

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

Aluno: Daniel Pion da Rocha Paranhos
Orientador: João Manoel Pinho de Mello

Introdução

Nosso trabalho remonta para a época em que Londres era o principal centro financeiro mundial. De fato, no período pré-1914 a intermediação financeira teve um grande papel informacional para os investidores, principalmente porque não havia agências internacionais que monitorassem tais atividades. O trabalho consegue, dessa forma, mostrar que após crises financeiras, os preços dos *bonds* de países cujas economias não tinham significância econômica têm um *link* – uma relação – com os países atingidos por crises. Na verdade, esses tipos de países compartilhavam o mesmo intermediário financeiro e se pode ver que tais mercados sofreram uma redução comparativamente ao resto do mercado.

Para demonstrar tal evidência foi usado dois eventos de stress financeiro o – *Brazilian Funding Loan of 1898* e o *Greek Funding Loan of 1893* -, assim a partir de dados empíricos mostramos que a intermediação financeira teria sido somente informativa. Ou seja, de que investidores extraíam informações sobre a credibilidade de devedores baseado na existência de relações financeiras.

Objetivos

Entender o relacionamento no sistema financeiro tendo a Londres de 1870 a 1914 como principal local de negociação. Como o relacionamento financeiro é em grande parte baseado no acúmulo de informações sobre quem é o prestador, toda informação que o credor pudesse ter acesso através do credor tornava-se algo de grande importância. Como países preferiam se financiar através da emissão de títulos do mesmo banco comercial deveria existir alguma relação entre os dois. Do ponto de vista do credor, existe sempre o incentivo de tentar obter algum grau de monopólio dos títulos mantendo ao mesmo tempo a sua reputação. Da ótica do devedor, o principal incentivo é manter acesso ao crédito externo para poder se continuar financiando seus gastos. Tendo esses fatores em mente, o principal objetivo desse projeto era estudar como funciona esse relacionamento entre país e financiador.

Metodologia

Estão sendo utilizadas duas fontes principais para adquirir os dados para o projeto: o jornal *The London Times* e o *Investor's Monthly Manual* pelo London Exchange de 1869 a 1926.

O Primeiro passo é utilizar os dados extraídos do IMM para determinar a profundidade quantitativa do relacionamento financeiro. O segundo passo será utilizar o jornal *The London Times* para relacionar o título ao seu respectivo “underwriter”. Tendo esses dados, descobriremos qual país está mais relacionada a qual “underwriter”. Finalmente, coleta-se a taxa de juros dos diversos títulos de cada país da amostra no determinado período de interesse e usando métodos econométricos estimasse os diversos relacionamentos que se quer.

Conclusões

Nesta pesquisa foi mostrado que a partir de dois diferentes episódios de crises financeiras (em diferentes períodos de tempo) houve de fato um contágio informacional. O que queremos dizer com isto é que investidores realmente baseavam suas decisões muito em parte nas relações financeiras entre países. Esse transbordamento informacional advém da outra face da moeda relacional: o contágio surge pelo mesmo motivo que em finanças relacionais (neste caso, underwriting) ajuda a aliviar problemas de informação e incentivo que também produzem contágio.

Referências

- 1 - ABREU, M. **Os Funding Loans Brasileiros – 1898–1931**. Planejamento e Pesquisa Econômico, 32, 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, 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, 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, 30, 524-550, 1998.
- 9 - STIGLITZ, J. AND WEISS, A, **Credit Rationing in Markets with Imperfect Information**. The American Review, 71, 393-410, 1981.