

ESTIMANDO O VALOR DO RELACIONAMENTO FINANCEIRO: EMISSÃO DE TÍTULOS POR PAÍSES LATINO-AMERICANOS EM LONDRES: 1850-1930

Alunos: André Faria de Azevedo

Daniel Abbud Sarquis Aiex

Orientadores: Márcio Gomes Pinto Garcia

João Manoel Pinho de Melo

Introdução

Este trabalho tem por finalidade interpretar o papel do intermediador financeiro no tempo em que Londres exercia a função de centro financeiro mundial e as conseqüências de tal relacionamento. Geralmente, a taxa aplicada a determinado título depende da clareza da conduta do devedor e do intervalo de tempo que envolverá o relacionamento, ou seja, se o relacionamento for de longo prazo, a conduta do devedor tende a ser mais correta e, portanto a taxa aplicada tende a ser menor. Estamos preocupados, portanto, com mutualismo do sistema financeiro entre 1870 e 1914, tempo em que credores possuíam informações assimétricas de seus devedores. Nesse contexto, entender a micro estrutura do financiamento torna-se fundamental.

No centro dessa estrutura estão os bancos comerciais, agindo fundamentalmente como intermediadores financeiros. Tais bancos se encarregavam de fazer o anúncio da emissão e realizavam uma série de procedimentos burocráticos para que determinado título fosse aceito para negociação na "London Stock Exchange", que era o escritório central para esse tipo de operação na época. Apesar de os bancos comerciais não terem responsabilidade legal como sucesso de determinado contrato de financiamento, temos muitas razões para acreditar que a reputação do "underwriter" (tais bancos) seja fundamental para um relacionamento financeiro próspero. Tendo explicitado tais aspectos, passamos para os objetivos do projeto de forma mais direta.

Objetivos

Estudar o relacionamento no sistema financeiro tendo Londres como a principal praça de negociação no período compreendido entre 1870 e 1914. O relacionamento financeiro é certamente baseado no acúmulo de informações sobre o emprestador. Nesse sentido, toda informação que o credor pudesse obter do devedor torna-se preciosa. Por exemplo, saber as idiossincrasias do líder político de determinado país, seus conflitos étnicos, distúrbios sociais, entre outras informações.

Países preferiam ser financiados em séries de emissões de títulos através do mesmo banco comercial. Mas que incentivos existiam para que tanto países como bancos comerciais fizessem um relacionamento financeiro? Sob a ótica do devedor, um aspecto favorável é o acesso ao crédito enquanto o interesse do financiador é manter sua reputação no mercado e manter o monopólio informacional. Enfim, nosso objetivo consiste em estudar como se davam tais relacionamentos, tendo como base tanto a ótica do país devedor como a do intermediador financeiro.

Metodologia

Duas fontes principais de dados estão sendo utilizadas: o jornal *The London Times* e o *Manual Mensal do Investidor* publicado pelo London Exchange de 1869 a 1926.

Primeiramente, gostaríamos de usar estes dados para tirar conclusões quantitativas da profundidade do relacionamento e estabelecer um critério que determine se algum país se envolveu em um relacionamento financeiro. As informações para estabelecermos conclusões estão disponíveis nos relatórios do IMM. Estamos também colecionando dados como contratos e notícias publicados no jornal *Times London*, permitindo-nos a relacionar cada título a seu "underwriter".

Um segundo passo consiste em analisar o débito de determinado país e verificar a qual "underwriter" esse país está mais vinculado.

Finalmente, coletamos a taxa de cada título dos países envolvidos na amostra durante o período de interesse e usamos métodos econométricos para responder algumas perguntas de nosso interesse.

Conclusões

O trabalho encontra-se em andamento na fase de construção da base de dados e, portanto, não há resultados a serem apresentados.

Referências

- 1 - ABREU, M. (2002): Os funding loans brasileiros – 1898-1931. *Planejamento e Pesquisa Econômico*, 32, 515-540.
- 2 - AOKI, M. AND DINC, S. (1997): *Relational Financing as an Institution and its Viability under Competition*. Mimeo. Stanford University.
- 3 - BERGER, A. AND UDELL, G. (2002): Small Business Credit Availability and Relationship Lending: the importance of bank organizational structure. *The Economic Journal*, 112, F32-F53.
- 4 - CARDOSO, E. AND DORNBUSH, R. (1998): *Brazilian Debt Crisis: Past and Present*. In: Eichengreen, B. and Lindert, P. *The International Debt Crisis in Historical Perspective*. MIT Press.
- 5 - COLE, R. (1998): The importance of relationships to the availability of credit. *Journal of Banking & Finance*, 22, 959-977
- 6 - FEIS, H. (1964): *Europe: the world's banker 1870-1914*. A.M. Kelley.
- 7 - MARICHAL, C. (1998): *A century of debt crisis in Latin America: From Independence to the Great Depression, 1820-1930*. Princeton University Press.
- 8 - RAJAN, R. (1998): The Past and Future of Commercial Banking Viewed Through an Incomplete Contract Lens. *Journal of Money, Credit and Banking*, 30.524-550.
- 9 – STIGLITZ, J. AND WEISS, A. (1981): Credit Rationing in Markets with imperfect information. *The American Economic Review*, 71, 393-410.