

O BRASIL NO MERCADO FINANCEIRO INTERNACIONAL, 1889-1930: MISSÕES FINANCEIRAS E EMPRÉSTIMOS EXTERNOS ESTADUAIS E MUNICIPAIS

Aluno: Vitoria Rabello de Castro
Orientador: Marcelo de Paiva Abreu

Introdução:

Foi feita a organização do banco de dados relevante a computação das taxas de retorno internas, taxas de retorno anuais e suas médias e variâncias referentes aos empréstimos externos feitos por entidades sub-nacionais brasileiras no período, *grosso modo*, que se estende de 1870 a 1930. O desempenho destas entidades sub-nacionais foi bastante heterogêneo, verificando-se defaults especialmente nos estados do norte do Brasil, na esteira do colapso da borracha. Embora a Constituição de 1891, ao assegurar a autonomia financeira dos estados e municípios, tivesse desvinculado o risco Brasil dos riscos referentes a estados e municípios específicos, que lançavam empréstimos nas principais praças financeiras internacionais sem a interveniência do governo federal, há um elemento comum a todos os empréstimos que é a sua localização no Brasil. Levando em conta variáveis de controle associadas à capacidade de geração de recursos líquidos de cada unidade sub-nacional específica será possível, futuramente, segregar risco associado à localização no Brasil (algo diferente de risco Brasil, associado aos empréstimos do governo central brasileiro) e riscos sub-nacionais.

Objetivos

1) a) compor base de dados referente a empréstimos estaduais e municipais incluindo montantes em circulação e cotações de fim de ano, além das condições contratuais iniciais (tipo, taxa de juros nominal);

1) b) computar taxas de retorno internas e taxas de retorno anuais replicando a análise de Abreu (2006) para os empréstimos federais brasileiros.

2) Computar para um leque de empréstimos externos brasileiros de vida longa – preliminarmente definidos: em um primeiro momento, para o empréstimo federal de 1852 taxas de retorno interna e anuais baseadas em aplicação de condições contratuais e em remessas efetivas, tal como reportadas pelo Ministério da Fazenda, para aferir a precisão da apuração das taxas internas de retorno e taxas de retorno anuais tal com apresentada em Abreu (2006).

Metodologia

1) Será organizado um banco de dados sistemático incluindo empréstimos estaduais e federais com informações relativas a contratos, montantes em circulação, cotações com base em Brasil (1942), Brasil (1955), Investor's Monthly Manual da London Stock Exchange, Mathieson, Stock exchanges: ten-year record of prices and dividends, New York Stock Exchange, Monthly and Yearly Record. Os detalhes sobre reformulações como funding

loans, esquemas Aranha e Souza Costa, default e acordo de 1943 serão obtidos em Abreu (1985), Abreu (1999), Abreu (2002) e Abreu (2006), em muitos casos recolhendo dados de fontes primárias.

A metodologia replicará para os empréstimos estaduais e municipais exatamente a metodologia utilizada em Abreu (2006) para computar taxas internas de retorno, taxas de retorno anuais e suas médias e variâncias. Os resultados relativos a empréstimos federais foram todos “bem comportados”, isto é, houve sempre correspondência entre taxas de retornos médias anuais maiores do que as taxas de retorno que seriam obtidas em aplicações sem risco e maiores volatilidades das aplicações brasileiras do que nas aplicações contrafactuais. Isto provavelmente não se repetirá para estados e municípios, especialmente em vista dos defaults acarretados pelo colapso da borracha e alguns outros casos específicos de maus devedores (Salvador e Bahia, entre outros).

2) Trata-se aqui de utilizar para os cálculos de taxas internas de retorno e taxas anuais de retorno (e suas médias e variâncias), não as informações conjecturais que decorrem de taxas de juros contratuais, formas de pagamento de amortizações e cotações de fim de período, tal como utilizado em Abreu (2006), em linha com a literatura sobre o tema, mas as informações anuais específicas constantes dos relatórios do Ministério da Fazenda, disponíveis na internet no site CRL Chicago.

Conclusões

Com as análises efetuadas, com base nas cotações dos títulos em Libras entre os períodos de 1870 e 1930, os dados referentes à evolução do volume das dívidas ao longo do período em questão, e as taxas de retorno interna e anuais calculadas, progride-se em direção ao objetivo maior fixado. Isso é, com essa base de dados composta, aprofunda-se, progressivamente, o estudo a respeito da composição da noção de risco quando se trata de empréstimos sub-nacionais.

Referências

Brasil, Estatísticas históricas do Brasil. Séries econômicas, demográficas e sociais de 1550 a 1988, Rio de Janeiro: Fundação Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística, 1990.

[Brasil, diversos estados], [Relatórios e mensagens provinciais e estaduais],

<http://www.crl.edu/content/provopen.htm>

Brasil, Relatório ... Ministério da Fazenda, Rio de Janeiro, 1850-1943.

Brasil. Ministério da Fazenda. Secretaria do Conselho Técnico de Economia e Finanças, Finanças do Brasil, vol. X., III, XIX História da Dívida Externa Estadual e Municipal. Rio de Janeiro: Jornal do Commercio, 1942.