

Relação do ROE com variáveis exógenas no setor Finance na América Latina

Gabriela Moreira de Souza

Universidade Federal da Grande Dourados

Allison Manoel de Sousa

Universidade Federal de Santa Catarina

Rodrigo Malta Meurer

Universidade Federal de Mato Grosso do Sul

Rafael Martins Noriller

Universidade Federal da Grande Dourados e Universidade de Brasília

Josimar Pires da Silva

Universidade Federal da Grande Dourados e Universidade de Brasília

RESUMO

Esta pesquisa teve como objetivo verificar a relação dos indicadores macroeconômicos com o ROE das empresas do setor financeiro. Este setor é composto por instituições financeiras (intermediários financeiros, previdência, serviços financeiros diversos e seguros), sendo que este setor é regido por atos normativos específicos. A amostra contou com 430 empresas do setor *Finance and Insurance* de cinco países da América Latina, justificado pela importância do PIB para a região, sendo: Argentina; Brasil; Chile e; México. Contando com informações dos anos-calendário 2010 a 2017. O período a partir de 2010 é justificado pela adoção às normas internacionais de contabilidade (IFRS) a partir do ano de 2010. Os dados foram coletados na base de dados Thomson Reuters Eikon, seguindo a segregação setorial proposta pela *North American Industry Classification System (NAICS)*. Assim, a variação do Produto Interno Bruto D(PIB), Taxa de Cambial do dólar americano (Dólar), e Taxa de Juros anual (Juros) representam as variáveis explanatórias. Por sua vez, o ROE representa a variável dependente do estudo. Os resultados confirmaram a hipótese H_1 , em que a primeira diferença do PIB apresentou relação positiva e significativa a 10% (5% na Estimção 2) com o ROE, corroborando os trabalhos de Konchitchki e Patatoukas (2014) e Aydemir e Ovenc (2016) realizados em outros países. Por sua vez as hipóteses H_2 e H_3 não foram confirmadas, sendo que não foi encontrada relação positiva (negativa) e significativa a 10% com o dólar e com os

VIII SIMPÓSIO DE CONTABILIDADE E FINANÇAS DE DOURADOS - SICONF
05/11 a 09/11/2018

Profissional 4.0: perspectivas para formação e atuação dos profissionais de contabilidade e finanças na Economia 4.0.

juros, não corroborando com os trabalhos de Atanasov (2016) Diamandis e Drakos (2011) e Kothari (2001).

Palavras-chave: ROE. Setor Financeiro. Rentabilidade. América Latina.

Área Temática: Contabilidade Financeira

Profissional 4.0: perspectivas para formação e atuação dos profissionais de contabilidade e finanças na Economia 4.0.

1 INTRODUÇÃO

A rentabilidade é um componente significativo no setor financeiro e contribui para sustentar tremores macroeconômicos destrutivos por meio da absorção e contribuindo para estabilizar o sistema financeiro (IDRUS, 2018). Nesse contexto, o retorno sobre o patrimônio líquido (ROE) mede a lucratividade de uma corporação revelando quanto lucro uma empresa gera com o dinheiro investido pelos acionistas (NJOROGE, 2013; JIANG, 2018).

Por sua vez, os indicadores macroeconômicos são estatísticas publicadas regularmente pelo governo com o objetivo de indicar a condição econômica atual (IRUNGU; MUTURI, 2015). Assim, o desempenho/rentabilidade das empresas pode ser influenciado por indicadores macroeconômicos, seja taxa de inflação, taxa de câmbio, Produto Interno Bruto (PIB), níveis de desemprego, índice de preços no consumidor, força da moeda nacional, taxa de juros, preço das *commodities* (BELLALAH; LEVYNE; MASOOD, 2013).

Em conformidade, a pesquisa de Idrus (2018) destacou que as variáveis macroeconômicas podem interferir no ROE por meio (i) da taxa de crescimento do PIB, (ii) da inflação, (iii) da taxa de juros, (iv) da taxa de câmbio, (v) dos preços do petróleo, (vi) da concorrência internacional e (vii) da oferta de moeda. Ainda, considerando fatores exógenos, o artigo de Ndlovu e Alagidede (2015) constatou variáveis macroeconômicas como taxa de câmbio, inflação e taxa de desemprego podem afetar o ROE.

Em tempo, outros estudos em países desenvolvidos e em desenvolvimento encontraram relações entre o ROE e variáveis macroeconômicas, seja a taxa de juros (e.g. AHMED et al. 2018), seja a taxa de inflação (e.g. REILLY, 1997; KATIRCIOGLU, OZATAC E TASPINA, 2018), seja o PIB e a taxa de inflação (e.g. RAI et al., 2018; ADU, DOMFEH E DENKYIRAH, 2016) seja o PIB, a taxa de inflação e a taxa de desemprego (e.g. SAMHAN, KHATIB, 2015) e outros indicadores macroeconômicos (NDLOVU; ALAGIDEDE, 2015).

No que lhe diz respeito, o *International Monetary Fund* (2017) destaca que a economia latino-americana registrou baixo crescimento econômico dos últimos anos, porém a situação econômico-financeira das instituições financeiras apresentou melhoria, com alta rentabilidade devido à taxa de juros da região. Diante da situação do setor financeiro para a economia latino-americana e artigos que destacam a relação do ROE com variáveis macroeconômicas em diversos países, desenvolvidos e em desenvolvimento, surge o seguinte problema de pesquisa: Quais variáveis macroeconômicas possuem relação com o ROE das empresas pertencentes ao setor financeiro do mercado acionário latino-americano?

Para tanto, o artigo tem como objetivo verificar a relação dos indicadores macroeconômicos com o ROE. O setor financeiro da B3, e.g., é composto por instituições financeiras (intermediários financeiros, previdência, serviços financeiros diversos e seguros), sendo que este setor é regido por atos normativos específicos (B3, 2017). Sendo assim, a estrutura do artigo compreende a introdução, o constructo teórico sobre a relação entre as variáveis macroeconômicas e o retorno sobre o patrimônio líquido, os procedimentos metodológicos utilizados na pesquisa, a análise dos dados e, por fim, as considerações finais.

2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

As variáveis macroeconômicas, tais como inflação, taxa de câmbio e juros, assim como, o PIB são importantes para verificar os aspectos de uma economia (VASCONCELLOS, 2011). Em complemento, ao considerar as perspectivas dos índices macroeconômicos, as empresas tomam decisões quanto a expansão ou não de investimentos ligados as suas operações diante do horizonte de aumento dos lucros (BLANCHARD, 2011).

Profissional 4.0: perspectivas para formação e atuação dos profissionais de contabilidade e finanças na Economia 4.0.

Nesse contexto, Blanchard (2011) complementa que as mudanças nos índices macroeconômicos podem influenciar no mercado de capitais, por meio da mudança do preço das ações, visto que os investidores prospectam mudanças no desempenho das empresas. Diante desse contexto, diversos estudos verificaram a reação do preço das ações a partir das mudanças no cenário macroeconômico de um país ou bloco econômico.

Andersen *et al.* (2007) relatam que o preço das ações de três mercados de capitais, EUA, Reino Unido e Alemanha, reagem as notícias que envolvem mudanças no cenário ou dos principais índices macroeconômicos, em que a reação dos investidores depende do ciclo macroeconômico. Uma das variáveis que macroeconômicas que influenciam o mercado de capitais é a taxa de juros, em que Atanasov (2016) verificou que as mudanças nas taxas de juros dos EUA têm efeito no preço das ações, haja vista que isso pode mudar as perspectivas quanto ao comportamento de investimento e desempenho das companhias.

Similarmente, demais estudos inferiram a sensibilidade do mercado acionário a partir das mudanças nas taxas de juros, na qual Assefa, Esqueda e Mollik (2017) encontraram relação negativa, diferentemente de Peiró (2016) que encontrou relação negativa entre essas duas variáveis. Também, estudos verificaram que a inflação também influencia na reação dos preços das ações, como apresentado pelos estudos de Chen (2009), em que essa relação é positiva na China, e por Brown, Huang e Wang (2016), na qual verificaram relação negativa entre esse índice macroeconômico e a reação do mercado de capitais nos EUA.

De forma complementar, diante do cenário de globalização que se intensificou nas últimas décadas, a taxa de câmbio também apresenta relação com o preço das ações, como demonstrado pelos trabalhos de Diamandis e Drakos (2011), na qual verificou essa associação em países da América Latina, exceto no Brasil. Desse modo, percebe-se o efeito da mudança da taxa de câmbio no preço das ações, não obstante, o crescimento econômico apresenta relação com a reação dos investidores, por exemplo, como abordado por Florackis *et al* (2014) em que a expectativa dos índices do Produto Interno Bruto influencia a maior liquidez das ações no Reino Unido.

Nesse íterim, o mercado acionário apresenta expectativas quanto ao desempenho das empresas a partir das mudanças econômicas. Desse modo, as pesquisas são consistentes, no momento em que se analisa o trabalho de Kothari (2001) em demonstrar que as demonstrações contábeis refletem os eventos econômicos. Desse modo, as demonstrações contábeis podem refletir as mudanças do ambiente externo.

Diante disso, estudos averiguaram a associação entre a contabilidade e as variáveis macroeconômicas, como Gallo e Hann (2016) destacam a relação entre as notícias das políticas monetárias estão associadas com o preço das ações das empresas, diante das mudanças quanto as expectativas dos lucros, porém os investidores não conseguem antecipar totalmente os lucros das empresas, que são impactados pelas mudanças nas políticas monetárias.

Nesse contexto, estudos verificaram a relação do desempenho das companhias a partir das mudanças macroeconômicas, tais como o estudo de Bouzgarrou, Jouida e Louhichi (2018) que analisaram o mercado francês, entre 2000 e 2012, descobriram que as instituições bancárias estrangeiras apresentam maior rentabilidade em um período de crise econômica do que os bancos franceses, especialmente, os bancos estrangeiros provenientes de economias desenvolvidas, na qual essas apresentaram maior rentabilidade no momento em que comparadas com as de economias emergentes. Em complemento, Caporale, Lodh e Nandy (2017) ao analisarem o impacto da crise econômica mundial no desempenho dos bancos, na região do Oriente Médio e Norte da África, verificaram que os lucros não estão relacionados com o tamanho das empresas, porém são influenciados negativamente pela taxa de juros e positivamente pelo PIB.

Profissional 4.0: perspectivas para formação e atuação dos profissionais de contabilidade e finanças na Economia 4.0.

De forma complementar, Konchitchki, e Patatoukas (2014) ao analisarem os lucros e o Produto Interno Bruto nos EUA verificaram que estes índices estão associados, em que os lucros conseguem predizer o PIB no próximo trimestre. Já ao considerar as mudanças da taxa de juros, Aydemir e Ovenc (2016) verificaram a essas variações com os lucros nas companhias bancárias da Turquia e Reino Unido de 2002 a 2014, na qual encontraram que as taxas de juros e o lucro possuem relação no curto prazo, mas as mudanças das taxas de juros apresentam impacto positivo no lucro ao considerar o longo prazo, assim como, que o desempenho dos bancos é mais sensível no Reino Unido do que na Turquia.

Também, ao analisarem o efeito das mudanças das taxas de juros na margem líquida dos bancos de 47 países, Claessens, Coleman e Donnelly (2018) encontraram que no momento em que se reduz a taxa de juros há, em média, uma diminuição em oito pontos percentuais na margem líquida dessas companhias. Em outro ponto de vista, estudos verificaram o impacto da previsibilidade da inflação nas empresas, tais como Wang et al. (2016) encontraram, ao analisar as empresas chinesas, que no momento em que há maior previsibilidade do índice de inflação há maior volume de investimentos pelas companhias, visto que se pode prever um ambiente mais estável e as organizações podem ter mais probabilidade quanto aos retornos dos investimentos realizados.

Adicionalmente, ao considerar os efeitos da inflação sobre o desempenho das companhias, Gunay, Metin-Ozcan e Yeldan (2005), verificaram que a inflação impacta positivamente os lucros das empresas, diferentemente da abertura comercial, que não apresenta relação com os lucros das companhias analisadas a partir da década de 1980 na Turquia. Já, ao considerar ao analisar o comportamento das ações, assim como da rentabilidade do patrimônio líquido, em que Reilly (1997) encontrou que os dividendos são impactados pela rentabilidade do patrimônio líquido e que, este índice de rentabilidade, está associado com a inflação. Também, Katircioglu, Ozatac e Taspina (2018), pontuam que as variações do preço do petróleo na Turquia, partem de uma linha única, afetando significativamente a lucratividade, por meio indireto da inflação.

Por sua vez Ndlovu e Alagidede (2015), encontrou relação positiva entre taxa de juros e ROE, sendo constatado ainda na pesquisa, que a inflação possui relação inversa ao ROE, portanto o referido estudo é atribuído a 73 empresas do setor financeiro de 2002 a 2012. Ressalta-se que, de acordo com Samhan e Khatib (2015), não alcançou resultados significantes entre o ROE e Inflação, não havendo significância positiva entre ROE e PIB, e por fim relação significativa negativa entre ROE e taxa de desemprego no desempenho financeiro da Jordan Islamic Bank (JIB), no período de 2000 a 2012. Dessa forma, a partir desses contextos, tem-se as hipóteses do estudo:

H₁: Existe relação positiva da taxa de juros com o ROE?

H₂: Existe relação positiva do PIB com o ROE?

H₃: Existe relação negativa do dólar com o ROE?

Assim, a presente pesquisa se posiciona quanto a um complemento das evidências empíricas da associação entre diferentes variáveis macroeconômicas com a Rentabilidade do Patrimônio Líquido nas companhias de capital aberto do setor financeiro da América Latina. O estudo se situa de forma complementar aos resultados encontrados por Reilly (1997), Ndlovu e Alagidede (2015) e Samhan e Khatib (2015).

3. TRAJETÓRIA METODOLÓGICA

Profissional 4.0: perspectivas para formação e atuação dos profissionais de contabilidade e finanças na Economia 4.0.

A pesquisa pode ser enquadrada como quantitativa, por meio da relação de variáveis contato com análise com dados em painel, em que o ROE está relacionado com variáveis macroeconômicas por teste de hipóteses. A amostra contou com 430 empresas o setor *Finance and Insurance* de cinco países da América Latina, justificado pela importância do PIB para a região, sendo: Argentina; Brasil; Chile e; México. Contando com informações dos anos-calendário 2010 a 2017. O período a partir de 2010 é justificado pela adoção às normas internacionais de contabilidade (IFRS) a partir do ano de 2010.

Os dados foram coletados na base de dados Thomson Reuters Eikon, seguindo a segregação setorial proposta pela *North American Industry Classification System (NAICS)*. Assim, a variação do Produto Interno Bruto D(PIB), Taxa de Cambial do dólar americano (Dólar), e Taxa de Juros anual (Juros) representam as variáveis explanatórias. Por sua vez, o ROE representa a variável dependente do estudo. Conforme as três hipóteses destacadas na fundamentação teórica.

Quanto a análise em painel estático, foi realizada por meio de três estimações, sendo: *pooled*; *fixed effects*, ou; *radom effects* (WOOLDRIDGE, 2011). Ainda, foram realizados os testes de normalidade, autocorrelação, heteroscedasticidade, multicolinearidade e estacionariedade atentando para possibilidade de inferências quanto ao modelo adotado na pesquisa.

Quanto ao teste de normalidade foi adotado a Teoria do Limite Central; para a autocorrelação o teste de Durbin-Watson; para heteroscedasticidade correção de White; multicolinearidade o teste VIF e; para estacionariedade o teste ADF-Fisher e PP-Fisher (BALTAGI, 2005).

4. ANÁLISE E DISCUSSÃO DE RESULTADOS

Inicialmente a estatística descritiva, conforme Tabela 1, destaca que: i) o ROE possui um coeficiente de variação muito alto (*i.e.*, maior que 20%), justificado pela amostra contar com pequenas e grandes empresas do setor; ii) os juros reportaram uma taxa média de 7,13% a.a. para os países da amostra e; iii) o PIB e o ativo apresentaram alto coeficiente de variação no período reportado (2010 até 2017).

Tabela 1: Estatística descritiva

VARIÁVEIS	Média	Mediana	Máximo	Mínimo	Desvio Padrão
ROE	-0,072	0,081	2,658	-6,572	0,9888
Juros	0,0713	0,050	0,311	0,030	0,0417
PIB	1.189.763	1.186.598	2.614.573	217.538	910.122
Dólar	0,1714	0,0678	0,6026	0,0012	0,1952
Ativo Total	6,05e+09	6,00e+09	4,39e+11	3.407	3,12e+10

Fonte: Elaborada pelos autores.

Posteriormente foram realizados os testes de robustez do modelo. O teste VIF demonstrando ausência de multicolinearidade, adoção do Teorema do Limite Central para normalidade, o teste Durbin-Watson detectando ausência de autocorrelação, os testes ADFFisher e PPFisher detectando estacionariedade das variáveis (Juros, PIB e Ativo em I(1) e para ROE e Dólar em I(0)) e para heteroscedasticidade foi adotada a Correção de White. Por fim, para detectar o melhor ajustamento do modelo foram realizados os testes Breusch-Pagan

Profissional 4.0: perspectivas para formação e atuação dos profissionais de contabilidade e finanças na Economia 4.0.

e o F (Chow) detectando o melhor ajustamento para o *Cross-section Fixed* destacado na Tabela 2.

Tabela 2 – Análise da Regressão da Variável Independente ROE

	A (Total) <i>Cross-section Fixed</i>	B (Total) <i>Cross-section Fixed</i>
INTERCEPTO	0,0708***	0,0966***
D(PIB)	7,50e-08*	1,03e-07**
DOLAR	0,1688	-
D(JUROS)	-0,1782	-
D(ATIVO)	1,96e-13**	-1,56e-13**
R²	0,6707	0,6681
R² ajustado	0,6019	0,6015
F	9,7528	10,0326
(sig)	0,0000	0,0000

*Indicadores estatisticamente significantes a 1% (P<0,01)

**Indicadores estatisticamente significantes a 5% (P<0,05)

***Indicadores estatisticamente significantes a 10% (P<0,10)

Fonte: Elaborada pelos autores.

Foram realizadas duas estimações, A e B, tendo como variável de controle na pesquisa o Ativo Total das empresas. Na Estimação A todas as variáveis da pesquisa foram consideradas, por sua vez na Estimação B apenas variáveis que apresentaram relação significativa a 10% com o ROE. Inicialmente fica caracterizada a relação positiva e significativa a 1% com o intercepto nas duas estimações. Já a variável de controle primeira diferença do ativo total, *i.e.*, D(ATIVO) apresentou relação positiva (negativa) e significativa a 5% na Estimação A (Estimação B), sendo muito próxima de zero.

Fica confirmada a hipótese 1, em que a primeira diferença do PIB apresentou relação positiva e significativa a 10% (5% na Estimação 2) com o ROE, corroborando os trabalhos de Konchitchki e Patatoukas (2014) e Aydemir e Ovenc (2016) realizados em outros países. Por sua vez as hipóteses 2 e 3 não foram confirmadas, sendo que não foi encontrada relação positiva (negativa) e significativa a 10% com o dólar e com os juros, não corroborando com os trabalhos de Atanasov (2016) Diamandis e Drakos (2011) e Kothari (2001).

A rejeição das Hipóteses 2 e 3 pode ser justificada (i) pela diferença na amostra da pesquisa, que considerou dados de empresas da América Latina no período de 2010 até 2017, na comparação com outras pesquisas destacadas anteriormente que destacaram outros países em sua maioria desenvolvidos e (ii) pela regulamentação do setor, distinta em diversos países pelo mundo.

Por fim, fica confirmada a relação do PIB com o ROE da empresa, apenas Hipótese 1 com um alto R², maior que 60% nas duas estimações realizadas na pesquisa para efeito de confirmação dos resultados.

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

Esta pesquisa teve como objetivo verificar a relação dos indicadores macroeconômicos com o ROE das empresas do setor financeiro. Foram destacadas três hipóteses, sendo: H₁: Existe relação positiva da taxa de juros com o ROE; H₂: Existe relação positiva do PIB com o ROE; e H₃: Existe relação negativa do dólar com o ROE.

VIII SIMPÓSIO DE CONTABILIDADE E FINANÇAS DE DOURADOS - SICONF
05/11 a 09/11/2018

Profissional 4.0: perspectivas para formação e atuação dos profissionais de contabilidade e finanças na Economia 4.0.

Foram confirmada a hipótese 1 , em que a primeira diferença do PIB apresentou relação positiva e significativa a 10% (5% na Estimção 2) com o ROE, corroborando os trabalhos de Konchitchki e Patatoukas (2014) e Aydemir e Ovenc (2016) realizados em outros países.

Por sua vez as hipóteses 2 e 3 não foram confirmadas, sendo que não foi encontrada relação positiva (negativa) e significativa a 10% com o dólar e com os juros, não corroborando com os trabalhos de Atanasov (2016) Diamandis e Drakos (2011) e Kothari (2001).

Referências

ADU, Derick Taylor; DOMFEH, Kingsley Osei; DENKYIRAH, Elisha Kwaku. Is inflation a threat on financial sector performance?. **European Journal of Business and Management**, v. 8, n. 33, p. 59-71, 2016.

AHMED, Afzal; REHAN, Raja; CHHAPRA, Imran Umer; SUPRO, Saima. Interest Rate and Financial Performance of Banks in Pakistan. **International Journal of Applied Economics, Finance and Accounting**, v. 2, n. 1, p. 1-7, 2018.

AYDEMIR, Resul; OVENC, Gokhan. Interest rates, the yield curve and bank profitability in an emerging market economy. **Economic Systems**, v. 40, n. 4, p. 670-682, 2016.

ANDERSEN, Torben G. et al. Real-time price discovery in global stock, bond and foreign exchange markets. **Journal of international Economics**, v. 73, n. 2, p. 251-277, 2007.

ASSEFA, Tibebe A.; ESQUEDA, Omar A.; MOLLICK, André Varella. Stock returns and interest rates around the World: A panel data approach. **Journal of Economics and Business**, v. 89, p. 20-35, 2017.

ATANASOV, Victoria. Conditional interest rate risk and the cross-section of excess stock returns. **Review of financial economics**, v. 30, n. 1, p. 23-32, 2016.

BELLALAH, Mondher; LEVYNE, Olivier; MASOOD, Omar. **Does co-integration and causal relationship exist between the non-stationary variables for Chinese bank's profitability? Empirical evidence**. THEMA (Théorie Economique, Modélisation et Applications), Université de Cergy-Pontoise, 2013.

BOUZGARROU, Houssam; JOUIDA, Sameh; LOUHICHI, Waël. Bank profitability during and before the financial crisis: Domestic versus foreign banks. **Research in International Business and Finance**, v. 44, p. 26-39, 2018.

BLANCHARD, Oliver. **Macroeconomia**. 5 ed. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2011. 600 p. Tradução Luciana do Amaral Teixeira.

BROWN, William O.; HUANG, Dayong; WANG, Fang. Inflation illusion and stock returns. **Journal of Empirical Finance**, v. 35, p. 14-24, 2016.

VIII SIMPÓSIO DE CONTABILIDADE E FINANÇAS DE DOURADOS - SICONF
05/11 a 09/11/2018

Profissional 4.0: perspectivas para formação e atuação dos profissionais de contabilidade e finanças na Economia 4.0.

CAPORALE, Guglielmo Maria; LODH, Suman; NANDY, Monomita. The performance of banks in the MENA region during the global financial crisis. **Research in International Business and Finance**, v. 42, p. 583-590, 2017.

CLAESSENS, Stijn; COLEMAN, Nicholas; DONNELLY, Michael. “Low-For-Long” interest rates and banks’ interest margins and profitability: Cross-country evidence. **Journal of Financial Intermediation**, v. 35, p. 1-16, 2018.

CHEN, Shiu-Sheng. Predicting the bear stock market: Macroeconomic variables as leading indicators. **Journal of Banking & Finance**, v. 33, n. 2, p. 211-223, 2009.

DIAMANDIS, Panayiotis F.; DRAKOS, Anastassios A. Financial liberalization, exchange rates and stock prices: Exogenous shocks in four Latin America countries. **Journal of Policy Modeling**, v. 33, n. 3, p. 381-394, 2011.

FLORACKIS, Chris et al. On stock market illiquidity and real-time GDP growth. **Journal of International Money and Finance**, v. 44, p. 210-229, 2014.

GUJARATI, Damodar N.; PORTER, Dawn C. **Econometria Básica-5**. Amgh Editora, 2011.

GUNAY, Asli; METIN-OZCAN, Kivilcim; YELDAN*, Erinc. Real wages, profit margins and inflation in Turkish manufacturing under post-liberalization. **Applied Economics**, v. 37, n. 16, p. 1899-1905, 2005.

GALLO, Lindsey A.; HANN, Rebecca N.; LI, Congcong. Aggregate earnings surprises, monetary policy, and stock returns. **Journal of Accounting and Economics**, v. 62, n. 1, p. 103-120, 2016.

INTERNATIONAL MONETARY FUND (Washington). **Latin America and the Caribbean: Bouncing Back from Recession**. 2017. Disponível em: <<http://www.imf.org/en/news/articles/2017/05/18/na190517latin-america-and-the-caribbean-bouncing-back-from-recession>>. Acesso em: 27 julho 2017.

IDRUS, Ali. PENGARUH FAKTOR INTERNAL DAN EKSTERNAL TERHADAP RETURN ON EQUITY (ROE). **Misykat al-Anwar Jurnal Kajian Islam dan Masyarakat**, v. 29, n. 2, 2018.

IRUNGU, Solomon Mwangi; MUTURI, Willy. Impact of Macroeconomic Variables on Performance of Firms Quoted in the Energy and Allied Sector in the Nairobi Securities Exchange. **International Journal of Education and Research**, v. 3, n. 10, 2015.

JIANG, Zhenghong. **Impact of external factors That Affecting Operational Risk of Logistic Company in North America**, MPRA Paper, University Library of Munich, Germany. 2018.

KATIRCIOGLU, Salih; OZATAC, Nesrin; TASPINAR, Nigar. The role of oil prices, growth and inflation in bank profitability. **The Service Industries Journal**, p. 1-20, 2018.

VIII SIMPÓSIO DE CONTABILIDADE E FINANÇAS DE DOURADOS - SICONF
05/11 a 09/11/2018

Profissional 4.0: perspectivas para formação e atuação dos profissionais de contabilidade e finanças na Economia 4.0.

KOTHARI, S. P. Capital markets research in accounting. **Journal of accounting and economics**, v. 31, n. 1-3, p. 105-231, 2001.

KONCHITCHKI, Yaniv; PATATOUKAS, Panos N. Accounting earnings and gross domestic product. **Journal of Accounting and Economics**, v. 57, n. 1, p. 76-88, 2014.

LEVYNE, Olivier et al. **Does co-integration and causal relationship exist between the non-stationary variables for Chinese bank's profitability? Empirical evidence**. THEMA (THéorie Economique, Modélisation et Applications), Université de Cergy-Pontoise, 2013.

NJOROGE, Fredrick Kagunda. **RELATIONSHIP BETWEEN INTEREST RATES AND FINANCIAL PERFORMANCE OF FIRMS LISTED AT THE NAIROBI SECURITIES EXCHANGE**. 2013. 48 f. Dissertação (Mestrado) - Curso de Master Of Business Administration, University Of Nairobi, Nairobi, 2013.

NDLOVU, Chiedza; ALAGIDEDE, Paul. On the determinants of return on equity in South Africa's financial services industry. **Journal of Economic and Financial Sciences**, v. 8, n. 2, p. 550-566, 2015.

PEIRÓ, Amado. Stock prices and macroeconomic factors: Some European evidence. **International Review of Economics & Finance**, v. 41, p. 287-294, 2016.

RAI, Poonam et al. Determinants of Financial Performance in Nepalese Financial Performance. 2018.

REILLY, Frank K. The impact of inflation on ROE, growth and stock prices. **Financial Services Review**, v. 6, n. 1, p. 1-17, 1997.

SAMHAN, Hussein Mohammad; AL-KHATIB, Abdullah Yusri. Determinants of financial performance of Jordan Islamic bank. **Research Journal of Finance and Accounting**, v. 6, n. 8, p. 37-47, 2015.

VASCONCELLOS, Marco Antonio Sandoval de. **Economia micro e macro**. 5 ed. São Paulo: Atlas, 2011.

WOOLDRIDGE, Jeffrey M. **Econometric analysis of cross section and panel data**. MIT press, 2011.