

EMPRÉSTIMOS RELACIONAIS NO MERCADO LONDRINO DE DÍVIDA SOBERANA: 1870-1914

Aluna: Alessandra Sayão dos Santos
Orientador: Marcelo de Paiva Abreu

Introdução

O trabalho apresenta como temática central a observação e análise dos fluxos financeiros de capitais aos países que não integravam o eixo central da economia mundial, e suas relações com a praça de crédito mundial. Como forma de análise empírica utilizou-se o estudo dos títulos públicos nacionais (estaduais e municipais em alguns casos), principal forma de captação de crédito para os países.

Em um mundo desprovido de meios velozes de informação, o elo entre países assemelhados e de alguma forma próximos financeiramente, como por exemplo tendo o mesmo agente emissor do título, poderia ser ainda mais importante para decisões como empréstimos e financiamento.

O emissor do título nesse cenário adquire uma grande importância por transmitir ao mercado o risco ao qual esses estavam correndo. A credibilidade das decisões do emissor (“*underwriter*”) em emitir ou não um título, ou simplesmente incentivar sua compra, garantiria o sucesso ou insucesso da operação creditícia.

É nesse cenário que se efetuam os estudos empíricos, tomando como base o elo entre países com o mesmo emissor de títulos, sua credibilidade perante o mercado e as decisões de dívidas públicas internacionais assumidas pelos países. Principalmente, momentos como o “*Brazilian Funding Loan*” (Brasil - 1898) e o “*Greek Funding Loan*” (Grécia – 1893).

Objetivos

Entender a dinâmica do processo de financiamento dos países que não faziam parte do centro econômico mundial e as decisões acerca da tomada de risco e efetivo financiamento dos mesmos tendo em vista a observação dos movimentos financeiros na praça financeira mais importante à época, Londres.

Com esses dados, poderíamos formular hipóteses sobre a relação entre os agentes econômicos e os países, chegando assim a conclusões sobre a sensibilidade das reações dos agentes sobre um determinado país após uma ação em outro país quando os dois possuísem o mesmo “*Underwriter*”. Por exemplo a queda do valor dos títulos do país A quando do “*default*” (não pagamento da dívida) pelo país B se esses fossem de alguma forma interligados financeiramente.

Esse ligação poderia gerar o que é conhecido no mercado hoje como “efeito manada” e assim afetar países que estivessem em situações as vezes opostas.

Metodologia

Foi utilizada como método empírico de pesquisa as informações financeiras acerca dos títulos internacionais, tais como preço de fechamento para títulos, tamanho da dívida, volume de negócios, novas emissões primárias, taxas de juros e relações após movimentos de crise entre os países.

Como principais fontes de pesquisa destacamos o jornal “*The London Times*” e o “*Investor’s Monthly Manual*”. A partir dessa coleta e com os dados formatados, foram feitas análises estatísticas para definir e encontrar os resultados objetivados.

Conclusões

Ao final do estudo, encontramos uma relação positiva e significativa entre episódios de crise financeiras e contágio entre países. Dessa forma podemos dizer que os agentes efetivamente montavam suas expectativas e possibilidades de investimento com base em processos informacionais com base nos “underwriters” e sua credibilidade perante países durante o período de tempo estudado. Existe assim contágio inter grupos de agentes emissores de títulos, o que corrobora assim com o estudo em análise.

Referências

- 1 - ABREU, M. **Os Funding Loans Brasileiros – 1898–1931**. Planejamento e Pesquisa Econômico, v. 32, p.515-540, 2002.
- 2 - AOKI, M. AND DINC, S. **Relational Financing as an Institution and its Viability under Competition**. Mimeo. Stanford University, 1997.
- 3 - BERGER, A, AND UDELL, G. **Small Business Credit Availability and Relationship Lending: the Importance of Bank Organizational Structure**. The Economic Journal, v.112, F32-F53, 2002.
- 4 - CARDOSO, E. AND DORNBUSH R. **Brazilian Debt Crisis: Past and Present**. In: Eichengreen, B. And Lindert P. The International Debt Crisis in Historical Perspective. MIT Press, 1998.
- 5 - COLE, R. **The Importance of Relationships to the Availability of Credit**. Journal of Banking & Finance, v.22, 959-977, 1998.
- 6 - FEIS, H. **Europe: the World’s Banker 1870-1914**. A.M. Kelley, 1964.
- 7 - MARICHAL, C. **A Century of Debt Crisis in Latin America: From Independence to the Great Depression, 1820-1930**. Princeton University Press, 1998.
- 8 - RAJAN, R. **The Past and Future of Commercial Banking Viewed Through an Incomplete Contract Lens**. Journal of Money, Credit and Banking, v.30, 524-550, 1998.
- 9 - STIGLITZ, J. AND WEISS, A, **Credit Rationing in Markets with Imperfect Information**. The American Review, v.71, 393-410, 1981.