes). O p-valor significativo (**<2,22e-16**) confirma a relevância estatística conjunta das variáveis explicativas.

Interpretação dos Coeficientes

Lucro Líquido (LL):

O coeficiente (**0,10082**) é positivo e altamente significativo (**p-valor<2,2e-16**), sugerindo que lucros mais elevados estão associados a maior discricionabilidade na provisão de créditos dos bancos de forma geral, sugerindo práticas de gerenciamento de resultados dos bancos em geral no sentido de diminuir o lucro quando o mesmo for alto e aumentá-lo quando for baixo. Ou seja, o comportamento se alinha com a busca pela suavização do resultado.

Créditos Vencidos (CREDVENC):

O coeficiente (**0,01682**) é positivo e altamente significativo (**p-valor=0,00336**), sugerindo uma relação positiva entre créditos vencidos e o gerenciamento de provisões. O seu efeito está aderente ao constatado na literatura.

Tamanho (TAM) e Tipo de Banco (TIPBCO):

Os coeficientes referentes ao tamanho da instituição e ao tipo de banco não apresentaram significância estatística, não havendo evidências de que o tamanho e a complexidade do banco estejam relacionados ao aumento da parcela discricionária de PCLD, sendo inconclusiva quanto ao gerenciamento de resultados.

A interação entre LL e CONTROLE apresentou coeficiente negativo (**-0,10398**), diferentemente dos bancos em geral, e alto grau de significância (**p-valor=1,013e-08**). Esse resultado indica um comportamento diferente nas instituições financeiras públicas, no qual um aumento do lucro líquido ajustado tem um impacto negativo sobre a $PCLDDisc_{i,t}$, sugerindo a prática de gerenciamento de resultados no sentido de aumentar ainda mais o lucro quando este já for elevado e reduzi-lo ainda mais quando este já for baixo, por meio da parcela discricionária de PCLD. Ou seja, o gestor público buscará provisionar a menor, visando o aumento do lucro, quando o desempenho do banco já for bom e buscará provisionar a maior, visando a redução do lucro, quando o desempenho do banco já for ruim. Neste sentido, nos bancos públicos existe um comportamento mais próximo da busca pelo *Take a Bath* ou *Big Bath Accounting*.

Por fim, na análise da interação entre LL, Controle e INÍCIO, o resultado apurado apresentou coeficiente (**0,03600**) e nível de significância (**0,05513**), sugerindo que não se observa efeito marginal do uso da parcela discricionária da PCLD como mecanismo de gerenciamento de resultados no início de ciclos políticos.

Visando dar maior robustez aos resultados, foram feitas interações entre as variáveis da interação tripla, conforme tabela 10.

Tabela 10

Início do ciclo político - Regressão robusta com dados em painel e efeitos fixos (com interação de variáveis)

Variáveis	Coefficiente	Erro padrão	t-valor	p valor	(a)
LL _{i,t}	0,10708	0,00860	12,44480	< 2,2e-16	***
TAM _i	0,00067	0,00053	1,27090	0,20384	
TIPBCO _i	0,00351	0,00209	1,67920	0,09319	.
CREDVENC _{i,t-1}	0,01669	0,00573	2,91370	0,00359	**
INICIO	-0,00027	0,00034	-0,78720	0,43121	
CONTROLExINICIO	0,00096	0,00076	1,26920	0,20444	
LL _{i,t} x CONTROLE	-0,10615	0,01856	-5,71960	1,134e-08	***
LL _{i,t} x INICIO	-0,02208	0,01180	-1,87060	0,06146	.
LL _{i,t} x CONTROLEx INICIO	0,03996	0,02764	1,44560	0,14837	

R2: 0,058583

R2 Ajustado: 0,02997

p-valor: < 2,22e-16***

A partir do modelo com interação entre as variáveis da interação tripla, constata-se que a interação entre LL, Controle e INÍCIO perde ainda mais seu grau de significância.

A variável CONTROLE não aparece isolada nos resultados porque foi especificado o modelo com efeitos fixos individuais. Modelos de efeitos fixos eliminam variáveis que não variam ao longo do tempo dentro de cada entidade (neste caso, cada banco). Como CONTROLE é uma variável *dummy* que indica se o banco é público (1) ou privado (0), ela é constante ao longo do tempo para cada banco, sendo eliminada pelo modelo de efeitos fixos.

3.5.2 Gerenciamento de resultados no final do ciclo político

Tabela 11

Final do ciclo político - Resultados apurados - Regressão robusta com dados em painel e efeitos fixos

Variáveis	Coefficiente	Erro padrão	t-valor	p valor	(a)
LL _{i,t}	0,10083	0,00814	12,3785	< 2.2e-16	***
TAM _i	0,00065	0,00053	1,2366	0,216290	
TIPBCO _i	0,00338	0,00209	1,6151	0,106349	
CREDVENC _{i,t-1}	0,01670	0,00573	2,9128	0,003599	**
LL _{i,t} x CONTROLE	-0,09952	0,01853	-5,3703	8,241e-08	***
LL _{i,t} x CONTROLE x FIM	0,02340	0,01744	1,3419	0,179700	
R ² : 0,056053					
R ² Ajustado: 0,027987					
p-valor: < 2,22e-16***					

Desempenho do Modelo

O modelo apresentou um R² ajustado de **0,029092**, indicando que aproximadamente 2,90% da variância na parcela discricionária da provisão para créditos de liquidação duvidosa (PCLD_{Disc}) foi explicada pelas variáveis incluídas. Embora o valor seja relativamente baixo, é importante considerar que o gerenciamento de resultados pode ser influenciado por uma gama de fatores não modelados. O p-valor significativo (< **2,22e-16**) demonstra que o conjunto das variáveis independentes é estatisticamente relevante para explicar a variável dependente.

Da mesma forma que o modelo para o início do ciclo político, as variáveis LL_{it} e CREDVENC_{i, t-1} e a interação entre LL_{it} e Controle apresentaram alto nível de significância. Porém, a interação entre LL_{i,t}, Controle e FIM apresentou baixo nível de significância (**0,179700**), não sendo possível afirmar a existência de uma relação entre LL_{i,t} com a parcela discricionária da PCLD no final do ciclo político, ou seja, nos anos de eleição para presidente

ou governador.

Visando dar maior robustez aos resultados, foram feitas interações entre as variáveis da interação tripla, conforme tabela 12.

Tabela 12

Final do ciclo político - Resultados apurados - Regressão robusta com dados em painel e efeitos fixos (com interação entre as variáveis)

Variáveis	Coefficiente	Erro padrão	t-valor	p valor	(a)
LL _{i,t}	0,09586	0,00874	10,9615	< 2.2e-16	***
TAM _i	0,00064	0,00053	1,2094	0,22657	
TIPBCO _i	0,00344	0,00209	1,6471	0,09960	.
CREDVENC _{i,t-1}	0,01660	0,00573	2,8965	0,00379	**
FIM	-0,00095	0,00029	-3,2477	0,00117	**
CONTROLE x FIM	0,00084	0,00067	1,2524	0,21050	
LL _{i,t} x FIM	0,02096	0,01096	1,9132	0,05578	.
LL _{i,t} x CONTROLE	-0,09539	0,01962	-4,8627	1,196e-06	***
LL _{i,t} x CONTROLE x FIM	0,00537	0,02696	0,1991	0,84219	

R2: 0,057731

R2 Ajustado: 0,029092

p-valor: < 2,22e-16***

A partir do modelo com interação entre as variáveis da interação tripla, constata-se que a interação entre LL, Controle e FIM também não apresenta grau de significância.

Portanto, a partir dos resultados apurados, não há evidências de que fatores políticos influenciem o gerenciamento de resultados em bancos públicos, seja em anos eleitorais ou após as eleições. O baixo nível de significância da interação LL_{i,t}, Controle e INICIO e entre LL_{i,t}, Controle e FIM indicam a não confirmação das hipóteses (H1,2) e (H2,2).

A pesquisa também se alinha a estudos internacionais, como o de Jackowicz et al. (2013), que demonstraram que, em contextos europeus, o comportamento dos bancos estatais não está diretamente associado ao ciclo político, mas sim a objetivos institucionais mais amplos. Isso sugere que o uso político das instituições financeiras públicas pode não ser uma prática universal e que fatores contextuais, como o nível de independência institucional e os mecanismos de governança, podem desempenhar um papel fundamental na determinação de sua atuação.

Outra importante contribuição desta pesquisa está na convergência de seus resultados com estudos nacionais, como o de Souza et al. (2023), que também não identificaram práticas de gerenciamento de resultados relacionadas a períodos eleitorais em empresas conectadas

politicamente. Esse alinhamento evidencia uma tendência de maior profissionalização e independência das instituições públicas no Brasil, reforçando a confiança de que a governança financeira do setor público está se afastando de possíveis interferências político-eleitorais.

Cabe destacar ainda que o trabalho de Jackowicz et al. (2013) ao examinar o impacto de fatores políticos no comportamento e desempenho de bancos comerciais em 11 países da Europa Central de 1995 a 2008, indicou que o crescimento do crédito dos bancos estatais não é afetado pelo ciclo político, apoiando a visão de que os bancos estatais constituem uma ferramenta que serve aos objetivos políticos no contexto europeu independentemente do período eleitoral. A conclusão de Jackowicz et al. (2013) permite uma reflexão no sentido do uso político da instituição financeira pública independentemente do ciclo político, de tal forma que o gerenciamento de resultados não seja evidenciado somente no início ou final do ciclo político, mas sim durante todo o período.

3.6 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Este estudo teve como objetivo analisar a relação entre ciclos políticos e o gerenciamento de resultados em bancos públicos brasileiros no período de 2002 a 2023. A partir de uma abordagem quantitativa e utilizando regressões robustas com dados em painel, os resultados evidenciaram que, embora exista uma relação entre o lucro líquido e os créditos vencido à parcela discricionária da PCLD, não foram identificadas evidências de que fatores políticos influenciem diretamente tais práticas nos bancos públicos em períodos eleitorais. Essa constatação não permite confirmar a hipótese de que instituições financeiras estatais são utilizadas como instrumentos políticos em períodos eleitorais.

Os resultados deste estudo evidenciam que as instituições financeiras em geral adotam práticas de gerenciamento de resultados, enquanto as instituições financeiras públicas adotam práticas de gerenciamento de resultados de forma atenuada.

Na análise das práticas gerenciais sob a ótica dos ciclos políticos, a partir dos resultados apurados nesta pesquisa, não se pode afirmar a existência de práticas de gerenciamento de resultados pelas instituições financeiras públicas em decorrência do período eleitoral. Tal fato pode ser decorrente simplesmente porque o gerenciamento de resultados ocorre não somente no período eleitoral, mas sim em todo o período, independentemente da proximidade das eleições ou do início de um mandato.

Adicionalmente, observou-se que o lucro líquido apresentou forte relação com a discricionariedade nas provisões de crédito, indicando que, de forma geral, as práticas de gerenciamento podem ser guiadas por objetivos contábeis ou regulatórios, independentemente

de ciclos políticos. Isso ressalta a necessidade de estudos mais amplos que examinem os motivos internos e externos que levam as instituições financeiras públicas a adotar práticas discricionárias da PCLD que tenham como objetivo aumentar o lucro.

Os baixos valores de R^2 ajustado encontrados nos modelos indicam que há uma série de fatores ainda não modelados que podem influenciar o gerenciamento de resultados em bancos públicos. Elementos como mudanças regulatórias, condições macroeconômicas, práticas de governança específicas e a atuação de lideranças internas podem desempenhar papéis importantes nesse processo. A inclusão de variáveis qualitativas e a análise de contextos específicos podem enriquecer a compreensão sobre o tema.

Contudo, é importante destacar que o tema ainda apresenta lacunas a serem exploradas. A ausência de significância estatística das interações políticas pode refletir limitações metodológicas ou a necessidade de incorporar variáveis adicionais, como indicadores qualitativos de governança, autonomia institucional e alinhamento estratégico dos bancos públicos. Além disso, estudos futuros poderiam incluir análises comparativas com bancos privados ou instituições financeiras em outros países, ampliando a compreensão sobre as dinâmicas que afetam o gerenciamento de resultados em diferentes contextos institucionais e políticos.

Por fim, sugere-se que novas pesquisas aprofundem a análise sobre como as mudanças no ambiente regulatório e as estratégias de longo prazo dos bancos públicos influenciam suas práticas de gerenciamento de resultados. A inclusão de abordagens qualitativas, como entrevistas com gestores e análises de políticas internas, pode contribuir para identificar fatores institucionais que expliquem as práticas observadas. Além disso, estudos voltados para períodos de crise econômica ou instabilidade política podem revelar nuances importantes sobre o comportamento dessas instituições em cenários adversos.

Além da perspectiva racional dos ciclos políticos, também há a perspectiva partidária. Desta forma, sugere-se que sejam desenvolvidos estudos visando avaliar o gerenciamento de resultados em bancos públicos em decorrência de fatores políticos adicionais que influenciam ou incentivam essas práticas pelos gestores, tais como a ideologia partidária.

4 GERENCIAMENTO DE RESULTADOS DAS INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS SOB A PERSPECTIVA DA IDEOLOGIA PARTIDÁRIA

4.1 INTRODUÇÃO

O gerenciamento de resultados é um tema amplamente estudado no campo da contabilidade e finanças, sobretudo pela sua relevância em instituições financeiras públicas e privadas (Martinez, 2001; Fuji, 2004; Zendersky, 2005; Xavier, 2007). No contexto de bancos públicos, práticas de gerenciamento de resultados podem ser influenciadas por diversas variáveis, incluindo não apenas fatores econômicos, mas também elementos políticos e ideológicos (Vasconcelos, Klaumann & Ipiranga, 2017), considerando-se os bancos públicos, como agentes do Estado sujeitos a decisões estratégicas vinculadas ao alinhamento político (Bergson, 2011) ou à ideologia partidária do governo em exercício.

A teoria dos ciclos políticos oferece um referencial teórico relevante para compreender os incentivos que levam os gestores públicos a utilizarem instrumentos econômicos, como bancos estatais, para atender interesses políticos (Dinc, 2005). Entre os modelos de ciclos políticos, destaca-se o modelo partidário de Alesina (1987), que propõe que diferentes partidos políticos possuem preferências ideológicas distintas e, conseqüentemente, adotam políticas econômicas que refletem seus valores e prioridades. De acordo com esse modelo, partidos de esquerda priorizam políticas redistributivas e crescimento econômico com inclusão social, enquanto partidos de direita buscam maior estabilidade macroeconômica e contenção de gastos públicos. Essas diferenças podem influenciar diretamente as estratégias de gestão adotadas em instituições financeiras públicas, sobretudo em períodos eleitorais ou de transição de governo.

No Brasil, a ampla presença de instituições financeiras públicas em nível federal e estadual oferece um campo fértil para a análise dessas interações. Bancos públicos, como o Banco do Brasil, a Caixa Econômica Federal e bancos regionais de desenvolvimento, desempenham papéis centrais na promoção do crescimento econômico e na execução de políticas públicas (Araújo et al. 2011b). No entanto, essas instituições também podem ser utilizadas como ferramentas para alcançar objetivos políticos, como ampliação de crédito em momentos estratégicos ou manipulação de resultados financeiros para atender interesses partidários. Nesse sentido, as práticas de gerenciamento de resultados em instituições financeiras tornam-se um instrumento potencialmente relevante na dinâmica da gestão político-partidária.

O gerenciamento de resultados em bancos públicos pode envolver ações como ajustes nas provisões para créditos de liquidação duvidosa (PCLD), manipulação do reconhecimento

de receitas ou despesas, e uso estratégico de indicadores financeiros para transmitir uma imagem de desempenho compatível com os objetivos políticos do governo em exercício (Healy & Wahlen, 1999). Essas práticas, embora muitas vezes justificadas pela flexibilidade gerencial, podem ocultar fragilidades institucionais ou comprometer a transparência na gestão pública. Assim, a investigação dessas práticas é essencial para compreender os potenciais impactos da ideologia partidária na gestão dos bancos públicos.

Estudos empíricos apontam que o alinhamento partidário pode influenciar diretamente o comportamento gerencial de bancos estatais (La Porta et al., 2002). Governos de orientação à esquerda, por exemplo, podem incentivar práticas de maior concessão de crédito em períodos pré-eleitorais, como forma de impulsionar políticas de inclusão social e crescimento econômico. Por outro lado, governos de direita podem adotar estratégias mais conservadoras, priorizando a manutenção da estabilidade financeira das instituições públicas, adotando uma postura de austeridade financeira. Essa relação sugere que o gerenciamento de resultados nas instituições financeiras públicas não é um fenômeno exclusivamente técnico, mas também político e ideológico.

Além disso, o contexto brasileiro apresenta características institucionais específicas que intensificam a relevância dessa análise. O sistema político multipartidário, aliado à presença de coligações e alianças políticas, cria um ambiente complexo onde interesses partidários e institucionais se sobrepõem (Carreirão, 2014). Nesse cenário, os bancos públicos podem ser pressionados a adaptar suas estratégias gerenciais para atender às demandas de governos com diferentes orientações ideológicas, possibilitando estudos sobre o impacto dessas práticas no desempenho financeiro e na transparência dessas instituições.

A literatura internacional também oferece importantes subsídios para essa discussão. Estudos como o de Jackowicz et al. (2013) sobre o impacto de fatores políticos no desempenho de bancos estatais em países da Europa Central e o trabalho de Garcia e Meurer (2022) no Brasil destacam que o alinhamento político pode desempenhar um papel relevante no comportamento das instituições financeiras públicas, embora os resultados variem de acordo com o contexto econômico e institucional de cada país. Esses estudos reforçam a necessidade de investigações adicionais sobre como a ideologia partidária afeta práticas específicas, como o gerenciamento de resultados.

Dessa forma, este artigo tem por objetivo investigar a existência de influências da ideologia partidária na prática de gerenciamento de resultados em instituições financeiras públicas no Brasil por meio da parcela discricionária da PCLD no período de 2002 a 2023.

Utilizando modelos econométricos robustos e dados financeiros das principais

instituições bancárias públicas do país, o estudo analisa aspectos da orientação ideológica dos governos e sua influência nas práticas de gerenciamento de resultados dessas instituições. Os achados desta pesquisa têm o potencial de ampliar a compreensão sobre a interação entre política e gestão em bancos públicos, oferecendo insights tanto para a academia quanto para formuladores de políticas e gestores financeiros.

A perspectiva teórica dos ciclos políticos tem 4 (quatro) abordagens, sendo elas: a tradicional-oportunista, a tradicional-partidária, a racional-oportunista e a racional-partidária.

Rogoff e Sibert (1988), Rogoff (1990) e Persson e Tabellini (1992) abordam sobre os modelos oportunistas no qual afirmam que todos os governos se comportam da mesma maneira, no qual adotam ações oportunas para se reeleger. Já Alesina (1987) e Alesina e Tabellini (1990) apresentam o modelo partidário, em que a motivação dos partidos é implementar políticas partidárias sustentadas por suas principais bases de apoio.

No Brasil a identificação da posição ideológica dos partidos é relevante para diversas aplicações em pesquisa, mas no caso do Brasil ainda não foi suficientemente discutida (Tarouco & Madeira, 2013).

Portanto, ao se considerar o componente da ideologia partidária e seus efeitos sobre o gerenciamento de resultados nas instituições financeiras públicas, pretende-se ampliar essa análise relacionando os tópicos de ciência política e ciências contábeis.

Portanto, sugere-se neste trabalho que as instituições financeiras públicas estão sujeitas ao uso oportunista ou partidário por dirigentes públicos, principalmente em decorrência da ideologia partidária. Por outro lado, cabe destacar que as instituições financeiras públicas devem observar regulações para sua estrutura de governança, ora definida pelas regras do mercado de capitais (Lei 4.728/1965), ora definida pela lei das estatais (Lei 13.303/2016), ou ainda pelos regulamentos publicados pelo Banco Central do Brasil (Bacen), além das determinações dos governos estaduais/distrital/federal aos quais estão subordinados.

Dessa forma, apoiado no crescente interesse em pesquisas que investigam o tema ciclos políticos e ideologias partidárias verificada nos últimos anos, e na existência de lacunas de pesquisa sobre gerenciamento de resultados no setor bancário público brasileiro, nota-se uma nova frente de pesquisa, justificando o presente estudo.

4.2 REFERENCIAL TEÓRICO

4.2.1 A perspectiva teórica da ideologia partidária

A origem da terminologia esquerda ou direita deve-se à Revolução Francesa (1789), quando se iniciaram os trabalhos para a elaboração da primeira constituição francesa e onde os

representantes políticos se posicionaram em lugares diferenciados nos assentos do plenário. Os representantes da alta burguesia chamados de Girondinos, um grupo bem conservador que procurava defender seus privilégios e que apoiavam e estavam a favor do antigo regime se localizavam à direita do plenário. Já os representantes da baixa burguesia, os trabalhadores em geral e aqueles das camadas mais oprimidas, se reunia em um partido denominado de Jacobinos que defendia reformas que levassem a conquistas e melhorias sociais, se localizavam à esquerda do plenário. No centro da assembleia acomodavam-se os membros representantes de uma composição variada que normalmente adotava a conciliação. Ora apoiavam a esquerda, ora apoiavam a direita, de acordo com a sua conveniência (Scheeffler, 2007).

Um traço peculiar da chamada cultura pós-moderna é a alegação de que os conceitos de esquerda e direita se tornaram obsoletos com a crescente complexidade das estruturas sociais e sobretudo com a crise do socialismo. Apesar de renegadas, direita e esquerda persistem como palavras-chave do discurso político atual e preservando ainda toda a carga emotiva com que têm sido empregadas desde a Revolução Francesa (Scheeffler, 2007).

Com uma visão diferente de Nordhaus (1975), o trabalho de Hibbs (1977) ressalta o modelo tradicional-partidário, ao considerar a ideologia partidária como fator a ser discutido. O modelo considera que cada partido político tem um sistema de ideias diferente, pensando sempre em beneficiar os eleitores que o elegeu.

No modelo de Hibbs (1977) o foco é dado para a ideologia partidária, ignorando a ideia de maximização dos votos proposta no modelo de Nordhaus (1975). Por isso, Borsani (2003) afirma que no modelo partidário a determinação dos partidos não é somente atingir o poder, mas sim obter governos que programem políticas partidárias mantidas por suas bases de apoio eleitoral. Neste modelo, os eleitores possuem preferências variadas conforme a situação econômica vigente, isto é, os eleitores não formam mais grupos homogêneos.

Na análise dos ciclos políticos, Alesina (1987) acrescenta o componente partidário, constatando que os partidos políticos podem ter objetivos e incentivos diferentes nos ciclos políticos, já que não há certeza da preferência dos eleitores, ou seja, os resultados das eleições são imprecisos, o que leva à formação de ciclos político econômicos.

Acemoglu e Robinson (2022) discutem como as elites políticas podem manipular políticas econômicas, incluindo os resultados de empresas estatais, para se manter no poder. Os autores concluem que a prosperidade e o fracasso de uma nação estão diretamente ligados à qualidade de suas instituições políticas e econômicas. As instituições inclusivas, que garantem direitos de propriedade, liberdade política e igualdade de oportunidades, são essenciais para o desenvolvimento e a prosperidade, enquanto instituições extrativistas, que concentram o poder

e exploram a população, levam ao fracasso e à pobreza.

Tarouco e Madeira (2013) argumentam que a identificação da posição ideológica dos partidos é relevante para diversas aplicações em pesquisa, mas no caso do Brasil ainda não foi suficientemente discutida. Os autores discutem os conceitos de esquerda e direita a partir de seus elementos constitutivos e estabelecem as categorias que podem ser usadas na elaboração de uma escala ideológica para classificar os partidos brasileiros. As especificidades da esquerda e da direita no Brasil são pontuadas tanto para indicar a inadequação de escalas aplicadas em outros contextos como para propor uma escala ideológica adaptada aos conteúdos de direita e esquerda brasileiros.

Carreirão (2014) destaca que os indícios de institucionalização de vários dos partidos brasileiros (individualmente) são frágeis, por não levar em conta as coligações, coalizões, migrações partidárias, volatilidade eleitoral e fragmentação partidária.

Jorge, Faria e Silva (2020) aprimoraram a discussão sobre o posicionamento dos partidos políticos brasileiros na escala esquerda-direita, indicando a importância do programa de governo como objeto de estudo de ideologias de candidatos e partidos políticos. Os autores justificam o uso desses documentos como uma manifestação pública de candidatos e partidos políticos acerca de questões de interesse da sociedade.

Por fim, Bolognesi, Ribeiro e Codato (2022) propuseram uma nova classificação ideológica dos partidos políticos brasileiros, baseada em um *Survey* aplicado junto a 519 especialistas no ano de 2018. Pela figura 1, constata-se que os partidos que se apresentam no nível da escala acima de 6 são de direita e os que estão abaixo deste valor são considerados de esquerda. Neste trabalho, será utilizada uma adaptação da escala proposta por esses autores por ser a mais recente e de melhor entendimento.

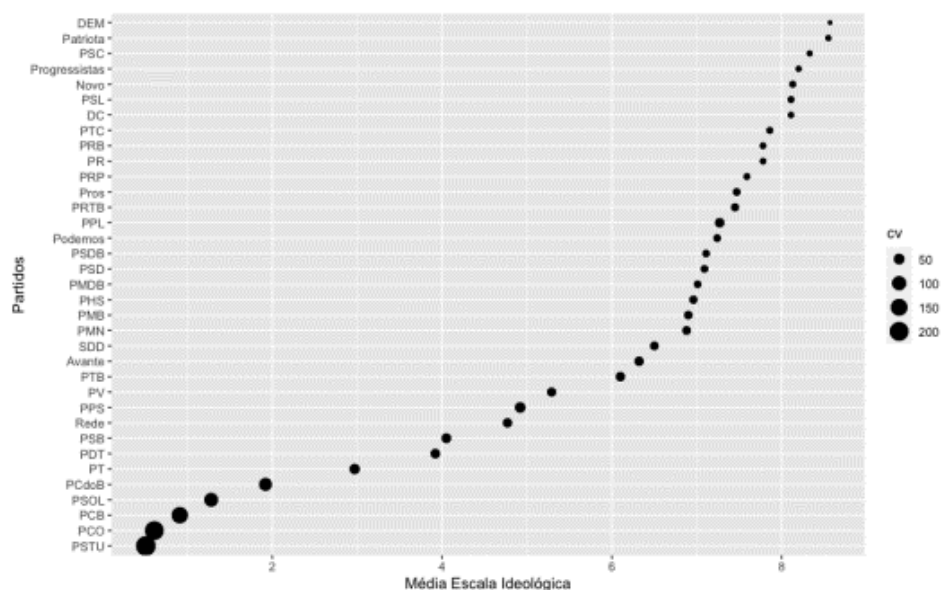


Figura 1- Coeficiente de variação das classificações na escala ideológica por partido

Fonte: Bolognesi, Ribeiro e Codato (2022)

Kühl (2017) desenvolveu uma pesquisa sobre a influência dos ciclos políticos e da ideologia político-partidária na qualidade informacional dos resultados de 141 sociedades de economia mista durante o período de 1995 a 2014.

Nesta pesquisa os resultados indicam que a qualidade da informação contábil das sociedades de economia mista é alterada em anos eleitorais, apresentando redução do nível de persistência e aumento no conservadorismo. Em relação à ideologia político-partidária do órgão governamental controlador da sociedade de economia mista, os resultados demonstram que a esquerda apresenta maior nível de suavização e a direita apresenta níveis de conservadorismo e de persistência maiores. Quando analisados apenas os anos eleitorais, não existe diferença entre as ideologias.

Ainda conforme Kühl (2017) é possível concluir que o nível da qualidade da informação contábil das sociedades de economia mista sofre alterações em razão dos anos eleitorais, da ideologia política e do tipo empresarial, porém sem ser possível identificar se a alteração é para um nível maior ou menor de qualidade.

4.3 HIPÓTESES DO ESTUDO 3

Os partidos políticos de ideologia de direita têm alguns incentivos para gerenciar os resultados das empresas estatais, especificamente para reduzir seus lucros (Olson Jr, 1971; Persson, Roland & Tabellini, 2000).

Partidos de direita frequentemente argumentam que as empresas estatais são ineficientes e burocráticas (Pachi Filho, 2008). Reduzir os lucros de empresas estatais pode ser usado como um argumento político para justificar a privatização ou a diminuição da intervenção estatal na economia.

No que diz respeito ao controle de despesas públicas, partidos de direita costumam enfatizar a importância de um governo enxuto (Monteiro, 2016) com ênfase no controle de gastos. Manipular os lucros no sentido de inflá-los pode refletir um incentivo visando transparecer o comprometimento com a contenção de despesas públicas, alinhado com discursos de austeridade na gestão.

Por fim, quando se consideram os incentivos para privatização, gerenciar os resultados para reduzir os lucros pode tornar as empresas estatais menos atraentes para a sociedade e, assim, justificar a privatização (Gama Neto, 2011) ou desinvestimento na empresa estatal. Isso

se encaixa na abordagem de direita que busca diminuir o papel do Estado na economia.

Considerando-se a ideologia partidária (esquerda ou direita), pretende-se avaliar a prática de gerenciamento de resultados nas instituições financeiras públicas brasileiras, sendo para tal apresentadas as hipóteses.

(H1,3): O resultado contábil (LL) das instituições financeiras públicas, na gestão de partidos de direita, possui relação positiva com a parcela discricionária de Provisão de Crédito para Liquidação Duvidosa (PCLD) dessas instituições, sugerindo práticas de gerenciamento de resultados para reduzir o lucro quando o mesmo for alto e aumentá-lo quando for baixo.

Na adoção de escolhas políticas destacam-se relações que permitem definir argumentos de gerenciamento de resultados pelos partidos de esquerda, principalmente com o intuito de inflar os resultados das empresas estatais (Rodrik, 2018; Stiglitz, 2020).

Partidos de esquerda muitas vezes buscam demonstrar a eficácia do setor público e justificar a intervenção estatal na economia (Nunes, 2010). Inflar os lucros de empresas estatais pode ser uma prática no sentido de evidenciar que a gestão pública é capaz de produzir resultados positivos, fortalecendo a argumentação a favor do envolvimento do Estado em setores-chave.

Resultados positivos em empresas estatais podem ser usados para mobilizar apoio popular (Mendonça & Resende, 2021). Ao demonstrar que o governo está trazendo resultados financeiros benéficos para a população, um partido de esquerda pode ganhar a simpatia e o apoio de grupos sociais e sindicais que defendem a intervenção estatal na economia.

Os argumentos contra a privatização (Kishimoto, Steinfort, & Petitjean, 2020; Hodge, Freitas & Costa, 2021) podem incentivar os gestores a inflar os lucros de empresas estatais, dificultando a privatização e ampliando o papel do Estado na economia. Ao mostrar que as empresas estatais estão gerando lucros, o partido pode argumentar que elas devem permanecer sob controle governamental para evitar que se tornem uma fonte de lucro para empresas privadas.

Diante do exposto, apresenta-se a seguinte hipótese:

(H2,3): O resultado contábil (LL) das instituições financeiras públicas, na gestão de partidos de esquerda, possui relação negativa com a parcela discricionária de Provisão de Crédito para Liquidação Duvidosa (PCLD) dessas instituições, sugerindo práticas de gerenciamento de resultados para aumentar o lucro quando o mesmo for alto e reduzi-lo quando for baixo.

4.4 METODOLOGIA

4.4.1 Informações gerais

A metodologia tem por objeto apresentar como a pesquisa está delineada, visando apresentar a população e delimitação da amostra, as variáveis utilizadas no modelo, as hipóteses estabelecidas e os procedimentos utilizados para coleta e análise dos dados.

De acordo com Gil (2010) os tipos de pesquisas podem ser classificados em função dos seus objetivos, procedimentos técnicos e abordagem. Este estudo é classificado da seguinte forma: a) pesquisa inferencial, ou explicativa, em relação os objetivos, visto que tem como objetivo o estabelecimento de relação entre variáveis (ideologia partidária vs. gerenciamento de resultados); b) pesquisa bibliográfica, por se basear na literatura existente para elaboração das hipóteses de pesquisa; c) pesquisa documental, tendo em vista que dados secundários foram coletados de uma base já existente e disponível na internet; d) quantitativa em relação à abordagem do problema, uma vez que o estudo utiliza de técnicas econométricas para analisar a relação entre as variáveis estabelecidas.

Quanto ao método de pesquisa, por tratar-se de abordagem quantitativa, este trabalho está fundamentado a partir de modelos econométricos, visando analisar as relações entre as variáveis propostas para o estudo.

Neste estudo, a partir de modelos econométricos visando explicar as relações entre as variáveis dependentes e independentes, foram feitas análises dos efeitos da ideologia partidária (esquerda ou direita) do mandatário eleito no gerenciamento de resultados das instituições financeiras públicas brasileiras no período de 2002 a 2023.

Visando classificar os partidos brasileiros em esquerda, centro e direita, foi adicionada uma coluna na base de dados referente ao nome do partido e à variável *dummy*, observando-se a classificação, conforme a Tabela a seguir.

Tabela 13

Classificação dos partidos políticos

PARTIDO	Esq	Dir
DEM	0	1
NOVO	0	1
PFL	0	1
PHS	0	1
PL	0	1

PP	0	1
PSC	0	1
PSDB	0	1
PSL	0	1
Republicanos	0	1
UNIÃO	0	1
PMDB	0	0
PSD	0	0
PROS	0	0
PDT	1	0
PPS	1	0
PSB	1	0
PT	1	0
Solidariedade	1	0

Fonte: adaptado de Bolognesi, Ribeiro e Codato (2022)

Diferentemente do proposto por Bolognesi, Ribeiro e Codato (2022), neste trabalho adota-se que os partidos PMDB, PSD e PROS são partidos de centro, devido ao posicionamento político observado em 2022 e 2023.

4.4.2 Coleta de dados

Visando delimitar o escopo deste trabalho, o *locus* de pesquisa foi restrito às instituições financeiras atuantes no Brasil.

Visando cumprir com o objetivo deste trabalho, define-se como população os dados financeiros dos bancos atuantes no Brasil no período de 2002 a 2023, utilizando-se como base os disponíveis nos sites do Banco Central do Brasil (Bacen).

Em dezembro/2022 foram identificados 138 bancos atuantes no Brasil, sendo 29 de controle estatal. As instituições financeiras públicas estatais, como objeto deste estudo, são de controle federal, estadual e distrital. Não há instituições financeiras de controle municipal.

O período de 2002 a 2023 se justifica, pois na base do Bacen há dados desde o ano 2000 dos seguintes atributos: nome da instituição, tipo de consolidado bancário, segmento, tipo de consolidação, tipo de controle, cidade sede da instituição, estado, data-base, ativo total, carteira de crédito classificada, passivo circulante e exigível a longo prazo e resultados de exercícios futuros, captações, patrimônio líquido, lucro líquido, patrimônio de referência, índice de Basileia, índice de imobilização, número de agências e número de postos de atendimento.

Os dados extraídos das bases foram consolidados em dados semestrais, utilizando-se como referência a data-base de junho e dezembro de cada ano.

Para instituições financeiras públicas de controle federal, foi inserida uma coluna do partido do presidente da república e a variável *dummy* correspondente à ideologia partidária.

Já para instituições financeiras públicas de controle estadual, foi inserida uma coluna do partido do governador do estado e a variável *dummy* correspondente à ideologia partidária.

Os modelos econométricos visam analisar relações causais, fazer previsões, avaliar políticas, controlar variáveis, formular políticas embasadas em evidências e testar teorias econômicas. Essa abordagem fornece uma base sólida para a tomada de decisões informadas no campo da economia (Pindyck & Rubinfeld, 2004).

Foi utilizado um conjunto longitudinal (ou dados em painel), sendo definido como aquele que inclui uma amostra de entidades individuais (sejam empresas, famílias, cidades etc.) ao longo de um período pesquisado. Assim, o método pode incluir numerosas observações para cada entidade individual ou indivíduo da amostra (Pindyck & Rubinfeld, 2004).

Como forma de extrair informações de todas as unidades *cross-section* no tempo e não apresentar uma análise agregada dos dados bancários, foram estimados modelos de painel com efeitos fixos, observando-se os procedimentos estatísticos já estabelecidos na literatura de econometria.

Para todas as estimações, foram apresentados os resultados do Teste de Hausman e do F-Test para validar a utilização da estimação por efeitos fixos ou aleatórios nas especificações propostas, sendo sugerida a estimação por efeitos fixos.

Para o estudo com foco no gerenciamento de resultados, foi desenvolvido um modelo econométrico de dois estágios, baseando-se nos estudos de Kanagaretnam, Lobo e Mathieu (2004), Kwal, Lee e Eldridge (2009), Dantas, Medeiros e Lustosa (2013), Othman e Mersni (2014) e Merzki e Rejeb (2023), considerando-se o componente discricionário da Provisão para Créditos de Liquidação Duvidosa como *proxy* de gerenciamento de resultados por parte das instituições financeiras sob análise.

4.4.3 Modelos econométricos e suas variáveis– Ideologia partidária

Tendo em vista os aspectos discricionários e não discricionários das despesas com provisão para crédito de liquidação duvidosa, foi adotado o método de análise em dois estágios, considerando-se o componente discricionário da Provisão para Créditos de Liquidação Duvidosa (PCLD) como *proxy* de gerenciamento de resultados por parte das instituições financeiras sob análise.

O modelo do estágio 1 é o mesmo apresentado no item 2.4.3 desta Tese, conforme abaixo:

$$DPCLD_{i,t} = \beta_0 + \beta_1.(\Delta CCRED_{i,t}) + \beta_2 (\Delta CREDVENC_{i,t-1}) + \beta_3.(SPCLD_{i,t-1}) + \beta_4.(INT_{i,t}) + \beta_5.(PIB_t) + \beta_6.(COVID) + \varepsilon_{i,t} \text{ (Equação 1),}$$

Visando atender às hipóteses propostas neste trabalho, apresentam-se os modelos econométrico do estágio 2.

$$PCLDDisci,t = \beta_0 + \beta_1.(LLi,t) + \beta_2.(TAM) + \beta_3.(TIPBCO) + \beta_4.(CREDVENC_{i,t-1}) + \beta_5.(LLi,t).(CONTROLE) + \beta_6.(LLi,t).(CONTROLE).(ESQUERDA) + \varepsilon_{i,t} \text{ (Equação 5),}$$

$$PCLDDisci,t = \beta_0 + \beta_1.(LLi,t) + \beta_2.(TAM) + \beta_3.(TIPBCO) + \beta_4.(CREDVENC_{i,t-1}) + \beta_5.(LLi,t).(CONTROLE) + \beta_6.(LLi,t).(CONTROLE).(DIREITA) + \varepsilon_{i,t} \text{ (Equação 6),}$$

As equações 5 e 6 são os modelos adotados para análise da relação entre ideologia partidária e gerenciamento de resultados, sendo introduzida a variável binária de ideologia partidária.

A tabela a seguir apresenta a variável dependente e as variáveis independentes do estudo.

Tabela 14

Descrição das variáveis do estudo 3

Variável	Descrição	Sinal esperado do coeficiente	Autor
Variável dependente			
$PCLDDisci,t$	é a parcela discricionária de provisão para créditos de liquidação duvidosa. Obtida por meio do termo de erro do modelo do estágio 1.	Não aplica	Faria Jr., Machado e Dantas (2021)
Variáveis independentes			
$LL_{i,t}$	é o resultado líquido de provisão dividido pelo Ativo Total de t-1	Positivo	Faria Jr., Machado e Dantas (2021)
TAM_i	é a <i>proxy</i> referente ao tamanho, representada pelo logaritmo natural do Ativo Total de t	Negativo	Kanagaretnam, Lobo e Mathieu (2004)
$TIPBCO_i$	é a variável <i>dummy</i> que representa a complexidade da instituição financeira. Se for Banco Múltiplo sem Carteira Comercial; Banco de Investimento; Banco de Câmbio; Banco de Desenvolvimento e Agência de Fomento= 0. Se for Banco Comercial, Banco	Positivo	Faria Jr., Machado e Dantas (2021)

	Múltiplo com Carteira Comercial ou Caixa Econômica=1;			
CREDVENC_{i,t-1}	são os créditos vencidos acima de 90 dias em (t-1) dividido pelo Ativo Total (t)	Positivo	Faria Jr., Machado e Dantas (2021)	
CONTROLE	é a variável <i>dummy</i> que representa o tipo de controle. Se for privado =0. Se for público =1.	Positivo	Faria Jr., Machado e Dantas (2021)	
DIREITA	é a variável <i>dummy</i> que representa a gestão de um partido de direita. Se não for gestão de partido de direita =0. Se for gestão de partido de direita=1.	Positivo	Autor	
ESQUERDA	é a variável <i>dummy</i> que representa a gestão de um partido de esquerda. Se não for gestão de partido de esquerda =0. Se for gestão de partido de esquerda=1.	Positivo	Autor	

Para efeito de comparação, a existência ou não de práticas de gerenciamento de resultados pelos bancos públicos em decorrência da gestão de partidos de ideologia de esquerda ou direita são determinados pela análise dos coeficientes estimados apurados em β_6 , analisando-se o grau de significância e o sinal do coeficiente obtido.

Nos modelos das equações 5 e 6 temos a interação das variáveis $LL_{i,t}$, CONTROLE e ESQUERDA e $LL_{i,t}$, CONTROLE e DIREITA, sendo uma condição de moderação.

A moderação é utilizada para estabelecer evidências ou testar hipóteses sobre os mecanismos que explicam como certos efeitos acontecem ou em que condições eles facilitam ou inibem tais efeitos (Hayes, 2013). O efeito de moderação ocorre quando a variável categórica (CONTROLE), afeta a direção ou a intensidade da relação entre a variável independente ($LL_{i,t}$) e a dependente ($PCLD_{Disc}$) (Baron & Kenny, 1986).

A interação tripla significa que as variáveis, uma independente ($LL_{i,t}$) e duas moderadoras (CONTROLE) e (ESQUERDA) ou (CONTROLE) e (DIREITA), interagem em sua totalidade gerando ao menos 8 efeitos diferentes sobre a variável dependente. Isso ocorre a partir da combinação entre grupos, para variáveis dicotômicas ($2 \times 2 \times 2$).

4.5 ANÁLISE DOS RESULTADOS

A estatística descritiva é apresentada no item 2.5 desta Tese e os testes do modelo são apresentados no ANEXO II.

A seguir, apresenta-se a tabela 15 com os resultados apurados.

Tabela 15

Resultados apurados – Ideologia partidária de esquerda - Regressão robusta com dados em

painel e efeitos fixos

Variáveis	Coefficiente	Erro padrão	t-valor	p valor	(a)
LL _{i,t}	0,10087	0,00813	12,41400	< 2,2e-16	***
TAM _i	0,00067	0,00053	1,27180	0,20353	
TIPBCO _i	0,00337	0,00210	1,60910	0,10765	
CREDVENC _{i,t-1}	0,01631	0,00573	2,84820	0,00442	**
LL*CONTROLE	-0,06835	0,02439	-2,80280	0,00509	**
LL*CONTROLE*ESQ	-0,04555	0,02727	-1,67060	0,09488	.

R2: 0,05673
R2 Ajustado: 0,028684
p-valor: < 2,22e-16***

A análise do impacto do lucro líquido (LL_{i,t}), considerando a interação entre o controle (CONTROLE) de bancos públicos e privados e a ideologia partidária, revelou importantes evidências sobre a discricionariedade no gerenciamento de resultados.

O modelo apresentou um R² ajustado de **0,028684**. Embora o valor seja baixo, ele reflete a complexidade do fenômeno analisado, que pode ser influenciado por múltiplos fatores não incluídos no modelo, como exemplo: capital regulatório (Índice de Basileia), Provisão para perdas no período anterior (PCLD_{t-1}) ou conselho de administração independente (% de membros independentes). O p-valor significativo (**<2,22e-16**) confirma a relevância estatística conjunta das variáveis explicativas. Sugerindo que as variáveis têm um efeito estatisticamente significativo no modelo, quase sem chance de ser um resultado aleatório.

O coeficiente LL_{i,t} (**0,10087**) é positivo e altamente significativo (**p-valor<2,2e-16**), sugerindo que lucros mais elevados estão associados a maior discricionariedade na provisão de créditos dos bancos de forma geral, sugerindo práticas de gerenciamento de resultados dos bancos em geral no sentido de diminuir o lucro quando o mesmo for alto e aumentá-lo quando for baixo. Ou seja, o comportamento se alinha com a busca pela suavização do resultado.

O coeficiente CREDVENC_{i,t-1} (**0,01631**) é positivo e altamente significativo (**p-valor=0,00442**), sugerindo uma relação positiva entre créditos vencidos e o gerenciamento de provisões. O seu efeito está aderente ao constatado na literatura.

Os coeficientes referentes ao tamanho da instituição e ao tipo de banco não apresentaram significância estatística, não havendo evidências de que o tamanho e a complexidade do banco estejam relacionados ao aumento da parcela discricionária de PCLD, sendo inconclusiva quanto ao gerenciamento de resultados.

A interação entre LL e CONTROLE apresentou coeficiente negativo (**-0,06835**),

diferentemente dos bancos em geral, e alto grau de significância (**p-valor=0,00509**). Esse resultado indica um comportamento diferente nas instituições financeiras públicas, no qual um aumento do lucro líquido ajustado tem um impacto negativo sobre a $PCLDDisc_{i,t}$, sugerindo a prática de gerenciamento de resultados no sentido de aumentar ainda mais o lucro quando este já for elevado e reduzi-lo ainda mais quando este já for baixo, por meio da parcela discricionária de PCLD. Ou seja, o gestor público buscará provisionar a menor, visando o aumento do lucro, quando o desempenho do banco já for bom e buscará provisionar a maior, visando a redução do lucro, quando o desempenho do banco já for ruim. Neste sentido, nos bancos públicos existe um comportamento mais próximo da busca pelo *Take a Bath* ou *Big Bath Accounting*

Por fim, na análise da interação entre LL, Controle e ESQ, o resultado apurado apresentou coeficiente negativo (**-0,04555**) e nível de significância (**0,09488**), sugerindo que não se observa efeito marginal do uso da parcela discricionária da PCLD como mecanismo de gerenciamento de resultados por partidos de ideologia de esquerda

Visando dar maior robustez aos resultados, foram feitas interações entre as variáveis da interação tripla, conforme tabela 16.

Tabela 16

Resultados apurados – Ideologia partidária de esquerda - Regressão robusta com dados em painel e efeitos fixos (com interação entre variáveis)

Variáveis	Coefficiente	Erro padrão	t-valor	p valor	(a)
$LL_{i,t}$	0,07265	0,01204	6,03360	1,727e-09	***
TAM_i	0,00110	0,00052	2,12920	0,03329	*
$TIPBCO_i$	0,00309	0,00206	1,49630	0,13464	
$CREDVENC_{i,t-1}$	0,01720	0,00566	3,04120	0,00237	**
ESQ	0,00066	0,00041	1,58870	0,11220	
$LL_{i,t} * CONTROLE$	-0,02021	0,02720	-0,74320	0,45739	
$CONTROLE * ESQ$	0,00092	0,00103	0,89490	0,37090	
$LL_{i,t} * ESQ$	0,03694	0,01392	2,65440	0,00797	**
$LL_{i,t} * CONTROLE * ESQ$	-0,11592	0,03336	-3,47490	0,00052	***

R2: 0,063807

R2 Ajustado: 0,035353

p-valor: < 2,22e-16***

Ao se aplicar a interação entre as variáveis da interação tripla constata-se que, independentemente da natureza do banco (privado ou público), os lucros desempenham papel central no gerenciamento de resultados.

Na análise da interação entre LL, Controle e ESQ, o resultado apurado apresentou

coeficiente negativo **(-0,11592)** e nível de significância **(0,00052)**. O sinal negativo do coeficiente sugere que governos de partidos de ideologia de esquerda utilizam prática de gerenciamento de resultados no sentido de aumentar ainda mais o lucro quando este já for elevado e reduzi-lo ainda mais quando este já for baixo, por meio da parcela discricionária de PCLD. Ou seja, o gestor público buscará provisionar a menor, visando o aumento do lucro, quando o desempenho do banco já for bom e buscará provisionar a maior, visando a redução do lucro, quando o desempenho do banco já for ruim. Neste sentido, existe um comportamento mais próximo da busca pelo *Take a Bath* ou *Big Bath Accounting*.

Tabela 17

Resultados apurados Ideologia partidária de direita - Regressão robusta com dados em painel com efeitos fixos

Variáveis	Coefficiente	Erro padrão	t-valor	p valor	(a)
LL _{i,t}	0,10083	0,00815	12,3773	< 2,2e-16	***
TAM _i	0,00065	0,00053	1,2322	0,21793	
TIPBCO _i	0,00338	0,00209	1,6136	0,10669	
CREDVENC _{i,t-1}	0,01681	0,00574	2,9289	0,00342	**
LL _{i,t} *CONTROLE	-0,09199	0,01864	-4,9345	8,316e-07	***
LL _{i,t} *CONTROLE*DIR	-0,00462	0,02644	-0,1746	0,86138	

R2: 0,055745

R2 Ajustado: 0,02767

p-valor: < 2,22e-16***

No modelo, o lucro líquido (LL) também apresentou coeficiente positivo e significativo ($\beta = 0,10083$, p-valor < $2,2e-16$), reforçando a relação entre o lucro líquido e a parcela discricionária da PCLD, evidenciando que os bancos, de maneira geral, adotam a parcela discricionária da PCLD como mecanismo de gerenciamento de resultados no sentido de diminuir o lucro quando o mesmo for alto e aumentá-lo quando for baixo. Ou seja, o comportamento se alinha com a busca pela suavização do resultado.

A partir dos dados apurados, para as instituições financeiras públicas, sob governos de direita, a interação LL_{i,t}, CONTROLE e DIR não apresentou coeficiente significativo, não sendo possível afirmar o uso da parcela discricionária da PCLD para gerenciamento de resultados.

A variável CREDVENC_{i,t-1}, representando créditos vencidos, apresentou significância positiva em ambos os modelos (esquerda: $\beta = 0,01631$, p < 0,01; direita: $\beta = 0,01681$, p <

0,01). Esse resultado reforça que os níveis de crédito vencido influenciam diretamente o ajuste das provisões, estando aderente à literatura.

Os coeficientes das variáveis referentes ao TAM e TIPBCO, tamanho da instituição e ao tipo de instituição financeira, não apresentaram significância estatística, não havendo evidências de que o tamanho e a complexidade estejam relacionados ao aumento da parcela discricionária de PCLD, sendo inconclusiva quanto ao gerenciamento de resultados.

Tabela 18

Resultados apurados Ideologia partidária de direita - Regressão robusta com dados em painel com efeitos fixos (com interação entre variáveis)

Variáveis	Coefficiente	Erro padrão	t-valor	p valor	(a)
LL _{i,t}	0,10984	0,00888	12,36230	< 2,2e-16	***
TAM _i	0,00082	0,00052	1,56910	0,11669	
TIPBCO _i	0,00309	0,00206	1,50070	0,13350	
CREDVENC _{i,t-1}	0,01665	0,00570	2,92390	0,00347	**
DIR	-0,00013	0,00045	-0,29590	0,76729	
LL _{i,t} *CONTROLE	-0,11252	0,01911	-5,88750	4,195e-09	***
CONTROLE*DIR	-0,00204	0,00105	-1,93520	0,05302	.
LL _{i,t} *DIR	-0,04745	0,01497	-3,16920	0,00154	**
LL _{i,t} *CONTROLE*DIR	0,09678	0,03522	2,74790	0,00602	**

R2: 0,061783

R2 Ajustado: 0,033267

p-valor: < 2,22e-16***

Quando se aplica o modelo de análise dos partidos de ideologia de direita a partir do modelo com interações entre as variáveis, constatam-se alterações nos níveis de significância.

No modelo, o lucro líquido (LL) também apresentou coeficiente positivo e significativo ($\beta = 0,10984$, p-valor < $2,2e-16$), reforçando a relação entre o lucro líquido e a parcela discricionária da PCLD, sugerindo a adoção de práticas de gerenciamento de resultados a partir da parcela discricionária da PCLD no sentido de diminuir o lucro quando o mesmo for alto e aumentá-lo quando for baixo. Ou seja, o comportamento se alinha com a busca pela suavização do resultado.

O coeficiente da interação entre LL_{i,t} e CONTROLE apresentou coeficiente negativo e significativo ($\beta = -0,11252$, p-valor = $4,195e-09$) sugerindo que as instituições financeiras públicas adotam práticas de gerenciamento de resultados no sentido de aumentar ainda mais o lucro quando este já for elevado e reduzi-lo ainda mais quando este já for baixo, por meio da

parcela discricionária de PCLD. Ou seja, o gestor público buscará provisionar a menor, visando o aumento do lucro, quando o desempenho do banco já for bom e buscará provisionar a maior, visando a redução do lucro, quando o desempenho do banco já for ruim. Neste sentido, nos bancos públicos existe um comportamento mais próximo da busca pelo *Take a Bath* ou *Big Bath Accounting*.

A interação entre $LL_{i,t}$ e DIR também apresentou coeficiente negativo e significativo ($\beta = -0,04745$, $p\text{-valor} < 0,00154$) sugerindo que as instituições financeiras de forma geral adotam práticas de gerenciamento de resultados no mesmo sentido apontado anteriormente.

Por fim, a interação $LL_{i,t}$, CONTROLE e DIR apresentou coeficiente positivo e significativo ($\beta = 0,09678$, $p\text{-valor} = 0,00602$) sugerindo que nos governos de ideologia partidária de direita as instituições financeiras públicas adotam práticas de gerenciamento de resultados a partir do uso da parcela discricionária da PCLD, adotando uma prática semelhante aos bancos privados. Ou seja, no sentido de diminuir o lucro quando o mesmo for alto e aumentá-lo quando for baixo. Ou seja, o comportamento se alinha com a busca pela suavização do resultado.

A variável $CREDVENC_{i,t-1}$, representando créditos vencidos, apresentou sinal positivo e alta significância ($\beta = 0,01665$, $p\text{-valor} = 0,00347$). Esse resultado reforça que os níveis de crédito vencido influenciam diretamente o ajuste das provisões, estando aderente à literatura.

Os coeficientes das variáveis referentes ao TAM e TIPBCO, tamanho da instituição e ao tipo de instituição financeira, não apresentaram significância estatística, não havendo evidências de que o tamanho e a complexidade estejam relacionados ao aumento da parcela discricionária de PCLD, sendo inconclusiva quanto ao gerenciamento de resultados.

Os modelos apresentaram R^2 ajustados relativamente baixos (**0,03**), devido à complexidade do fenômeno e à possível influência de fatores externos não modelados, tais como: capital regulatório (Índice de Basileia), Provisão para perdas no período anterior (PCLD t-1) ou conselho de administração independente (% de membros independentes). Ainda assim, os modelos são estatisticamente significativos ($p < 0,001$), indicando que as variáveis explicativas possuem relevância para a compreensão das práticas de gerenciamento de resultados. Ou seja, sugere-se que as variáveis utilizadas têm um efeito estatisticamente significativo no modelo, quase sem chance de ser um resultado aleatório.

Uma análise comparativa entre os modelos revela que, em bancos públicos, o impacto da ideologia partidária é evidente. Isso pode ser explicado pela maior influência do governo na gestão dessas instituições, o que as torna mais suscetíveis às pressões político-partidárias. Já em bancos privados, embora a discricionariedade também esteja presente, as práticas de

gerenciamento de resultados são mais orientadas por questões de mercado, como a necessidade de atender expectativas de investidores, manter a competitividade ou necessidade regulatória.

Os resultados indicam que a discricionariedade no gerenciamento de resultados é influenciada não apenas pelo lucro líquido e pela natureza do controle, mas também pela interação entre esses fatores e a ideologia partidária.

A partir da análise dos dados, sugere-se que sob governos de esquerda as instituições financeiras públicas adotam práticas de gerenciamento de resultados no sentido de aumentar ainda mais o lucro quando este já for elevado e reduzi-lo ainda mais quando este já for baixo, por meio da parcela discricionária de PCLD. Ou seja, o gestor público buscará provisionar a menor, visando o aumento do lucro, quando o desempenho do banco já for bom e buscará provisionar a maior, visando a redução do lucro, quando o desempenho do banco já for ruim. Neste sentido, existe um comportamento mais próximo da busca pelo *Take a Bath* ou *Big Bath Accounting*, confirmando-se a hipótese (H2,3).

Por outro lado, sugere-se que sob governos de direita as instituições financeiras públicas adotam práticas de gerenciamento de resultados semelhantes aos bancos em geral. Consta-se que neste caso adota-se a prática de diminuir o lucro quando o mesmo for alto e aumentá-lo quando for baixo, alinhando-se com a busca pela suavização do resultado, confirmando-se a hipótese (H1,3).

Esses achados reforçam a necessidade de aprofundar o entendimento sobre como fatores institucionais, políticos e de governança afetam o gerenciamento de resultados no setor bancário. Estudos futuros podem incluir análises temporais mais detalhadas, como o impacto de ciclos eleitorais, e explorar comparações internacionais, considerando diferentes regimes políticos e estruturas de mercado. Além disso, a incorporação de variáveis qualitativas, como a influência de lideranças políticas específicas em conselhos de administração, pode ampliar a compreensão das dinâmicas observadas.

4.6 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Com uma visão diferente de Nordhaus (1975), o trabalho de Hibbs (1977) ressalta o modelo tradicional-partidário, ao considerar a ideologia partidária como fator a ser discutido. O modelo considera que cada partido político tem um sistema de ideias diferente, pensando sempre em beneficiar os eleitores que o elegeu.

Este estudo evidencia a importância da ideologia partidária na definição de práticas gerenciais e contábeis em bancos públicos. A análise destaca como governos de diferentes

espectros políticos priorizam de forma distinta o gerenciamento de resultados, equilibrando objetivos estratégicos e a necessidade de manter a estabilidade institucional.

A hipótese de que o resultado contábil (LL) das instituições financeiras públicas, na gestão de partidos de direita, possui relação positiva com a parcela discricionária de Provisão de Crédito para Liquidação Duvidosa (PCLD) dessas instituições foi confirmada, sugerindo práticas de gerenciamento de resultados na gestão de partidos de direita no sentido de diminuir o lucro quando o mesmo for alto e aumentá-lo quando for baixo. Ou seja, o comportamento se alinha com a busca pela suavização do resultado.

Já a hipótese de que o resultado contábil (LL) das instituições financeiras públicas, na gestão de partidos de esquerda, possui uma relação negativa com a parcela discricionária de Provisão de Crédito para Liquidação Duvidosa (PCLD) dessas instituições foi confirmada, sugerindo práticas de gerenciamento de resultados na gestão de partidos de esquerda no sentido de aumentar ainda mais o lucro quando este já for elevado e reduzi-lo ainda mais quando este já for baixo. Neste sentido, existe um comportamento mais próximo da busca pelo *Take a Bath* ou *Big Bath Accounting*.

A gestão de bancos públicos por partidos de direita é caracterizada pela adoção de práticas de gerenciamento de resultados, de forma semelhante aos bancos em geral. Tal fato se justifica por defenderem uma gestão mais empresarial da máquina pública, com foco em eficiência, lucro e sustentabilidade financeira. Assim, mesmo bancos públicos, sob gestão da direita, podem ser pressionados a demonstrar bons resultados contábeis, alinhando sua atuação a práticas comuns no setor privado (incluindo, eventualmente, o gerenciamento de resultados para suavizar lucros, reduzir volatilidade ou atingir metas políticas e de desempenho).

Gestores públicos alinhados à direita podem buscar aproximação com o mercado financeiro, tentando mostrar que os bancos públicos são competitivos, sólidos e rentáveis. Essa busca de aceitação e legitimidade pode estimular práticas de gerenciamento contábil para manter indicadores financeiros atraentes, especialmente em momentos de instabilidade ou reformas.

Se houver intenção (explícita ou velada) de privatizar ou enxugar o setor público, mostrar que o banco é financeiramente saudável é crucial. O gerenciamento de resultados pode ser utilizado para "embelezar" o desempenho no curto prazo, aumentando o valor de mercado percebido ou justificando a redução da participação estatal.

Mesmo partidos de direita, ao assumirem a gestão, estão sujeitos a pressões políticas eleitorais. Demonstrar bons números durante a gestão pode fortalecer politicamente o partido, o que incentiva ajustes contábeis para produzir resultados positivos no tempo do mandato.

Por fim, é possível que práticas de gerenciamento de resultados sejam institucionalizadas nos bancos públicos — ou seja, independentemente da ideologia do governo, há incentivos internos (como bônus de executivos, manutenção de ratings, metas de desempenho) que perpetuam o gerenciamento de resultados.

Este estudo sugere que a ideologia partidária afeta o gerenciamento de resultados em bancos por meio da PCLD discricionária, especialmente em bancos públicos. Futuras pesquisas podem explorar mais detalhadamente as motivações e implicações dessas práticas sobre o desempenho de longo prazo e a estabilidade do sistema financeiro.

Essas diferenças podem ser explicadas pelos objetivos distintos dos bancos públicos e privados e pela influência da ideologia partidária nas políticas econômicas e regulatórias.

Pesquisas futuras poderiam explorar os impactos dessas práticas em indicadores de desempenho de longo prazo e na percepção pública sobre os bancos públicos.

Os resultados dos três estudos estão alinhados com a literatura internacional, mas também destacam peculiaridades do contexto brasileiro. Por exemplo, a comparação com estudos realizados em contexto europeu (Jackowicz et al., 2013) evidencia similaridades na atuação de bancos públicos em termos de governança e objetivos institucionais. Contudo, a influência ideológica identificada no terceiro estudo destaca a especificidade do ambiente político e econômico brasileiro, marcado por forte polarização e diferenças ideológicas entre governos.

5. CONCLUSÃO

Esta tese, composta por três estudos, buscou aprofundar o entendimento sobre o gerenciamento de resultados em instituições financeiras brasileiras a partir da perspectiva teórica da escolha pública e dos ciclos políticos. Com base nos achados dos três estudos, é possível delinear um panorama abrangente sobre as práticas de gerenciamento de resultados no setor financeiro brasileiro, considerando variáveis institucionais, políticas e ideológicas.

O primeiro estudo, fundamentado na Teoria da Escolha Pública, examinou práticas contábeis em instituições financeiras públicas e privadas a partir da análise da relação entre o lucro líquido ajustado e a discricionariedade na Provisão para Créditos de Liquidação Duvidosa (PCLD). Os resultados confirmaram que a discricionariedade na PCLD é influenciada pelo lucro líquido ajustado, evidenciando práticas de gerenciamento de resultados das instituições financeiras públicas e privadas, porém, de forma distinta. O coeficiente positivo das instituições financeiras em geral sugere o gerenciamento de resultados no sentido de diminuir o lucro quando o mesmo for alto e aumentá-lo quando for baixo. Ou seja, o comportamento se alinha com a busca pela suavização do resultado. Já o coeficiente negativo associado às instituições financeiras públicas sugere o gerenciamento de resultados no sentido de aumentar ainda mais o lucro quando este já for elevado e reduzi-lo ainda mais quando este já for baixo. Ou seja, existe um comportamento mais próximo da busca pelo *Take a Bath* ou *Big Bath Accounting*.

Ao analisar as práticas gerenciais das instituições financeiras públicas brasileiras sob a ótica da Teoria da Escolha Pública, fica evidenciado neste trabalho os efeitos do comportamento de agentes políticos e as escolhas do gestor no resultado financeiro destas instituições. Essa teoria parte da premissa de que políticos, burocratas e eleitores agem de maneira racional e buscam maximizar seus interesses individuais, como votos, poder ou benefícios financeiros (Buchanan & Tullock, 1962). Quando se analisa as instituições financeiras brasileiras, especialmente públicas, essa abordagem lança luz sobre como os interesses políticos podem influenciar sua gestão e decisões estratégicas.

As evidências de práticas de gerenciamento de resultados distintas das instituições financeiras em geral em relação às instituições financeiras públicas contribuem no sentido de fundamentar novas pesquisas qualitativas no nível de estudos de casos individuais analisando-se estruturas de governança destas instituições.

O segundo estudo avançou na investigação ao analisar a influência dos ciclos políticos sobre o gerenciamento de resultados em instituições financeiras públicas brasileiras. Apesar da expectativa teórica de que ciclos eleitorais poderiam impactar práticas gerenciais nas

instituições estatais, os resultados não evidenciaram influência significativa. Tal fato poderia indicar que a governança nestas instituições tem sido eficaz em protegê-las contra possíveis interferências político-eleitorais, alinhando-se a objetivos institucionais de longo prazo. Porém, com os resultados da evidência de gerenciamento de resultados do primeiro estudo, entende-se que as práticas de gerenciamento de resultados são frequentes, não se subordinando aos ciclos políticos.

Na análise das práticas gerenciais sob a ótica dos ciclos políticos, a partir dos resultados apurados nesta pesquisa, não se pode afirmar a existência de práticas de gerenciamento de resultados pelas instituições financeiras públicas em decorrência do período eleitoral. Tal fato pode ser decorrente simplesmente porque o gerenciamento de resultados ocorre não somente no período eleitoral, mas sim em todo o período, independentemente da proximidade das eleições ou do início de um mandato.

Por sua vez, o terceiro estudo introduziu a ideologia partidária como uma variável explicativa no gerenciamento de resultados nas instituições financeiras de controle público. Baseando-se no modelo tradicional-partidário de Hibbs (1977), os resultados indicaram que governos de direita tendem a utilizar a discricionariedade da PCLD como instrumento de gerenciamento de resultados no mesmo sentido dos resultados obtidos no estudo 1 para os bancos privados, enquanto governos de esquerda apresentam uma relação inversa mais próxima dos resultados obtidos no estudo 1 para os bancos públicos. Essa diferença destaca a influência da ideologia partidária na adoção de práticas contábeis, refletindo as prioridades e os objetivos estratégicos de cada espectro político.

Merece destaque a influência da ideologia partidária evidenciada no terceiro estudo, sugerindo-se que fatores políticos mais profundos podem desempenhar um papel significativo na definição das práticas contábeis. Esse achado complementa a ausência de influência direta dos ciclos políticos observada no segundo estudo, indicando que a política pode afetar as instituições financeiras públicas de maneira mais estrutural e ideológica, em vez de conjuntural. Essa distinção contribui para a compreensão das dinâmicas de governança no setor público bancário brasileiro.

Outra contribuição importante dos estudos é a análise comparativa entre bancos públicos e privados. Enquanto os bancos privados são guiados predominantemente por objetivos de mercado e maximização de lucros, os bancos públicos equilibram objetivos financeiros e sociais. Essa dualidade é refletida nas práticas de gerenciamento de resultados, com o uso da discricionariedade nos bancos públicos no sentido de aumentar o lucro, conforme evidenciado

no primeiro estudo. Tal característica reflete a complexa interação entre governança, regulamentação e objetivos institucionais nessas instituições.

Os três estudos convergem ao reconhecer a centralidade da PCLD discricionária como instrumento de gerenciamento de resultados no setor bancário. Tanto no contexto geral quanto nas análises específicas de instituições financeiras públicas, a discricionariedade associada a essa provisão emerge como uma prática contábil relevante, sujeita a influências institucionais, econômicas e políticas. Essa convergência reforça a robustez metodológica dos estudos e sua contribuição para a literatura acadêmica sobre o tema.

Além disto, os achados ressaltam o papel das instituições públicas no sistema financeiro brasileiro. Embora os bancos públicos possuam características que os tornam potenciais instrumentos de políticas públicas e estratégias governamentais, os estudos apontam para um grau significativo de influência gerencial, particularmente em relação ao tipo de controle e ideologia partidária. Esse resultado é relevante em um cenário global de crescente atenção à governança pública e transparência no setor financeiro.

As descobertas também lançam luz sobre a eficácia das práticas de governança no setor público. A prática de gerenciamento de resultados em bancos públicos, associada à influência das ideologias partidárias, sugere que mecanismos regulatórios e de supervisão precisam ser implementados visando a mitigação de práticas oportunistas, justificando o aprofundamento nas análises sobre a interação entre política e gestão no setor bancário.

A interação entre fatores econômicos, institucionais e políticos emerge como um tema central nas três análises. Essa interação reflete a complexidade do gerenciamento de resultados no setor bancário, especialmente em um contexto de alta regulação e presença significativa de instituições públicas. A abordagem multidimensional adotada nos estudos contribui para o avanço do conhecimento sobre o tema, oferecendo uma base para pesquisas futuras.

Os resultados dos três estudos estão alinhados com a literatura internacional, mas também destacam peculiaridades do contexto brasileiro. Por exemplo, a comparação com estudos realizados em contexto europeu (Jackowicz et al., 2013) evidencia similaridades na atuação de bancos públicos em termos de governança e objetivos institucionais. Contudo, a influência ideológica identificada no terceiro estudo destaca a especificidade do ambiente político e econômico brasileiro, marcado por forte polarização e diferenças ideológicas entre governos.

Uma importante limitação dos estudos é a ausência de variáveis qualitativas que capturem aspectos mais subjetivos das práticas de gerenciamento de resultados. Estruturas de governança, disputas por poder, gestão de fundos específicos, perfil da auditoria, listamento em

bolsa, autonomia institucional e contexto político e regulamentar poderiam enriquecer a análise, oferecendo uma visão mais ampla das dinâmicas gerenciais e contábeis nas instituições financeiras públicas. Além disso, a inclusão de entrevistas com gestores e análises de políticas internas podem aprofundar o entendimento sobre os fatores motivadores e as consequências das práticas observadas.

Outro aspecto digno de nota é a relevância dos resultados para a formulação de políticas públicas. Ao evidenciar as práticas de gerenciamento de resultados nas instituições financeiras públicas e sua relação com variáveis políticas, os estudos fornecem subsídios para o aprimoramento das políticas de governança e supervisão no setor financeiro. A promoção de maior transparência e *accountability* nas instituições públicas pode contribuir para fortalecer sua atuação como agentes de desenvolvimento econômico e social.

Em síntese, os três estudos fornecem uma visão abrangente e integrada sobre o gerenciamento de resultados no setor bancário brasileiro, destacando a importância das variáveis institucionais, políticas e ideológicas. Ao conectar as perspectivas teóricas da Escolha Pública e dos Ciclos Políticos, os estudos contribuem para o avanço da literatura acadêmica, oferecendo insights para a formulação de políticas públicas e práticas no setor financeiro. Embora as lacunas identificadas abram espaço para novas investigações, as conclusões apresentadas lançam uma base para futuras análises e debates sobre o tema.

REFERÊNCIAS

- Acemoglu, D., & Robinson, J. A. (2022). *Por que as nações fracassam: as origens do poder, da prosperidade e da pobreza*. Editora Intrínseca.
- Aggelopoulos, E., Georgopoulos, A., & Kotsiantis, S. (2023). Bank provision reversals and income smoothing: A case study. *Journal of Accounting and Public Policy*, 42(3), 107051. <https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2022.107051>
- Aggelopoulos, E. (2016). Understanding bank valuation: an application of the equity cash flow and the residual income approach in bank financial accounting statements. *Open Journal of Accounting*, 6, 1-10. <https://doi.org/10.4236/ojacct.2017.61001>
- Ahmed, A. S., Takeda, C., & Thomas, S. (1999). Bank loan loss provisions: A reexamination of capital management, earnings management and signaling effects. *Journal of Accounting and Economics*, 28(1), 1–25. [https://doi.org/10.1016/S0165-4101\(99\)00017-8](https://doi.org/10.1016/S0165-4101(99)00017-8)
- Aidt, T. S. (2003). Economic Analysis of Corruption: a Survey. *The Economic Journal*, vol. 113 PP. F632-F652. <https://www.jstor.org/stable/3590256>
- Alesina, A. (1987) Macroeconomic policy in a two-party system as a repeated game. *Quarterly Journal of Economics*. vol. 102, p. 651-678. <https://doi.org/10.2307/1884222>
- Alesina, A., & Tabellini, G. (1990) A Positive Theory of Fiscal Deficits and Government Debt. *Review of Economic Studies*, n. 57, 1990. <https://doi.org/10.2307/2298021>
- Alves, L. R. (2019). *Influência das eleições majoritárias no gerenciamento de resultados contábeis em sociedades de economia mista (SEMs)*. Trabalho de Conclusão de Curso. Faculdade de Ciências Econômicas. Curso de Ciências Contábeis. UFRGS. Recuperado de <https://lume.ufrgs.br/handle/10183/197641>
- Araújo, V. L. de, Pires, M. J. de S., Silva, M. F. da, & Castro, D. A. de. (2011a). *O estado atual das instituições financeiras públicas para o desenvolvimento na América Latina: Uma análise exploratória (Working Paper 1616)*. Texto para Discussão. <https://www.econstor.eu/handle/10419/91397>
- Araújo, V. L., Pires, M. J. S., Silva, M. F., & Castro, D. A. (2011b) *O sistema brasileiro de instituições financeiras subnacionais para o desenvolvimento: um panorama*. IPEA. <https://web.bndes.gov.br/bib/jspui/handle/1408/24125>
- Arya, A., Glover, J., & Sunder, S. (1998). Earnings Management and the Revelation Principle. *Review of Accounting Studies*, 3(1), 7–34. <https://doi.org/10.1023/A:1009631714430>
- Baltagi, B. H., & Baltagi, B. H. (2008). *Econometric analysis of panel data* (Vol. 4, pp. 135-145). Chichester: Wiley. <https://link.springer.com/book/10.1007/978-3-030-53953-5>
- Baron, R. M., & Kenny, D. A. (1986). The moderator-mediator variable distinction in social psychological research: Conceptual, strategic, and statistical considerations. *Journal of Personality and Social Psychology*, 51, 1173-1182. <http://dx.doi.org/10.1037//0022-3514.51.6.1173>
- Bartov, E., Givoly, D., & Hayn, C. (2002). The rewards to meeting or beating earnings expectations. *Journal of Accounting and Economics*, 33(2), 173-204. [https://doi.org/10.1016/S0165-4101\(02\)00045-9](https://doi.org/10.1016/S0165-4101(02)00045-9)

- Beck, N. (1982). Does there exist a political business cycle: A Box-Tiao analysis. *Public Choice*, 205-209. <https://www.jstor.org/stable/30023588>
- Bergson, H. (2011). A história da Caixa Econômica Federal do Brasil e o desenvolvimento econômico, social e político brasileiro. TRABALHOS PREMIADOS, 167. Recuperado de https://www.centrocelsofurtado.org.br/arquivos/image/201111011244400.LivroCAIXA_T_0_167.pdf
- Bertay, A. C., Demirgüç-Kunt, A., & Huizinga, H. (2015). Bank ownership and credit over the business cycle: Is lending by state banks less procyclical?. *Journal of Banking & Finance*, 50, 326-339. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2014.03.012>
- Birkinshaw, J. (2016). *Multinational corporate evolution and subsidiary development*. Springer. MacMillan Press.
- Bolognesi, B., Ribeiro, E., & Codato, A. (2022). Uma nova classificação ideológica dos partidos políticos brasileiros. *Dados*, 66. <https://doi.org/10.1590/dados.2023.66.2.303>
- Borsani, H. (2003). *Eleições e economia: instituições políticas e resultados macroeconômicos na América Latina, 1979-1998* (Vol. 11). Editora UFMG.
- Bortoluzzo, A. B., Sheng, H. H., & Gomes, A. L. P. (2016). Earning management in Brazilian financial institutions. *Revista de Administração (São Paulo)*, 51, 182-197. <https://doi.org/10.5700/rausp1233>
- Brey, N. K., Camilo, S. P. O., Marcon, R., & Alberton, A. (2011). The Ownership Structure of Corporations: Political Connections from the Resource Dependence Perspective – A Theoretical Essay. *Revista Ibero-Americana de Estratégia*, 10(3), Artigo 3. <https://doi.org/10.5585/ijsm.v10i3.1791>
- Brown, S., Lo, K., & Lys, T. (1999). Use of R2 in accounting research: measuring changes in value relevance over the last four decades. *Journal of Accounting and Economics*, 28(2), 83-115. [http://dx.doi.org/10.1016/S0165-4101\(99\)00023-3](http://dx.doi.org/10.1016/S0165-4101(99)00023-3)
- Buchanan, J. M., & Tullock., G. (1962). *The Calculus of Consent*. Ann Arbor: University of Michigan Press.
- Burgstahler, D., & Dichev, I. (1997). Earnings management to avoid earnings decreases and losses. *Journal of Accounting and Economics*, 24(1), 99-126. [https://doi.org/10.1016/S0165-4101\(97\)00017-7](https://doi.org/10.1016/S0165-4101(97)00017-7)
- Carreirão, Y. S. (2014). O sistema partidário brasileiro: um debate com a literatura recente. *Revista Brasileira de Ciência Política*, 14, 255-295. <https://doi.org/10.1590/0103-335220141410>
- Carvalho, J. A., Pereira, J. V., & Dantas, J. A. (2018). As Instituições Financeiras Brasileiras Usam a PCLD para Gerenciamento de Capital? Enfoque: Reflexão Contábil, 37(2), Artigo 2. <https://doi.org/10.4025/enfoque.v37i2.34077>
- Coase, R. H. (1988). 1. The Nature of the Firm: Origin. *The Journal of Law, Economics, and Organization*, 4(1), 3-17. <https://doi.org/10.1093/oxfordjournals.jleo.a036946>
- Cunha, A. M., Lélis, M. T. C., Silva, P. P. D., & Lopes, L. U. (2019). Ciclos financeiros e o comportamento do crédito no Brasil nos anos 2000. *Economia e Sociedade*, 28, 201-226. <https://doi.org/10.1590/1982-3533.2019v28n1art10>
- Dantas, J. A., Medeiros, O. R., & Lustosa, P. R. B. (2013). O Papel de variáveis econômicas e atributos da carteira na estimação das provisões discricionárias para perdas em

- operações de crédito nos bancos brasileiros. *BBR-Brazilian Business Review*, 10(4), 69-95. <http://dx.doi.org/10.15728/bbr.2013.10.4.3>
- Dantas, J. A., Galdi, F. C., Capelletto, L. R., & Medeiros, O. R. D. (2013). Discricionariedade na mensuração de derivativos como mecanismo de gerenciamento de resultados em bancos. *Revista Brasileira de Finanças*, Rio de Janeiro, v.11, n.1, p.17-48, mar. 2013. <https://doi.org/10.12660/rbfin.v11n1.2013.3658>
- D'Araujo, M. C. (1999). *As instituições brasileiras da Era Vargas*. FGV Editora.
- Dechow, P. M., & Skinner, D. J. (2000). Earnings management: Reconciling the views of accounting academics, practitioners, and regulators. *Accounting Horizons*, 14(2), 235-250. <https://doi.org/10.2308/acch.2000.14.2.235>
- Dechow, P. M., & Sloan, R. G. (1991). Executive incentives and the horizon problem: An empirical investigation. *Journal of Accounting and Economics*, 14(1), 51-89. [https://doi.org/10.1016/0167-7187\(91\)90058-S](https://doi.org/10.1016/0167-7187(91)90058-S)
- Dechow, P. M., Ge, W., & Schrand, C. (2010). Understanding earnings quality: A review of the proxies, their determinants and their consequences. *Journal of Accounting and Economics*, 50(2-3), 344-401. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2010.09.001>
- Deos, S., & Mendonça, A. R. R. D. (2010). Uma proposta de delimitação conceitual de bancos públicos. Jayme JR., F.; Crocco, M. In: *Bancos públicos e desenvolvimento*. Rio de Janeiro: Ipea, 49-72. Recuperado de <https://repositorio.ipea.gov.br/handle/11058/3274>
- Dichev, I. D., & Tang, V. W. (2009). Earnings volatility and earnings predictability. *Journal of Accounting and Economics*, 47(1-2), 160-181. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2008.09.005>
- Dichev, I. D., Graham, J., Harvey, C. R., & Rajgopal, S. (2016). The Misrepresentation of Earnings. *Financial Analysts Journal*, 72(1), 22-35. <https://doi.org/10.2469/faj.v72.n1.4>
- Dinc, I. (2005). Politicians and banks: Political influences on government-owned banks in emerging markets. *Journal of Financial Economics*, 77(2), 453-479. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2004.06.011>
- Downs, A. N. (1957). A Economic Theory of Political Action in a Democracy. *Journal of Political Economy*, Chicago, vol. 65, no 2, p. 135-150. <https://doi.org/10.1086/257897>
- Duncan, E., Horvath, A., Iercosan, D., Loudis, B., Maddrey, A., Martinez, F., Mooney, T., Ranish, B., Wang, K., Warusawitharana, M. & Wix, C. (2022). COVID-19 as a stress test: Assessing the bank regulatory framework. *Journal of Financial Stability*, 61, 101016. <https://doi.org/10.1016/j.jfs.2022.101016>
- Englmaier, F., & Stowasser, T. (2017). Electoral cycles in savings bank lending. *Journal of the European Economic Association*, 15(2), 296-354. <https://doi.org/10.1093/jeea/jvw005>
- Faria Jr., M. S., Machado, M. R. R., & Dantas, J. A. (2021). Fraude corporativa e gerenciamento de resultados: um estudo em instituições bancárias brasileiras. *Enfoque: Reflexão Contábil*, 40(2), 115-134. <https://doi.org/10.4025/enfoque.v40i2.51591>
- Ferraz, A. S. (2009). Privatização e processo decisório. *Dados*, 52, 425-469. <https://doi.org/10.1590/S0011-52582009000200005>

- Ferris, J. M., & Graddy, E. A. (1998). A contractual framework for new public management theory. *International public management journal*, 1(2), 225-240. [https://doi.org/10.1016/S1096-7494\(99\)80092-0](https://doi.org/10.1016/S1096-7494(99)80092-0)
- Fialho, T. M. M. (1999). Ciclos políticos: Uma resenha. *Brazilian Journal of Political Economy*, 19(2), 381–400. <https://doi.org/10.1590/0101-31571999-1016>
- Fields, T. D., Lys, T. Z., & Vincent, L. (2001). Empirical research on accounting choice. *Journal of Accounting and Economics*, 31(1-3), 255-307. [https://doi.org/10.1016/S0165-4101\(01\)00028-3](https://doi.org/10.1016/S0165-4101(01)00028-3)
- Fiiirst, C., dos Santos, A. C., Rodrigues Junior, M. M. R., & da Zonatto, V. C. S. (2019). Características políticas e desempenho financeiro público sob a luz da teoria dos ciclos políticos. *Contextus–Revista Contemporânea de Economia e Gestão*, 17(1), 127-144. <https://doi.org/10.19094/contextus.v17i1.33608>
- Friedman, M. (2014). *Capitalismo e liberdade*: São Paulo: LTC.
- Frigerio, M., & Vandone, D. (2020). European development banks and the political cycle. *European Journal of Political Economy*, 62, 101852. <https://doi.org/10.1016/j.ejpoleco.2019.101852>
- Fuji, A. H. (2004). *Gerenciamento de resultados contábeis no âmbito das instituições financeiras atuantes no Brasil* (Tese de Doutorado). Universidade de São Paulo (USP), São Paulo, SP, Brasil. <https://repositorio.usp.br/item/001390896>
- Gama Neto, R. B. (2011). Plano real, privatização dos bancos estaduais e reeleição. *Revista Brasileira de Ciências Sociais*, 26, 129-150. <https://doi.org/10.1590/S0102-69092011000300012>
- Garcia, A. S., & Meurer, R. (2022). Elections, state-owned banks, and bank profitability in Brazil. *Brazilian Review of Finance*, 20(4), 83-111. <https://doi.org/10.12660/rbfin.v20n4.2022.85268>
- Gil, A. C. (2010). *Como elaborar projetos de pesquisa* (5a ed.). São Paulo: Atlas.
- Gomes, C. P. B. (2017). A nomeação de dirigentes de estatais a partir da Lei 13.303/16. *Revista Juris UniToledo*, 2(02). Recuperado de <https://wyden.periodicoscientificos.com.br/index.php/jurisunitoledo/article/view/45>
- Gonçalves, L. G., Funchal, B., & Bezerra Filho, J. E. (2017). A influência dos ciclos políticos nos investimentos públicos em infraestrutura: Um estudo nos estados brasileiros no período de 2003 a 2014. *Revista de Administração Pública*, 51(4), 462–481. <https://doi.org/10.1590/0034-7612156337>
- Goulart, A. M. C. (2007). *Gerenciamento de resultados contábeis em instituições financeiras no Brasil* (Tese de doutorado). Universidade de São Paulo, São Paulo, SP, Brasil. <https://doi.org/10.11606/T.12.2008.tde-17032008-124153>
- Gujarati, D. N. (2006). *Econometria básica*. Elsevier, São Paulo-SP, Brasil.
- Hart, O. D., & Holmstrom, B. (1986). *The theory of contracts*. MIT Press.
- Hayek, F. A. (2017). *Os erros fatais do socialismo*. Avis Rara Editora.
- Hayes, A. F. (2013). *Introduction to mediation, moderation, and conditional process analysis*. New York: The Guilford Press

- Healy, P. M., & Wahlen, J. M. (1999). A review of the earnings management literature and its implications for standard setting. *Accounting horizons*, 13(4), 365-383. <https://doi.org/10.2308/acch.1999.13.4.365>
- Herring, R. J., & Litan, R. E. (1994). *Financial regulation in the global economy*. Brookings Institution Press.
- Hibbs Jr, D. A. (1977). Political Parties and Macroeconomic Policy. *American Political Science Review*, 71(4), 1467–1487. <https://doi.org/10.2307/1961490>
- Hodge, P. A., Freitas, C., & Costa, A. D. S. M. D. (2021). Representações discursivas da mídia sobre a privatização das telecomunicações. *Revista de Administração Pública*, 55, 559-593. <https://doi.org/10.1590/0034-761220200011>
- Ismiyanti, F., Rahman, A., & Mahadwartha, P. A. (2018). Do foreign and state banks take more risk? *Banks & bank systems*, (13, Iss. 4), 96-102. Recuperado de <https://www.cceol.com/search/article-detail?id=744637>
- Jackowicz, K., Kowalewski, O., & Kozłowski, L. (2013). The influence of political factors on commercial banks in Central European countries. *Journal of Financial Stability*, 9(4), 759–777. Scopus. <https://doi.org/10.1016/j.jfs.2012.08.001>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Jones, J. J. (1991). Earnings management during import relief investigations. *Journal of Accounting Research*, 29(2), 193-228. <https://doi.org/10.2307/2491047>
- Jorge, V. L., Faria, A. M. T. D., & Silva, M. G. D. (2020). Posicionamento dos partidos políticos brasileiros na escala esquerda-direita: dilemas metodológicos e revisão da literatura. *Revista Brasileira de Ciência Política*, e227686. <https://doi.org/10.1590/0103-3352.2020.33.227686>
- Kanagaretnam, K., Lobo, G.J. & Mathieu, R. (2004). Earnings management to reduce earnings variability: evidence from bank loan loss provisions. *Review of Accounting and Finance*, Vol. 3, pp. 128-148. <https://doi.org/10.1108/eb043399>
- Keynes, J. M. (1936). *A Teoria geral do juro, da moeda e do emprego*. São Paulo: Abril Cultural, 1988. (Coleção os Economistas).
- Koetter, M., & Popov, A. (2021). Political cycles in bank lending to the government. *Review of Financial Studies*, 34(6), 3138–3180. Scopus. <https://doi.org/10.1093/rfs/hhaa118>
- Kolodziev, O., Krupka, M., Shulga, N., Kulchytsky, M., & Lozynska, O. (2021). The level of digital transformation affecting the competitiveness of banks. *Banks and Bank Systems*, 16(1), 81–91. [https://doi.org/10.21511/bbs.16\(1\).2021.08](https://doi.org/10.21511/bbs.16(1).2021.08)
- Kuan, E. L. (2018). *Gerenciamento de resultados em instituições financeiras: a dicotomia entre a provisão de crédito e o capital regulatório* (Dissertação de Mestrado). Fundação Getúlio Vargas (FGV), São Paulo, SP, Brasil. <https://repositorio.fgv.br/server/api/core/bitstreams/1c4c745b-17d8-4710-aeed-1f69acde74c8/content>
- Kühl, C.A. (2017). *A influência dos ciclos políticos e da ideologia político-partidária na qualidade informacional dos resultados das sociedades de economia mista*. Tese de Doutorado, Departamento de Contabilidade e Atuária, Faculdade de Economia,

- Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo.
<https://doi.org/10.11606/T.12.2017.tde-06072017-101549>
- Kumar, V. P., & Kar, S. (2022). Financial reporting quality of private and public banks in India. *Afro-Asian Journal of Finance and Accounting*, 12(6), 712-729.
<https://doi.org/10.1504/AAJFA.2022.127924>
- Kwal, W., Lee, Y.H. & Eldridge, S. (2009). Earnings management by Japanese bank managers: using discretionary loan loss provisions. *Review of Pacific Basin Financial Markets and Policies*, Vol. 12 No. 1, pp. 1-26.
<https://doi.org/10.1142/S0219091509001526>
- Kwok, H. (2002). The effect of cash flow statement format on lenders' decisions. *The International Journal of Accounting*, 37(3), 347-362. [https://doi.org/10.1016/S0020-7063\(02\)00171-1](https://doi.org/10.1016/S0020-7063(02)00171-1)
- La Porta, R., Lopez-De-Silanes, F., & Shleifer, A. (2002). Government Ownership of Banks. *The Journal of Finance*, 57(1), 265–301. <https://doi.org/10.1111/1540-6261.00422>
- Leuz, C., Nanda, D., & Wysocki, P. D. (2003). Earnings management and investor protection: an international comparison. *Journal of Financial Economics*, 69(3), 505-527.
[https://doi.org/10.1016/S0304-405X\(03\)00121-1](https://doi.org/10.1016/S0304-405X(03)00121-1)
- Lopes, A. B., & Iudícibus, S. de. (2004). *Teoria Avançada da Contabilidade*. Atlas.
- Macedo, M. A. S., & Kelly, V. L. A. (2016). Gerenciamento de resultados em instituições financeiras no Brasil: uma análise com base em provisões para crédito de liquidação duvidosa. *Revista Evidenciação Contábil & Finanças*, 4(2), 82-96. Recuperado de <https://periodicos.ufpb.br/ojs2/index.php/recfin/article/view/29260>
- MacRae, C. D. (1977). A political model of the business cycle. *Journal of political economy*, 85(2), 239-263. <https://doi.org/10.1086/260561>
- Magalhães, R. A. (2009). Desenvolvimento econômico: Escolha política e não técnica. In: *Sociedade e Economia: Estratégias de crescimento e desenvolvimento*. IPEA, Brasília-DF, Brasil. Recuperado de https://repositorio.ipea.gov.br/bitstream/11058/3225/1/Livro_SociedadeeEconomia.pdf
- Malik, A., Din, S. U, Shafi, K., Butt, B. Z., & Aziz, H. (2022). Accounting Discretion, Loan Loss Provision in Financial Distress: Evidence from Commercial Banks. *Zagreb International Review of Economics & Business*, 25(2), 1-18.
<https://doi.org/10.2478/zireb-2022-0012>
- Manish, G. P., & O'Reilly, C. (2019). Banking regulation, regulatory capture and inequality. *Public Choice*, 180(1), 145-164. <https://doi.org/10.1007/s11127-018-0501-0>
- Marcondes, D. A. (2008). *Disciplina de mercado e as acumulações contábeis discricionárias* (Doctoral dissertation, Universidade de São Paulo). Recuperado de <https://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/12/12136/tde-19012009-111828/en.php>
- Martinez, A. L. (2001). *Gerenciamento dos resultados contábeis: estudo empírico das companhias abertas brasileiras* (Tese de doutorado). Universidade de São Paulo, São Paulo, SP, Brasil. <https://doi.org/10.11606/T.12.2002.tde-14052002-110538>
- Marx, K. (1857). *O capital: crítica da economia política - o processo de produção do capital*. Vol. 1. São Paulo: Abril Cultural, 1988. (Coleção os Economistas).

- McNichols, M. F. (2000). Research design issues in earnings management studies. *Journal of Accounting and Public Policy*, 19(4-5), 313-345. [https://doi.org/10.1016/S0278-4254\(00\)00018-1](https://doi.org/10.1016/S0278-4254(00)00018-1)
- McNichols, M. F., & Stubben, S. R. (2008). Does earnings management affect firms' investment decisions? *The Accounting Review*, 83(6), 1571-1603. <https://doi.org/10.2308/accr.2008.83.6.1571>
- McNichols, M., & Wilson, G. P. (1988). Evidence of earnings management from the provision for bad debts. *Journal of accounting research*, 1-31. <https://doi.org/10.2307/2491176>
- Mendonça, D. D., & Resende, E. S. A. (2021). A especificidade do Populismo de Esquerda. *História* (São Paulo), 40, e2021061. <https://doi.org/10.1590/1980-4369e2021061>
- Merzki, N., & Rejeb, M. B. (2023). Bank diversification and earnings management: The moderating effect of female directors. *Review of Accounting and Finance*, 22(4), 425–448. <https://doi.org/10.1108/RAF-08-2022-0223>
- Micco, A., Panizza, U., & Yanez, M. (2007). Bank ownership and performance. Does politics matter? *Journal of banking & finance*, 31(1), 219–241. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2006.02.007>
- Moe, T. M. (1984). The new economics of organization. *American journal of political science*, 739-777. <https://doi.org/10.2307/2110997>
- Monteiro, S. (2016). Um Estado mais enxuto?. *Revista Conjuntura Econômica*, 70(8), 26-35. <https://periodicos.fgv.br/rce/article/view/65876>
- Morgan, G. (1996). *Imagens da organização*. São Paulo: Atlas.
- Nascimento, M. R., de Sousa, R. A. M., Dantas, J. A., Neto, J. T. G., & de Oliveira, W. A. (2021). Gerenciamento de resultados em bancos mediante a divulgação do lucro ajustado por itens extraordinários. *Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade (REPeC)*, 15(4). <https://doi.org/10.17524/repec.v15i4.2947>
- Nahas, R. (2004). *Reestruturação produtiva e gestão da competência em uma organização do setor de serviços: Analisando a Gerência Regional de Infra-Estrutura do Banco do Brasil*. Dissertação de Mestrado. PPGADM. UFES.
- Neder, V. (2024). BNDES recorre a fundos públicos para driblar restrições e aumentar oferta de crédito barato. *O Globo*. Recuperado de <https://oglobo.globo.com/economia/noticia/2024/08/26/bndes-recorre-a-fundos-publicos-para-baixar-juros-e-aumentar-credito.ghtml>
- Nordhaus, W. D. (1975). The political business cycle. *The review of economic studies*, 42(2), 169-190. <https://doi.org/10.2307/2296528>
- Nunes, A. O. (2010). Intervenção estatal: o papel do Estado na economia. *Revista Argumentum-Argumentum Journal of Law*, 11, 145-159. <https://ojs.unimar.br/index.php/revistaargumentum/article/view/1056>
- Olson Jr, M. (1971). The Logic of Collective Action: Public Goods and the Theory of Groups, with a new preface and appendix (Vol. 124). *Harvard University Press*.
- Othman, H.B. & Mersni, H. (2014). The use of discretionary loan loss provisions by Islamic banks and conventional banks in the middle east region: a comparative study. *Studies in Economics and Finance*, Vol. 31 No. 1, pp. 106-128. <https://doi.org/10.1108/SEF-02-2013-0017>

- Ozili, P. K., & Outa, E. (2017). Bank loan loss provisions research: A review. *Borsa Istanbul Review*, 17(3), 144–163. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2017.05.001>
- Pachi Filho, F. F. (2008). Privatizar para tornar “público”: Uma análise do discurso sobre a privatização (Tese de Doutorado, Universidade Estadual De Campinas).
- Paiva, C. A. (2023). Interesses eleitorais e flutuações de preços em mercados regulados. *Brazilian Journal of Political Economy*, 14, 537-547. <https://doi.org/10.1590/0101-31571994-0791>
- Parfet, W. U. (2000). Accounting Subjectivity and Earnings Management: A Preparer Perspective. *Accounting Horizons*, 14(4), 481–488. <https://doi.org/10.2308/acch.2000.14.4.481>
- Persson, T., & Tabellini, G. (1992). Growth, distribution and politics. *European Economic Review*, 36(2), 593–602. [https://doi.org/10.1016/0014-2921\(92\)90117-F](https://doi.org/10.1016/0014-2921(92)90117-F)
- Persson, T., Roland, G., & Tabellini, G. (2000). Comparative politics and public finance. *Journal of political Economy*, 108(6), 1121-1161. <https://doi.org/10.1086/317686>
- Pindyck, R. S., & Rubinfeld, D. L. (2004). *Econometria: Modelos e previsões*. Rio de Janeiro: Ed. Campos.
- Pinheiro, A. C., & Oliveira Filho, L. C. D. (1991). *Privatização no Brasil: passado, planos e perspectivas*. IPEA
- Pimentel, M. R., & Kunz, J. G. (2022). Financiamento Público para Empresas Turísticas: perfil de operações e distribuição espacial de três fundos brasileiros. *Revista Turismo em Análise*, 33(3), 187-207. <https://doi.org/10.11606/issn.1984-4867.v33i3p187-207>
- Quaesner, L. S., Sallaberry, J. D., Clemente, A., & Costa, M. (2017). Pesquisa em teoria da escolha pública. *Revista Caribeña de Ciencias Sociales*, 7. Recuperado de https://www.researchgate.net/profile/Liz-Quaesner/publication/332766925_PESQUISA_EM_TEORIA_DA_ESCOLHA_PUBLICA/links/5cc8a35f299bf120978b4b0a/PESQUISA-EM-TEORIA-DA-ESCOLHA-PUBLICA.pdf
- Rahman, N. A., & Reja, A. F. (2015). Ownership structure and bank performance. *Journal of economics, business and management*, 3(5), 483-488. Recuperado de https://www.researchgate.net/profile/Nora-Abdul-Rahman/publication/283668965_Ownership_Structure_and_Bank_Performance/links/582b049508ae102f0720672e/Ownership-Structure-and-Bank-Performance.pdf
- Reeves, M., & Deimler, M. (2012). Adaptability: The New Competitive Advantage. In: *Own the Future* (p. 19–26). John Wiley & Sons, Ltd. <https://doi.org/10.1002/9781119204084.ch2>
- Rodrik, D. (2018). Populism and the economics of globalization. *Journal of international business policy*, 1, 12-33. <https://doi.org/10.3386/w23559>
- Rogoff, K. (1990) Equilibrium political budget cycles. *The American Economic Review*. vol. 80, p. 21-26. <https://www.jstor.org/stable/2006731>
- Rogoff, K., & Sibert, A. (1988). Elections and macroeconomic policy cycles. *The review of economic studies*, 55(1), 1-16. <https://doi.org/10.2307/2297526>
- Roychowdhury, S. (2006). Earnings management through real activities manipulation. *Journal of Accounting and Economics*, 42(3), 335–370. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2006.01.002>

- Sakurai, S. N. (2009). Ciclos políticos nas funções orçamentárias dos municípios brasileiros: uma análise para o período 1990-2005 via dados em painel. *Estudos Econômicos*, São Paulo, 39, 39-58. <https://doi.org/10.1590/S0101-41612009000100002>
- Salhuteru, F., & Wattimena, F. (2015). Bank performance with CAMELS ratios towards earnings management practices in state banks and private banks. *Advances in Social Sciences Research Journal*, 2(3), 301-314. <https://doi.org/10.14738/assrj.23.940>
- Sallaberry, J. D., Quaesner, L. D. C. S. A., Costa, M. C., & Clemente, A. (2020). A pesquisa em teoria da escolha pública: o perfil, as fontes e a produção. *Revista de Contabilidade do Mestrado em Ciências Contábeis da UERJ*, 24(1), 56-73. <https://doi.org/10.12979/rcmccuerj.v24i1.50686>
- Scheffer, F. (2007). Direita e esquerda hoje?. *Revista Eletrônica Direito e Política*, 2(1), 36-45. <https://doi.org/10.14210/rdp.v2n1.p36-45>
- Schipper, K. (1989). Commentary on earnings management. *Accounting Horizons Sarasota*, v. 3, p. 91-102. | EBSCOhost. <https://openurl.ebsco.com/contentitem/gcd:4816073?sid=ebsco:plink:crawler&id=ebsco:gcd:4816073>
- Shahid, N. U., & Sheikh, N. J. (2021). Impact of Big Data on Innovation, Competitive Advantage, Productivity, and Decision Making: Literature Review. *Open Journal of Business and Management*, 09(02), Artigo 02. <https://doi.org/10.4236/ojbm.2021.92032>
- Shen, C., & Lin, C. (2012). Why government banks underperform: A political interference view. *Journal of Financial Intermediation*, 21(2), 181–202. <https://doi.org/10.1016/j.jfi.2011.06.003>
- Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1997). A survey of corporate governance. *The journal of finance*, 52(2), 737-783. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1997.tb04820.x>
- Silva, M. F. G. D. (1996). Políticas de governo e planejamento estratégico como problemas de escolha pública-I. *Revista de Administração de Empresas (RAE)*, Fundação Getúlio Vargas, São Paulo – SP, Brasil, v.36, p.32-41. <https://doi.org/10.1590/S0034-75901996000300005>
- Silva, R. M., Brandi, P., Lamarão, S., & Peixoto, C. V. A. (2004). *Getúlio Vargas e seu tempo*. Rio de Janeiro: Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social. BNDES.
- Simon, H. A. (1991). Bounded rationality and organizational learning. *Organization science*, 2(1), 125-134. Recuperado de <https://psycnet.apa.org/doi/10.1287/orsc.2.1.125>
- Siregar, S. V., & Utama, S. (2008). Type of earnings management and the effect of ownership structure, firm size, and corporate-governance practices: Evidence from Indonesia. *The international journal of accounting*, 43(1), 1-27. <https://doi.org/10.1016/j.intacc.2008.01.001>
- Slivnik, A., & Feil, F. (2020). Caixa, BB e BNDES Notas sobre sua evolução patrimonial recente. *Economia e Sociedade*, 29(1), 195-235. Recuperado de <https://www.scielo.br/j/ecos/a/jLMmwZ6Dw4fCWs5GTsY9shL/>
- Souza, M. V. R. de, Brugni, T. V., Prates, J. C. R., Nossa, S. N., Beiruth, A. X., & Montemor, D. S. (2023). Gerenciamento de resultados em períodos de eleições presidenciais no Brasil. *Brazilian Review of Finance*, 21(4). <https://doi.org/10.12660/rbfin.v21n4.2023.85693>

- Stiglitz, J. E. (2020). *Povo, poder e lucro: capitalismo progressista para uma era de descontentamento*. Editora Record.
- Stolowy, H., & Breton, G. (2004). Accounts manipulation: A literature review and proposed conceptual framework. *Review of Accounting and Finance*, 3(1), 5-92.
<https://doi.org/10.1108/eb043395>
- Tarouco, G. S., & Madeira, R. M. (2013). Partidos, programas e o debate sobre esquerda e direita no Brasil. *Revista de Sociologia e Política*, 21(45), 149-165.
<https://doi.org/10.1590/S0104-44782013000100011>
- Teoh, S. H., Welch, I., & Wong, T. J. (1998). Earnings management and the long-run market performance of initial public offerings. *The journal of finance*, 53(6), 1935-1974.
<https://doi.org/10.1111/0022-1082.00079>
- Tran, D. V., Hassan, M. K., & Houston, R. (2020). Discretionary loan loss provision behavior in the US banking industry. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 55(2), 605–645. <https://doi.org/10.1007/s11156-019-00854-z>
- Tufte, E. R. (1978). *Political control of the economy*. Princeton University Press.
- Uygur, O. (2013). Earnings Management and Executive Compensation: Evidence from Banking Industry. *Banking & Finance Review*, 5(2). Recuperado de https://www.researchgate.net/publication/281911781_Earnings_Management_and_Executive_Compensation_Evidence_from_Banking_Industry
- Van Oosterbosch, R.J.J. (2010). *Earnings Management in the Banking Industry*. Erasmus MC: University Medical Center Rotterdam. Recuperado de <http://hdl.handle.net/1765/20015>
- Vasconcelos, D., Klaumann, A., & Ipiranga, A. (2017). Bancos públicos e política anticíclica: uma análise exploratória com indicadores de alavancagem e liquidez da Caixa Econômica Federal, Banco do Brasil e BNDES, no período de 2005 a 2014. *Textos de Economia*, 21(2), 26-49. <https://doi.org/10.5007/2175-8085.2018v21n2p26>
- Vickers, J., & Yarrow, G. (2000). Economic Perspectives on Privatization, *Journal of Economic Perspectives*, 5 (2), Spring, 111-32. International Library of Critical Writings in Economics, 123, 72-93. <https://doi.org/10.1257/jep.5.2.111>
- Wang, M.-Y., & Chou, L.-C. (2022). Political cycle and the financial lending scale. *Applied Economics Letters*, 29(6), 534–539. <https://doi.org/10.1080/13504851.2021.1875114>
- Watts, R. L. & Zimmerman, J. L. (1986). *Positive Accounting Theory*. Englewood Cliffs, NJ: Prentice-Hall. <https://papers.ssrn.com/abstract=928677>
- Williamson, O. E. (1989). Transaction cost economics. *Handbook of industrial organization*, 1, 135-182.
- Wu, P., Gao, L., & Gu, T. (2015). Business strategy, market competition and earnings management: Evidence from China. *Chinese Management Studies*, 9(3), 401–424.
<https://doi.org/10.1108/CMS-12-2014-0225>
- Xavier, P. H. M. (2007). *Gerenciamento de resultados por bancos comerciais no Brasil* (Tese de Doutorado), Universidade de São Paulo, São Paulo, Brasil.
<https://doi.org/10.11606/T.12.2007.tde-30012008-120921>
- Yu, M. D. (2008). Accounting standards and earnings management around the world. Available at SSRN 825146. Recuperado de https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=825146

Zendersky, H. C. (2005). *Gerenciamento de Resultados em Instituições Financeiras no Brasil – 2000 a 2004*. (Dissertação de mestrado), Universidade de Brasília, Brasília, DF, Brasil Recuperado de http://ppgcont.unb.br/images/PPGCCMULTI/mest_dissert_076.pdf

**ANEXO I – Relação das instituições financeiras do estudo (Data-base:
12/2023)**

Em R\$ mil

Instituição	Tipo de Controle	Operações de Crédito Líquidas de Provisão
CAIXA ECONOMICA FEDERAL	PÚBLICO	1.057.391.972,00
BANCO DO BRASIL	PÚBLICO	821.244.406,00
ITAU	PRIVADO	691.723.710,00
BRADERSCO	PRIVADO	477.099.255,00
SANTANDER BRASIL	PRIVADO	396.208.226,00
BANCO NACIONAL DE DESENVOLVIMENTO ECONOMICO E SOCIAL	PÚBLICO	297.322.164,00
BTG PACTUAL	PRIVADO	101.816.253,00
SAFRA	PRIVADO	99.506.400,00
VOTORANTIM	PRIVADO	61.626.761,00
BANRISUL	PÚBLICO	47.643.497,00
C6 BANK	PRIVADO	36.559.129,00
VOLKSWAGEN	PRIVADO	34.146.311,00
BRB	PÚBLICO	33.097.487,00
DAYCOVAL	PRIVADO	31.178.517,00
BANCO COOPERATIVO SICREDI S.A. - BANSICREDI	PRIVADO	27.825.741,00
BANCO DA AMAZONIA S.A.	PÚBLICO	25.044.017,00
BANCO RABOBANK INTERNATIONAL BRASIL S.A.	PRIVADO	24.819.522,00
BMG	PRIVADO	22.082.880,00
XP INVESTIMENTOS CCTVM S/A - PRUDENCIAL	PRIVADO	21.273.825,00
ABC-BRASIL	PRIVADO	19.387.615,00
BANCO CNH INDUSTRIAL CAPITAL S.A.	PRIVADO	19.074.571,00
INTER	PRIVADO	17.857.866,00
BANCO REGIONAL DE DESENVOLVIMENTO DO EXTREMO SUL	PÚBLICO	17.342.216,00
MERCEDES-BENZ	PRIVADO	17.137.424,00
JOHN DEERE	PRIVADO	16.943.613,00
CITIBANK	PRIVADO	16.135.353,00
VOLVO	PRIVADO	15.187.527,00
AGIBANK	PRIVADO	14.820.568,00
MERCANTIL DO BRASIL	PRIVADO	13.417.335,00
BANCO DE LAGE LANDEN FINANCIAL SERVICES BRASIL S.A.	PRIVADO	13.249.376,00
BANCOOB	PRIVADO	13.065.290,00
BOCOM	PRIVADO	12.566.323,00
BANCO DO ESTADO DO PARÁ S.A.	PÚBLICO	12.428.527,00
SCANIA BANCO S.A.	PRIVADO	12.088.390,00
BANCO DO NORDESTE DO BRASIL S.A.	PÚBLICO	12.046.698,00
MASTER	PRIVADO	10.940.993,00
BANCO STELLANTIS - PRUDENCIAL	PRIVADO	10.832.669,00

BANCO GM S.A.	PRIVADO	10.385.870,00
TOYOTA	PRIVADO	9.977.546,00
ORIGINAL	PRIVADO	9.093.210,00
BANESTES	PÚBLICO	8.671.197,00
CCB	PRIVADO	7.453.936,00
PARANÁ BANCO	PRIVADO	6.838.908,00
PINE	PRIVADO	6.595.829,00
SOFISA	PRIVADO	6.523.403,00
BNP PARIBAS	PRIVADO	6.105.114,00
HONDA	PRIVADO	5.883.473,00
BANCO DE DESENVOLVIMENTO DE MINAS GERAIS S.A.-BDMG	PÚBLICO	5.521.818,00
CREDIT SUISSE	PRIVADO	4.824.193,00
BANCO CATERPILLAR S.A.	PRIVADO	4.648.402,00
OMNI	PRIVADO	4.644.117,00
BANCO PACCAR S.A.	PRIVADO	4.568.628,00
BANCO CSF S.A.	PRIVADO	4.077.347,00
BANCO DO ESTADO DE SERGIPE S.A.	PÚBLICO	3.564.360,00
INDUSTRIAL DO BRASIL	PRIVADO	3.096.223,00
FIBRA	PRIVADO	3.087.878,00
BANCO INBURSA DE INVESTIMENTOS S.A.	PRIVADO	2.985.966,00
CREFISA	PRIVADO	2.832.871,00
RODOBENS	PRIVADO	2.733.715,00
BANCO YAMAHA MOTOR DO BRASIL S.A.	PRIVADO	2.659.668,00
BANCO LUSO BRASILEIRO SA	PRIVADO	2.393.136,00
BANCO DIGIMAI S.A.	PRIVADO	2.316.013,00
NOVO BANCO CONTINENTAL S.A. - BANCO MÚLTIPLO	PRIVADO	2.226.678,00
DESENVOLVE SP - AGÊNCIA DE FOMENTO DO ESTADO DE SÃO PAULO S.A.	PÚBLICO	2.190.030,00
BADESUL DESENVOLVIMENTO S.A - AGÊNCIA DE FOMENTO/RS	PÚBLICO	1.902.449,00
BANCO RANDON S.A.	PRIVADO	1.876.046,00
JP MORGAN CHASE	PRIVADO	1.681.324,00
BANCO SUMITOMO BRASILEIRO S.A.	PRIVADO	1.491.427,00
MERRILL LYNCH	PRIVADO	1.447.108,00
AGÊNCIA DE FOMENTO DO PARANÁ S.A.	PÚBLICO	1.378.187,00
BANCO MUFG BRASIL S.A.	PRIVADO	1.377.393,00
PAGSEGURO - PRUDENCIAL	PRIVADO	1.317.306,00
BANCO BARI DE INVESTIMENTO E FINANCI. - PRUDENCIAL	PRIVADO	1.192.397,00
BANCO DA CHINA BRASIL S.A.	PRIVADO	1.171.873,00
VOITER	PRIVADO	1.158.068,00
GRUPO BONSUCESSO - BS2	PRIVADO	1.138.208,00
ANDBANK	PRIVADO	1.122.685,00
MIZUHO	PRIVADO	1.090.025,00
BANCO TRIANGULO S.A.	PRIVADO	1.053.777,00
BANCO PAULISTA S.A.	PRIVADO	1.012.006,00

BANCO GUANABARA S.A.	PRIVADO	966.537,00
DEUTSCHE	PRIVADO	950.089,00
BANCO CARGILL S.A.	PRIVADO	923.205,00
BANCO MONEO S.A.	PRIVADO	896.198,00
BANCO KOMATSU DO BRASIL S.A.	PRIVADO	850.127,00
AGÊNCIA DE FOMENTO DO ESTADO DE SANTA CATARINA S.A.-BADESC	PÚBLICO	785.364,00
BANCO RIBEIRAO PRETO S.A.	PRIVADO	735.500,00
RENDIMENTO	PRIVADO	699.927,00
HSBC	PRIVADO	670.670,00
DESENBAHIA - AGÊNCIA DE FOMENTO DO ESTADO DA BAHIA S.A.	PÚBLICO	591.967,00
BBC S.A. - PRUDENCIAL	PRIVADO	581.625,00
SENFFNET IP - PRUDENCIAL	PRIVADO	548.294,00
CREDIT AGRICOLE	PRIVADO	511.829,00
BANCO SEMEAR S.A.	PRIVADO	497.804,00
MORGAN STANLEY	PRIVADO	488.942,00
DEUTSCHE SPARKASSEN LEASING DO BRASIL BANCO MÚLTIPLO S.A.	PRIVADO	467.478,00
INTESA SANPAOLO BRASIL S.A. - BANCO MÚLTIPLO	PRIVADO	439.557,00
BANCO DE DESENVOLVIMENTO DO ESPÍRITO SANTO S.A.	PÚBLICO	405.794,00
BANCO XCMG BRASIL S.A.	PRIVADO	389.877,00
BANCO TRICURY S.A.	PRIVADO	339.028,00
BANCO AFINZ S.A. - BANCO MÚLTIPLO	PRIVADO	339.023,00
AGÊNCIA DE FOMENTO DO ESTADO DO RIO DE JANEIRO S.A.	PÚBLICO	329.569,00
GOLDMAN SACHS	PRIVADO	292.512,00
HAITONG	PRIVADO	277.876,00
SOCIETE GENERALE	PRIVADO	257.437,00
GENIAL	PRIVADO	224.986,00
CAIXA GERAL	PRIVADO	205.938,00
BANCO KDB DO BRASIL S.A.	PRIVADO	180.744,00
BANCO KEB DO BRASIL S.A.	PRIVADO	174.096,00
ARBI	PRIVADO	159.214,00
ICBC DO BRASIL BANCO MÚLTIPLO S.A.	PRIVADO	156.015,00
BANCO RNX S.A.	PRIVADO	90.886,00
AGÊNCIA DE FOMENTO DE GOIAS S/A	PÚBLICO	88.349,00
BR PARTNERS	PRIVADO	87.379,00
AGÊNCIA DE FOMENTO DO ESTADO DE MATO GROSSO S.A.	PÚBLICO	61.134,00
BANCO WOORI BANK DO BRASIL S.A.	PRIVADO	59.450,00
OURINVEST	PRIVADO	59.301,00
BANCO TOPÁZIO S.A.	PRIVADO	58.165,00
AGÊNCIA DE FOMENTO E DESENVOLVIMENTO DO ESTADO DO PIAUÍ S.A. PIAUÍ FOMENTO	PÚBLICO	43.926,00
AGÊNCIA DE FOMENTO DO RIO GRANDE DO NORTE S.A.	PÚBLICO	32.543,00

AGÊNCIA DE FOMENTO DO ESTADO DO AMAZONAS S.A. - AFEAM	PÚBLICO	31.773,00
AGÊNCIA DE FOMENTO DO ESTADO DO TOCANTINS S.A.	PÚBLICO	26.757,00
BANCO DE LA PROVINCIA DE BUENOS AIRES	PRIVADO	26.340,00
BANCO LETSBANK S.A.	PRIVADO	25.942,00
AGÊNCIA DE FOMENTO DE ALAGOAS S.A.	PÚBLICO	21.795,00
BANCO PORTO REAL S.A.	PRIVADO	21.459,00
BANCO INDUSCRED S.A.	PRIVADO	15.230,00
FATOR	PRIVADO	12.425,00
AGÊNCIA DE FOMENTO DO ESTADO DO AMAPA S.A. - AFAP	PÚBLICO	11.901,00
AGÊNCIA DE FOMENTO DO ESTADO DE PERNAMBUCO S.A.	PÚBLICO	11.345,00
VR	PRIVADO	9.233,00
AGÊNCIA DE FOMENTO DO ESTADO DE RORAIMA S.A. - AFERR	PÚBLICO	6.655,00
BANCO DE LA NACION ARGENTINA	PRIVADO	2.685,00
SOCIAL BANK BANCO MÚLTIPLO S/A	PRIVADO	958,00
BANCO CEDULA S.A.	PRIVADO	605,00

ANEXO II – Resultados dos testes do modelo econométrico

Teste do modelo do estágio 1

$$DPCLD_{i,t} = \beta_0 + \beta_1(\Delta CCRED_{i,t}) + \beta_2(\Delta CREDVENC_{i,t-1}) + \beta_3(SPCLD_{i,t-1}) + \beta_4(INT_{i,t}) + \beta_5(PIB_t) + \beta_6(COVID) + \varepsilon_{i,t} \text{ (Equação 1)},$$

Foram aplicados testes econométricos no modelo do estágio 1, havendo as considerações descritas a seguir.

- a) Teste de Breusch-Pagan para efeitos individuais e temporais no modelo de regressão com dados em painel.

Resultado do Teste de Breusch-Pagan para Efeitos Individuais

chisq = 13994, df = 1, p-valor < 2,2e-16

Resultado do Teste de Breusch-Pagan para Efeitos Temporais

chisq = 0,024527, df = 1, p-valor = 0,8756

Os resultados sugerem que o modelo deve considerar efeitos individuais (entre os bancos) para capturar a heterogeneidade, mas efeitos de tempo (entre períodos) não são necessários, uma vez que não são estatisticamente significativos. Esses resultados indicam que um modelo de efeitos fixos ou aleatórios para indivíduos seria mais apropriado do que incluir efeitos relacionados ao tempo.

- b) Teste de heterocedasticidade: Teste de Breusch-Pagan

BP = 1330,5, df = 7, p-valor < 2,2e-16

A partir dos dados apurados, há evidências estatísticas fortes de que a variância dos erros do modelo não é constante, sugerindo a presença de heterocedasticidade nos resíduos da regressão. Conseqüentemente, deve-se ajustar o modelo para tratar a heterocedasticidade, utilizando técnicas como erros padrão robustos ou uma transformação adequada das variáveis.

- c) Teste de Especificação do Modelo: Teste de Hausman para comparar modelos de efeitos fixos e efeitos aleatórios.

O teste de Hausman é usado para comparar estimadores de efeitos fixos e de efeitos aleatórios em modelos de dados de painel. Ele verifica se as estimativas dos coeficientes dos dois modelos são significativamente diferentes. A hipótese nula do teste de Hausman é que os estimadores de efeitos aleatórios são consistentes e eficientes, enquanto a hipótese alternativa é que os estimadores de efeitos aleatórios são inconsistentes, o que indicaria a preferência pelos estimadores de efeitos fixos (Gujarati, 2006).

Resultado do teste:

$$\text{chisq} = 86,626, \text{df} = 7, \text{p-valor} = 6,091\text{e-}16$$

Com a rejeição da hipótese nula, o teste de Hausman sugere fortemente que o modelo de efeitos fixos é mais apropriado do que o modelo de efeitos aleatórios.

- d) Teste de Autocorrelação Serial: Teste de Durbin-Watson para detectar autocorrelação serial nos resíduos.

Resultado do teste.

$$\text{DW} = 1,3934, \text{p-valor} < 2,2\text{e-}16$$

A estatística DW varia entre 0 e 4. Valores próximos de 0 indicam autocorrelação positiva dos resíduos, enquanto valores próximos de 4 indicam autocorrelação negativa.

A estatística Durbin-Watson (1,3934) sugere que não há autocorrelação significativa nos resíduos do modelo.

- e) Teste de significância estatística dos coeficientes: Teste de Wald.

O teste de Wald é usado para testar a significância estatística dos coeficientes em um modelo de regressão. Em particular, ele testa se um ou mais coeficientes são iguais a zero (ou a algum outro valor específico) sob a hipótese nula (Gujarati, 2006).

Resultado do teste:

	Res Df	Df	Chisq	p-valor(>Chisq)
1	4815			
2	4954	1	11,419	0,0007268*

O valor p (**0,0007268**) é menor que o nível de significância comum (**< 0,05**), o que nos leva a rejeitar a hipótese nula. Isso significa que a restrição testada (de que um ou mais coeficientes são zero) não é verdadeira. Ou seja, há evidências estatísticas de que os coeficientes testados são significativamente diferentes de zero. A rejeição da hipótese nula sugere que os coeficientes testados são importantes para o modelo, e removê-los ou ignorá-los resultaria em uma perda significativa de informação.

- f) Teste de Estabilidade do Modelo: Teste de Chow para avaliar a estabilidade dos coeficientes ao longo do tempo.

O teste de Chow é utilizado para verificar se há uma diferença significativa entre dois subconjuntos de dados, geralmente antes e depois de um ponto de quebra ou entre diferentes grupos. Ele testa se os coeficientes de regressão em dois subconjuntos de dados são iguais

(Gujarati, 2006).

Resultado do teste

F = 24,171, p-value < 2,2e-16

O resultado do teste de Chow com **F = 24,171** e p-valor < **2,2e-16** indica que há uma diferença significativa nos coeficientes de regressão entre os dois subconjuntos de dados analisados. Essa diferença sugere que os fatores que influenciam a variável dependente não são os mesmos entre os grupos ou períodos, indicando uma possível mudança estrutural ou uma diferença substancial entre os grupos comparados. Tal fato pode ser explicado pela diferença de porte entre das instituições financeiras.

g) Teste de Unidade de Raiz (Teste de Estacionariedade): Teste de Dickey-Fuller aumentado (ADF) para verificar a presença de raízes unitárias nas séries temporais.

O teste Dickey-Fuller aumentado (ADF) é usado para verificar a presença de uma raiz unitária em uma série temporal, ou seja, para testar se uma série temporal é não estacionária (Gujarati, 2006).

Dickey-Fuller = -21,839, Lag order = 17, p-valor < 0,01

O resultado indica que o valor p é extremamente pequeno, sugerindo a rejeição da hipótese nula de que a série temporal tem uma raiz unitária. A interpretação prática é que a série retorna a uma média constante ao longo do tempo e que as variações não indicam uma tendência permanente.

Teste Econométrico do modelo do estágio 2

Estudo 1- Análise por tipo de controle

$$PCLD_{Disci,t} = \beta_0 + \beta_1.(LL_{i,t}) + \beta_2.(TAM) + \beta_3.(TIPBCO) + \beta_4.(CREDVENC_{i,t-1}) + \beta_5.(LL_{i,t}).(Controle) + \varepsilon_{i,t} \text{ (Equação 2)},$$

Foram aplicados testes econométricos no modelo, havendo as considerações descritas a seguir:

a) Teste de Breusch-Pagan para efeitos individuais e temporais no modelo de regressão com dados em painel.

Resultado do Teste de Breusch-Pagan para Efeitos Individuais

chisq = 13.802, df = 1, p-value = 0.0002031

Resultado do Teste de Breusch-Pagan para Efeitos Temporais

chisq = 14.42, df = 1, p-value = 0.0001462

Como ambos os efeitos (individuais e temporais) são significativos, deve-se testar modelos que incorporem ambos (efeito two-ways) e comparar o desempenho.

b) Teste de heterocedasticidade: Teste de Breusch-Pagan

$$\text{BP} = 1189.3, \text{df} = 5, \text{p-value} < 2.2\text{e-}16$$

A partir dos dados apurados, há evidências estatísticas fortes de que a variância dos erros do modelo não é constante, sugerindo a presença de heterocedasticidade nos resíduos da regressão. Consequentemente, deve-se ajustar o modelo para tratar a heterocedasticidade, utilizando técnicas como erros padrão robustos ou uma transformação adequada das variáveis.

c) Teste de Especificação do Modelo: Teste de Hausman para comparar modelos de efeitos fixos e efeitos aleatórios.

Resultado do teste:

$$\text{chisq} = 122.53, \text{df} = 5, \text{p-value} < 2.2\text{e-}16$$

Com a rejeição da hipótese nula, o teste de Hausman sugere fortemente que o modelo de efeitos fixos é mais apropriado do que o modelo de efeitos aleatórios.

d) Teste de significância estatística dos coeficientes: Teste de Wald.

O teste de Wald é usado para testar a significância estatística dos coeficientes em um modelo de regressão. Em particular, ele testa se um ou mais coeficientes são iguais a zero (ou a algum outro valor específico) sob a hipótese nula (Gujarati, 2006).

Resultado do teste:

	Res	Df	Df	Chisq	p-valor(>Chisq)
1	4676				
2	4809	1	9,311	0,002278*	

O valor p (**0,002278**) é menor que o nível de significância comum (**< 0,05**), o que nos leva a rejeitar a hipótese nula. Isso significa que a restrição testada (de que um ou mais coeficientes são zero) não é verdadeira. Ou seja, há evidências estatísticas de que os coeficientes testados são significativamente diferentes de zero, sugerindo que os coeficientes testados são importantes para o modelo, e removê-los ou ignorá-los resultaria em uma perda significativa de informação.

e) Teste de Estabilidade do Modelo: Teste de Chow para avaliar a estabilidade dos

coeficientes ao longo do tempo.

O teste de Chow é utilizado para verificar se há uma diferença significativa entre dois subconjuntos de dados, geralmente antes e depois de um ponto de quebra ou entre diferentes grupos. Ele testa se os coeficientes de regressão em dois subconjuntos de dados são iguais (Gujarati, 2006).

Resultado do teste

F = 8,5553, p-value = 2.853e-09

O resultado do teste de Chow com **F = 8,5553** e **p-valor < 2.853e-09** indica que há uma diferença significativa nos coeficientes de regressão entre os dois subconjuntos de dados analisados. Essa diferença sugere que os fatores que influenciam a variável dependente não são os mesmos entre os grupos ou períodos, indicando uma possível mudança estrutural ou uma diferença substancial entre os grupos comparados. Tal fato pode ser explicado pela diferença de porte entre as instituições financeiras.

f) Teste de Unidade de Raiz (Teste de Estacionariedade): Teste de Dickey-Fuller aumentado (ADF) para verificar a presença de raízes unitárias nas séries temporais.

O teste Dickey-Fuller aumentado (ADF) é usado para verificar a presença de uma raiz unitária em uma série temporal, ou seja, para testar se uma série temporal é não estacionária (Gujarati, 2006).

Dickey-Fuller = -8,2271, Lag order = 16, p-value = 0,01

O resultado indica que o valor p é extremamente pequeno, sugerindo a rejeição da hipótese nula de que a série temporal tem uma raiz unitária. A interpretação prática é que a série retorna a uma média constante ao longo do tempo e que as variações não indicam uma tendência permanente.

Teste do modelo do estágio 2

Estudo 2- Análise pela perspectiva dos ciclos políticos

$PCLDDisc_{i,t} = \beta_0 + \beta_1.(LLi,t) + \beta_2.(TAM) + \beta_3.(TIPBCO) + \beta_4.(CREDVENC_{i,t-1}) + \beta_5.(LLi,t).(CONTROLE) + \beta_6.(LLi,t).(CONTROLE).(INICIO) + \varepsilon_{i,t}$ (Equação 3),

$PCLDDisc_{i,t} = \beta_0 + \beta_1.(LLi,t) + \beta_2.(TAM) + \beta_3.(TIPBCO) + \beta_4.(CREDVENC_{i,t-1}) + \beta_5.(LLi,t).(CONTROLE) + \beta_6.(LLi,t).(CONTROLE).(FIM) + \varepsilon_{i,t}$ (Equação 4),

Foram aplicados testes econométricos no modelo, havendo as considerações descritas a

seguir.

- a) Teste de Breusch-Pagan para efeitos individuais e temporais no modelo de regressão com dados em painel.

Resultado do Teste de Breusch-Pagan para Efeitos Individuais

chisq = 13,446, df = 1, p-value = 0,0002455 (Equação 3)

chisq = 13,702, df = 1, p-value = 0,0002142 (Equação 4)

Resultado do Teste de Breusch-Pagan para Efeitos Temporais

chisq = 13,721, df = 1, p-value = 0,0002121 (Equação 3)

chisq = 13,371, df = 1, p-value = 0,0002555 (Equação 4)

Como ambos os efeitos (individuais e temporais) são significativos, deve-se testar modelos que incorporem ambos (efeito two-ways) e comparar o desempenho.

- b) Teste de heterocedasticidade: Teste de Breusch-Pagan

BP = 1213,9, df = 10, p-value < 2,2e-16 (Equação 3)

BP = 1197,6, df = 10, p-value < 2,2e-16 (Equação 4)

A partir dos dados apurados, há evidências estatísticas fortes de que a variância dos erros do modelo não é constante, sugerindo a presença de heterocedasticidade nos resíduos da regressão. Conseqüentemente, deve-se ajustar o modelo para tratar a heterocedasticidade, utilizando técnicas como erros padrão robustos ou uma transformação adequada das variáveis.

- c) Teste de Especificação do Modelo: Teste de Hausman para comparar modelos de efeitos fixos e efeitos aleatórios.

Resultado do teste:

chisq = 115,55, df = 9, p-value < 2,2e-16 (Equação 3)

chisq = 113,18, df = 9, p-value < 2,2e-16 (Equação 4)

Com a rejeição da hipótese nula, o teste de Hausman sugere fortemente que o modelo de efeitos fixos é mais apropriado do que o modelo de efeitos aleatórios.

- d) Teste de significância estatística dos coeficientes: Teste de Wald.

Resultado do teste (Equação 3):

	Res	Df	Df	Chisq	p-valor(>Chisq)
1		4672			
2		4804	2	13,372	0,001248*

Resultado do teste (Equação 4):

	Res Df	Df	Chisq	p-valor(>Chisq)
1	4672			
2	4804	2	12,375	0,002055*

O p-valor apurado para as duas equações é menor que o nível de significância comum (**< 0,05**), o que nos leva a rejeitar a hipótese nula. Isso significa que a restrição testada (de que um ou mais coeficientes são zero) não é verdadeira. Ou seja, há evidências estatísticas de que os coeficientes testados são significativamente diferentes de zero. A rejeição da hipótese nula sugere que os coeficientes testados são importantes para o modelo, e removê-los ou ignorá-los resultaria em uma perda significativa de informação.

- e) Teste de Estabilidade do Modelo: Teste de Chow para avaliar a estabilidade dos coeficientes ao longo do tempo.

Resultado do teste

F = 7,2411, p-value = 1,179e-08 (Equação 3)

F = 7,3279, p-value = 8,984e-09 (Equação 4)

O resultado do teste de Chow com **F = 7,2411** e **p-valor= 1,179e-08** (Equação 3) e **F = 7,3279** e **p-valor= 8,984e-09** (Equação 4) indica que há uma diferença significativa nos coeficientes de regressão entre os dois subconjuntos de dados analisados. Essa diferença sugere que os fatores que influenciam a variável dependente não são os mesmos entre os grupos ou períodos, indicando uma possível mudança estrutural ou uma diferença substancial entre os grupos comparados. Tal fato pode ser explicado pela diferença de porte das instituições financeiras.

- f) Teste de Unidade de Raiz (Teste de Estacionariedade): Teste de Dickey-Fuller aumentado (ADF) para verificar a presença de raízes unitárias nas séries temporais.

Dickey-Fuller = -8,2516, Lag order = 16, p-value < 0,01 (Equação 3)

Dickey-Fuller = -8,2308, Lag order = 16, p-value < 0,01 (Equação 4)

O resultado indica que o valor p é extremamente pequeno, sugerindo a rejeição da hipótese nula de que a série temporal tem uma raiz unitária. A interpretação prática é que a série retorna a uma média constante ao longo do tempo e que as variações não indicam uma tendência permanente.

Teste do modelo do estágio 2

Estudo 3- Análise pela perspectiva da ideologia partidária

$$PCLDDisci,t = \beta_0 + \beta_1.(LLi,t) + \beta_2.(TAM) + \beta_3.(TIPBCO) + \beta_4.(CREDVENCi,t-1) + \beta_5.(LLi,t).(CONTROLE) + \beta_6.(LLi,t).(CONTROLE).(ESQUERDA) + \varepsilon_{i,t} \text{ (Equação 5),}$$

$$PCLDDisci,t = \beta_0 + \beta_1.(LLi,t) + \beta_2.(TAM) + \beta_3.(TIPBCO) + \beta_4.(CREDVENCi,t-1) + \beta_5.(LLi,t).(CONTROLE) + \beta_6.(LLi,t).(CONTROLE).(DIREITA) + \varepsilon_{i,t} \text{ (Equação 6),}$$

Foram aplicados testes econométricos no modelo, havendo as considerações descritas a seguir.

- a) Teste de Breusch-Pagan para efeitos individuais e temporais no modelo de regressão com dados em painel.

Resultado do Teste de Breusch-Pagan para Efeitos Individuais

chisq = 13,852, df = 1, p-value = 0,0001978 (Equação 5)

chisq = 13,2, df = 1, p-value = 0,0002799 (Equação 6)

Resultado do Teste de Breusch-Pagan para Efeitos Temporais

chisq = 9,622, df = 1, p-value = 0,001923 (Equação 5)

chisq = 9,4276, df = 1, p-value = 0,002137 (Equação 6)

Como ambos os efeitos (individuais e temporais) são significativos, deve-se testar modelos que incorporem ambos (efeito two-ways) e comparar o desempenho.

- b) Teste de heterocedasticidade: Teste de Breusch-Pagan

BP = 1197,8, df = 10, p-value < 2,2e-16 (Equação 5)

BP = 1209,9, df = 10, p-value < 2,2e-16 (Equação 6)

A partir dos dados apurados, há evidências estatísticas fortes de que a variância dos erros do modelo não é constante, sugerindo a presença de heterocedasticidade nos resíduos da regressão. Consequentemente, deve-se ajustar o modelo para tratar a heterocedasticidade, utilizando técnicas como erros padrão robustos ou uma transformação adequada das variáveis.

- c) Teste de Especificação do Modelo: Teste de Hausman para comparar modelos de efeitos fixos e efeitos aleatórios.

Resultado do teste:

chisq = 115,56, df = 9, p-value < 2,2e-16 (Equação 5)

$$\text{chisq} = 130,45, \text{df} = 5, \text{p-value} < 2,2\text{e-}16 \text{ (Equação 6)}$$

Com a rejeição da hipótese nula, o teste de Hausman sugere fortemente que o modelo de efeitos fixos é mais apropriado do que o modelo de efeitos aleatórios.

d) Teste de significância estatística dos coeficientes: Teste de Wald.

Resultado do teste (Equação 5):

	Res	Df	Df	Chisq	p-valor(>Chisq)
1	4672				
2	4804	2	18,026	0,0001218*	

Resultado do teste (Equação 6):

	Res	Df	Df	Chisq	p-valor(>Chisq)
1	4672				
2	4804	2	24,248	5,428e-06*	

O p-valor apurado para as duas equações é menor que o nível de significância comum ($< 0,05$), o que nos leva a rejeitar a hipótese nula. Isso significa que a restrição testada (de que um ou mais coeficientes são zero) não é verdadeira. Ou seja, há evidências estatísticas de que os coeficientes testados são significativamente diferentes de zero. A rejeição da hipótese nula sugere que os coeficientes testados são importantes para o modelo, e removê-los ou ignorá-los resultaria em uma perda significativa de informação.

e) Teste de Estabilidade do Modelo: Teste de Chow para avaliar a estabilidade dos coeficientes ao longo do tempo.

Resultado do teste

$$F = 7,2404, \text{p-value} = 1,182\text{e-}08 \text{ (Equação 5)}$$

$$F = 7,5794, \text{p-value} = 4,075\text{e-}09 \text{ (Equação 6)}$$

O resultado do teste de Chow com $F = 7,2404$ e $\text{p-valor} = 1,182\text{e-}08$ (Equação 5) e $F = 7,5794$ e $\text{p-valor} = 4,075\text{e-}09$ (Equação 6), indica que há uma diferença significativa nos coeficientes de regressão entre os dois subconjuntos de dados analisados. Essa diferença sugere que os fatores que influenciam a variável dependente não são os mesmos entre os grupos ou períodos, indicando uma possível mudança estrutural ou uma diferença substancial entre os grupos comparados. Tal fato pode ser explicado pela diferença de porte das instituições financeiras.

f) Teste de Unidade de Raiz (Teste de Estacionariedade): Teste de Dickey-Fuller

aumentado (ADF) para verificar a presença de raízes unitárias nas séries temporais.

Dickey-Fuller = -8,2343, Lag order = 16, p-value < 0,01 (Equação 5)

Dickey-Fuller = -8,2366, Lag order = 16, p-value < 0,01 (Equação 6)

O resultado indica que o valor p é extremamente pequeno, sugerindo a rejeição da hipótese nula de que a série temporal tem uma raiz unitária. A interpretação prática é que a série retorna a uma média constante ao longo do tempo e que as variações não indicam uma tendência permanente.