

PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DE SÃO PAULO

PUC-SP

Meiriel de Souza Pinto Alborgheti

A Oferta de Crédito Bancário no BRIC – Uma Análise de Influências no Período de
1999 a 2013.

MESTRADO PROFISSIONAL EM ECONOMIA DA MUNDIALIZAÇÃO E DO
DESENVOLVIMENTO

São Paulo

20015

PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DE SÃO PAULO

PUC-SP

Meiriel de Souza Pinto Alborgheti

A Oferta de Crédito Bancário no BRIC – Uma Análise de Influências no Período de
1999 a 2013.

MESTRADO PROFISSIONAL EM ECONOMIA DA MUNDIALIZAÇÃO E DO
DESENVOLVIMENTO

Trabalho final apresentado à Banca Examinadora da Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, como exigência parcial para obtenção de título de MESTRE PROFISSIONAL em Economia da Mundialização e do Desenvolvimento, sob a orientação do Professor Doutor Antonio Corrêa de Lacerda.

Banca Examinadora:

Agradecimentos

Agradeço em primeiro lugar a minha família, pelo apoio e constante interesse por minha vida acadêmica desde minha graduação em Arquitetura e Urbanismo, passando por minha Pós Graduação em Gestão Empresarial e agora nesse Mestrado Profissional em Economia. É uma longa jornada e sem dúvida sem o apoio de vocês não seria possível.

Sou imensamente grata aos Professores Doutores Antonio Corrêa de Lacerda e Marcelo Ranieri Cardoso que tiveram participação determinante para a execução desse trabalho, orientando objetivamente e com extrema qualidade profissional sempre que solicitados.

Agradeço a todos os colegas e professores que contribuíram de forma direta ou indireta para a conclusão desse trabalho e a PUC-SP (Pontifícia Universidade Católica de São Paulo) ambiente acadêmico que tive a oportunidade de fazer parte nesses últimos dois anos.

Agradeço também a meu chefe Roberto Patriarca (Chief of Staff – UBS Brasil) por sua contribuição no levantamento de dados do IBCA Bankscope Database, sem o qual esse trabalho não seria possível.

Um agradecimento especial ao meu tio Juarez Torino Belli, que foi meu orientador em minha tese na Pós Graduação e quem me incentivou a aderir nessa nova empreitada de estudos.

Meus cumprimentos à banca examinadora que dedicará empenho na leitura e que sem dúvidas trará contribuições no momento da arguição.

Resumo

Ainda que a existência de um sistema financeiro com capacidade e vontade suficiente para atender a demanda de crédito de pessoas física e jurídica não seja a garantia de crescimento econômico para um país, desempenha um importante papel para que as condições necessárias para esse crescimento sejam estabelecidas.

Esse trabalho tem como objetivo analisar os períodos de 1999 a 2008 (antes da crise) e 2008 a 2013 (pós-crise) e como as medidas de precaução associadas às perdas por crédito implantadas pós-turbulência financeira de 2008 e as condições macroeconômicas de cada país poderão impactar a oferta de crédito, o apetite dos investidores e o *trade off* entre liquidez e rentabilidade por parte dos bancos no BRIC (Brasil, Rússia, Índia e China) e as possíveis consequências para a economia e crescimento desses países.

Abstract

Although the existence of a financial system with sufficient capacity and good will to meet the credit demand of individuals and entities is not a guarantee of economic growth for a country, plays an important role so that the necessary conditions for this growth are established

This paper aims to analyze the periods from 1999 until 2008(before the crisis) and 2008 until 2013(post-crisis) and how the credit loss precautionary measures implanted post 2008 financial turmoil and the macroeconomic conditions in each country could impact the supply of credit, the investors' appetite and the tradeoff between liquidity and profitability by the banks in BRIC (Brazil, Russia, India and China) and the possible consequences for the economy and growth in these countries

SUMÁRIO:

Tópico	Pág
Introdução	01
1.- A importância do Sistema Financeiro na relação de financiamento, investimento, poupança e <i>funding</i> e alguns de seus desafios segundo a perspectiva pós Keynesiana	03
1.1 Provisão para devedores duvidosos como um dos fatores que influenciam os financiamentos	06
1.2 O Processo de Convergência Internacional do cálculo e medidas dos padrões de capital	08
2.- Os países da Análise (Brasil, Rússia, Índia e China- BRIC) no contexto Global	10
2.1- Breve análise do histórico recente do Mercado Financeiro Brasileiro	12
2.2 – Contexto histórico e características gerais da economia Russa depois da crise de 1998	16
2.3 – O desenvolvimento econômico recente na Índia e considerações gerais sobre sua política Macroeconômica	19
2.4– Contextualização do crescimento Chinês e de seu setor bancário	24
3.- Os determinantes da tomada de Crédito – Modelo e Análise Empírica para os BRIC	29
3.1- Resultados	32
3.1.1- O modelo aplicado aos bancos no Brasil	36
3.1.2- O modelo aplicado aos bancos na Rússia	37
3.1.3- O modelo aplicado aos bancos na Índia	38
3.1.4- O modelo aplicado aos bancos no China	39
Considerações Finais	40
Bibliografia	43

GRÁFICOS E TABELAS

Item	Pág
Gráfico 1.2 – PIB Brasil	15
Gráfico 2.2 – PIB Rússia	17
Gráfico 3.2 – Lucros antes das taxas Índia	22
Gráfico 4.2 – Crédito China	29
Tabela 1.3 – Juros de empréstimos como determinante	32
Tabela 2.3 – Determinantes de Crédito (1999-2013)	33
Tabela 3.3 – Determinantes de Crédito por país BRIC	35

Introdução

A recente turbulência do mercado financeiro em 2008 ressaltou a importância dos bancos e seu papel como facilitador e veículo para a disponibilização de financiamento para economia, possibilitando o seu crescimento. Os impactos do colapso na indústria bancária afeta primeiramente os países diretamente envolvidos, mas em uma economia globalizada não há como sair imune em maior ou menor escala, a uma crise com tamanha proporção.

Por acreditar que um modelo de análise de oferta de financiamento para pessoas física e jurídica contém fatores coadjuvantes de alta relevância, que não são totalmente considerados nos modelos descritos encontrados e que esses fatores assumem papéis cada vez mais determinantes pós-crise financeira de 2008, o objetivo primário dessa dissertação é analisar como aspectos que vão além dos depósitos e do capital, tais como as provisões de perdas para pagadores duvidosos associadas com o aumento das exigências em relação ao capital dos bancos, medidas essas revisadas e implantadas pós-crise de 2008, quando associadas as condições macroeconômicas em cada país poderão influenciar a tomada de financiamento por todos os setores nos países do BRIC (Brasil, Rússia, Índia e China) e conseqüentemente afetar seu crescimento e desenvolvimento.

Ainda que a existência de um sistema financeiro com capacidade e vontade suficiente para atender a demanda de crédito de pessoas física e jurídica não seja a garantia de crescimento econômico para um país, desempenha um importante papel para que as condições necessárias para esse crescimento sejam estabelecidas.

O desenvolvimento e crescimento econômico de um país dependem da produção e venda de produtos por parte das empresas e do consumo dos indivíduos e das famílias, que para poderem fazê-lo dependem de capital.

Esse capital é utilizado para a compra de matéria prima, compra de equipamentos, para produção, transporte, pagamento de mão de obra, bens pessoais, para a casa, etc., entretanto o capital necessário para todas essas atividades por vezes não se encontra disponível para todos os agentes envolvidos nesse processo, que não possuindo os recursos de que necessitam, recorrem às possíveis ofertas de crédito no mercado.

Mediante os objetivos e finalidades desse estudo, o caminho escolhido para se chegar ao fim proposto pela pesquisa é a metodologia de pesquisa qualitativa com a descrição sobre os fatores que entendo afetar e ampliar a complexidade da tomada de financiamento, objetivando compreender e classificar seus possíveis determinantes e a revisão de estruturas teóricas que foram exploradas anteriormente, com a oferta de novos cenários que auxiliam a revisão dessas estruturas já contextualizadas e o entendimento das particularidades dos países abordados no estudo.

O presente estudo irá utilizar da abordagem a partir de uma perspectiva Pós Keynesiana para fazer as interpretações desse trabalho por entender que em uma economia empresarial o Sistema Financeiro tem papel crucial no crescimento econômico ao prover liquidez e posteriormente alocar a poupança proveniente para consolidar o investimento, ideias essas defendidas na abordagem Pós-Keynesiana, diferentemente da abordagem convencional que entende a poupança como condição prévia para a realização dos investimentos.

No primeiro capítulo o trabalho aborda a importância do Sistema Financeiro e a relação de financiamento, investimento, poupança e *funding* e alguns de seus desafios e também os componentes que complementam e influenciam a oferta de financiamento, como as provisões para devedores duvidosos e os acordos de convergência Internacional do cálculo e medida dos padrões de capital.

No segundo capítulo o trabalho aborda os países sob análise (Brasil, Rússia, Índia e China- BRIC) no contexto global, analisando cada um deles individualmente, pois como não possuem o mesmo perfil histórico, social e econômico, torna-se fundamental um olhar mais próximo de cada um para analisar contextos específicos e fazer uma análise mais apurada.

No terceiro capítulo do trabalho é demonstrada a aplicação do modelo econométrico derivado do modelo de Greenwald e Stiglitz e os resultados empíricos considerando todos os países do BRIC entre 1999 e 2013 e também a análise nos períodos de 1999 a 2008 (antes da crise) e 2008 a 2013 (pós-crise). A última parte do terceiro capítulo analisa a aplicabilidade do modelo em relação a cada país do BRIC individualmente

O trabalho conclui com algumas considerações finais e possíveis perspectivas em relação às oportunidades de crescimento e desenvolvimento nos BRIC derivadas dos elementos apresentados e modelo empírico demonstrado.

1- A importância do Sistema Financeiro na relação de financiamento, investimento, poupança e *funding* e alguns de seus desafios segundo a perspectiva pós Keynesiana.

Ainda que a existência de um sistema financeiro com capacidade e vontade suficiente para atender a demanda de crédito de pessoas física e jurídicas não seja a garantia de crescimento para um país, desempenha um importante papel para que as condições necessárias para esse crescimento sejam estabelecidas, apesar de não haver um consenso sobre como o sistema financeiro pode operar de maneira funcional, de modo a fornecer a sustentação para o sistema econômico.

Essa questão da importância do sistema financeiro para o crescimento e desenvolvimento de um país está na raiz da teoria Pós Keynesiana que tem sua origem no *Treatise on Money* de Keynes, onde a moeda é tratada como endógena, pois o aumento da quantidade de moeda com o objetivo de atender o crescimento no produto total, requer o consentimento do setor bancário, onde a moeda toma a forma de moeda crédito e onde se considerarmos o setor bancário como um todo (e não como bancos independentes), os depósitos são criados no processo de concessão de crédito e não à partir de depósitos existentes, pois quando um banco concede crédito a um cliente ele cria para ele um crédito (empréstimo) e para o cliente um depósito, que será utilizado pelo cliente para aquisição de bens ou para pagamento de dívidas, o que irá gerar um outro depósito (nesse mesmo banco ou em um outro) e permitirá a concessão de crédito correspondente a esse e assim de forma sucessiva.

Os Bancos tem que criar novos empréstimos. O próximo gastador em linha usará a moeda recebida para fazer seus pagamentos. Os depósitos totais não tem que se alterar para que novos pagamentos sejam feitos: eles somente mudam de mãos (CARVALHO, 1997: 467).

É importante também a distinção entre financiamento e poupança, pois a poupança não é uma pré-condição para o investimento porque representa apenas a renda não consumida e que portanto não existia antes da realização do investimento, sendo portanto o resultado do processo de geração de renda na economia e não o seu início.

Apesar disso, não significa que depois de criada a poupança irá ser utilizada para consolidar as dívidas dos investidores, podendo ser usada nos casos em que haja preferência pela liquidez ou não se tenha atrativos para direcionar essa poupança para os ativos financeiros de longo prazo, direcionando-os para a compra de ativos de curto prazo. O grande desafio para uma economia capitalista empresarial não é a geração de poupança, mas sim como disponibiliza-la de maneira a permitir o direcionamento para ativos financeiros de longo prazo e a consolidação das dívidas dos investidores.

Um sistema financeiro é funcional para o processo de desenvolvimento quando ele expande o uso dos recursos existentes no processo de desenvolvimento econômico, com um mínimo aumento possível na fragilidade financeira e outros desequilíbrios que possam deter o processo de crescimento por razões puramente financeiras (STUDART, 1995-96 :64)

O investimento então é determinado pelas expectativas empresariais no longo prazo, que estão relacionadas à possibilidade de renda futura de seus ativos, que como não podem ser previstas com total segurança de maneira antecipada, estão diretamente relacionadas a quão desperto está o *espírito animal* do empresário, associado à disponibilidade de crédito pelo setor bancário.

Os bancos que são provedores de liquidez tem um papel indispensável na criação de poder de compra, pois o investimento não deixará de ser realizado por falta de poupança, mas sim por falta de financiamento.

O Financiamento requerido durante o interregno entre a intenção e a implementação do investimento, é ofertada principalmente por especialistas, em particular os bancos (Keynes, 1937:666)

A teoria Pós Keynesiana dá importância fundamental à moeda e instituições financeiras no funcionamento e dinâmica da economia empresarial. O sistema financeiro pode através da previsão de liquidez e alocação da poupança estimular o crescimento

econômico pela consolidação dos investimentos, como pode ter um papel estabilizador pela ação de especuladores em sistemas financeiros desregulamentados.

Isto significa que a produção é possível graças aos adiantamentos do banco, enquanto as empresas se endividam antes de recuperarem recursos monetários. Isso também significa que as famílias detêm ativos financeiros, e que esse recurso tem que ser levado em consideração quando se trata de seu comportamento. Em particular, deve ficar claro, que, embora as famílias sejam titulares de direitos de propriedade sobre as empresas, sob a forma de ações que lhes confere uma certa taxa de retorno, eles não detêm diretamente os bens de capital físicos utilizados no processo de produção e, portanto, não tomam as suas decisões de portfólio com base na taxa de lucro gerado por esses bens de capital (LAVOIE, 2007:17).

Quando o dinheiro é criado o prestador entra no compromisso contratual de pagar dinheiro para o banco que fez o empréstimo, no futuro. A capacidade dos prestadores para satisfazer esse compromisso em última análise recai sobre a quase renda que os bens de capital ganham quando são usados em produção, embora a fonte imediata de dinheiro possa ser de empréstimos de refinanciamento por parte do devedor, ou empréstimo de uma unidade que compra do devedor. O funcionamento normal de uma economia capitalista depende da geração de sistema de produção que geram lucros que servem a empréstimos e ao sistema financeiro, fazendo empréstimos que levam a investimento e portanto a lucros (MINSKY, 1986: 250).

Fatores como o objetivo final do empréstimo, o prazo da operação, o montante e os riscos envolvidos na possibilidade de não pagamento da dívida, bem como as garantias oferecidas pelo prestador e seu perfil e desempenho na obtenção e pagamento de suas dívidas creditícias, sofrem um verdadeiro escrutínio por parte das instituições financeiras como forma de assegurar o compromisso que foi adquirido junto à mesma.

O processo de financiamento, investimento, poupança e *funding* seriam perfeitos e funcionariam sem interferências na multiplicação da renda não houvesse as incertezas e turbulências nos mercados e a incerteza no futuro que acabam por estimular os poupadores a investir em ativos mais líquidos e de curto prazo, o que impede e dificulta o *funding*, cujo papel seria mitigar o crescimento da fragilidade financeira que não é inerente a uma economia em crescimento, devido tanto ao aumento do grau de

endividamento dos investidores, quanto ao descasamento de maturidades entre sua estrutura ativa e passiva (MINSKY; 1986)

A oferta de crédito também pode ser encurtada em função de uma crescente preferência pela liquidez por parte dos bancos, ao invés do verdadeiro risco atrelado ao crédito (DOW, 1996: 503).

Essa preferência pela liquidez pode ser expressa pela orientação do portfólio dos bancos para ativos menos rentáveis, entretanto com maior liquidez, fazendo com que a oferta de crédito sofra uma tendência de redução, em função de maiores solicitações de garantias, enquanto produtos com maior liquidez são adquiridos, tais como títulos do governo.

1.1. Provisão para devedores duvidosos como um dos fatores que influenciam os financiamentos.

A PDD ou Provisão para Devedores Duvidosos são reservas que vislumbram o futuro e que deveriam refletir os esforços das instituições financeiras em se antecipar a possíveis perdas e acumular capital suficiente que fossem capazes de amenizá-las. Essa não deveria ser uma medida utilizada para qualificar o crédito, tais como os casos de baixas de crédito e inadimplência.

Em condições ideais, os níveis de PDD, deveriam estar aptos e refletir as crenças dos bancos no gerenciamento da qualidade de sua carteira de crédito, indicando que essas provisões foram feitas de maneira a estarem aptas a cobrir na totalidade as perdas esperadas e que tais provisões são vistas como um medidor do real risco de crédito (DUGAN, 2009)

Entretanto nem sempre a condição ideal é observada e na maioria dos países a provisão de perdas é feita com cálculos que consideram provisões gerais e provisões específicas, não sendo bem definido por parte dos bancos, ou que esses sejam diretamente controlados por esses cálculos, permitindo a adoção de políticas discricionárias em relação ao comportamento a ser adotado.

Para as provisões para perdas específicas (perdas por crédito já identificadas como certas) e que usualmente estão associadas a créditos com problemas, existem regras de contabilidade que são claras para serem seguidas e que são determinantes no valor total

de perdas considerado pelas instituições financeiras, podendo contribuir na redução dos valores distribuídos por crédito, vez que afetam a liquidez e portanto o custo de empréstimo dos bancos.

No processo ideal, durante os períodos de pico da economia, onde a oferta e os custos do crédito estão baixos, os bancos deveriam fazer uma provisão mais conservadora de forma a atuar como suporte nos períodos de baixa, quando o crédito fica mais caro e consequentemente o risco de inadimplência aumenta. Esse não é o comportamento usual do mercado.

Existem basicamente três modelos, ou sistemas para se fazer as provisões de Perdas:

O primeiro observa somente o passado e as provisões de perdas são feitas a partir de provisões específicas. Isso amplia os efeitos dos ciclos dos negócios no mercado de crédito.

O segundo observa somente à frente e o sistema de provisão inclui análises estatísticas, dessa forma não amplificando os efeitos do ciclo de negócio do mercado de crédito.

E o último modelo, conhecido como sistema de estoque de capital, que observa o passado e usa o estoque de capital para cobrir possíveis perdas. O uso desse estoque de capital ameniza as possíveis perdas para o business, entretanto pode promover uma alta flutuação no capital dos bancos (BOUVATIER,2012).

Estudos realizados demonstram que o efeito pró-cíclico gerado pelo primeiro modelo, não acontece no segundo, já que as previsões estatísticas tendem a suavizar e prover o suporte necessário, sem grandes impactos como no último modelo que impacta diretamente o capital e patrimônio da instituição financeira.

A natureza contra cíclica das Provisões de perdas permite a detecção de perdas em carteiras de crédito e a construção de reservas suficientes para evitar grandes impactos (SAURINA,2009)

1.2. O Processo de Convergência Internacional do cálculo e medidas dos padrões de capital

Com o fim do sistema monetário Internacional baseado em taxas fixas de câmbio e a liberação dessas taxas fixas ocorrido após 1971, o mercado financeiro mundial passa a viver momentos de intensa volatilidade e a exigir medidas que reduzissem o risco do sistema.

No final de 1974 após algumas turbulências no mercado internacional, os membros responsáveis no G10 pela supervisão bancária optaram pela criação de um comitê visando melhorar a qualidade da supervisão bancária e fortalecer a segurança do sistema bancário internacional. Esse comitê não tinha um caráter de supervisão, mas sim de contribuição para as melhorias das práticas do sistema financeiro internacional.

Em 1988, após intensas discussões foi celebrado na cidade Sueca de Basileia e acatado por mais de cem países o acordo que definia os cálculos de convergência Internacional das medidas e padrões de capitais, também conhecido como acordo de Basileia I, que tinha por objetivo estabelecer os mecanismos para mensuração do risco de crédito e a definição da exigência mínima de capital a ser respeitadas por bancos comerciais como precaução contra esses riscos.

O objetivo do acordo era reforçar a solidez e estabilidade do sistema bancário internacional, vez que padronizava a exigência de capital mínimo pelos agentes reguladores e definia três conceitos: O capital regulatório para cobertura de riscos; a ponderação do risco do ativo em relação à exposição a risco de crédito desses ativos e considerando o perfil do tomador (esse avanço obtido pela Basileia I em termos do cálculo e exigências para suporte para risco de crédito foi um grande marco em termos regulatórios) e o índice mínimo de capital para cobertura de risco de crédito, cujo cálculo deveria apresentar como resultado índice superior a 8% para ser considerado adequado para cobertura de risco de crédito.

Em 1996 é feito um aprimoramento no acordo de Basileia I dentro do comitê, onde se destaca a alocação de capital para cobertura do risco de mercado.

Mesmo com essa medida a Basileia I não conseguiu evitar inúmeras falências de instituições financeiras na década de 90, o que lhe garantiu algumas duras críticas por sua incapacidade de atender aos objetivos para qual foi criada.

Com os avanços significativos da regulação bancária, em 2004 o comitê de Basileia divulga um novo acordo de capital, em substituição ao acordo de Basileia I . O acordo de Basileia II (Convergência Internacional de mensuração e padrões de capital – Estrutura revisada) ou simplesmente Basileia II, que tinha como objetivo a promoção da estabilidade financeira com o fortalecimento da estrutura de capital das instituições, o fornecimento de melhores práticas para a gestão de riscos e a supervisão e o estímulo a transparência e disciplina de mercado buscando o aperfeiçoamento do acordo anterior (Basileia I).

No aspecto de fortalecimento de melhores práticas de supervisão, a discussão acerca do risco de crédito é aprimorada e é introduzida a exigência de capital para risco operacional (além do risco de mercado já considerado desde 1996) além da adoção de modelos proprietários para mensuração de riscos (crédito, mercado e operacional).

Para o favorecimento de melhores práticas de supervisão e gestão de riscos Basileia II estabelece quatro princípios para o processo de revisão e supervisão: Os bancos devem possuir um processo para estimar sua adequação e manutenção de capital de acordo com seu perfil de risco; Os supervisores devem analisar as estratégias, estimativas e habilidade de monitoramento para garantir o capital mínimo; Eles também esperam e podem exigir que os bancos operem acima da exigência de capital mínimo e podem intervir em antecipação, exigindo a solução em casos de redução dos níveis mínimos de capital exigido.

Em relação a transparência e disciplina de mercado, é recomendada a criação de instrumentos e condições para a redução de risco sistêmico que é causado pelas diferenças no conteúdo das informações sobre as práticas de gestão de riscos, estimulando e favorecendo a disciplina e transparência de informações no mercado.

Após a crise dos *Subprimes* o Fórum de Estabilidade Financeira (FSB – *Financial Stability Board*) e o G20 propõe uma reforma da regulamentação bancária para o reforço do sistema financeiro, representando uma extensão e aprimoramento de Basileia II que foi realizado ao longo de 2009.

Os principais pontos do acordo de Basileia III, refere-se a exigência do aumento das reservas de capital dos bancos para se protegerem das crises.

Para o capital mínimo de alta qualidade (apenas ações ordinárias e lucros retidos) o aumento é de 2% para 4,5% dos ativos, ponderados pelo risco, devendo esse aumento ocorrer de forma gradual de 2013 até 2015.

Para o chamado *Tier I* que inclui as ações preferenciais, instrumentos híbridos de capital e as dívidas sem vencimento, o aumento é de 4% para 6% até 2015.

Além desses fatores entre 2016 e 2019 duas outras reservas deverão ser constituídas para que sejam utilizadas em momentos de crise:

A reserva de conservação de capital, referente a 2,5% dos ativos do banco que deverão ser ponderados pelo risco, proporcionando um aumento da reserva de capital de qualidade para 7% e o *Tier I* passará para 10,5%. Além disso, segundo essa reserva os bônus e dividendos de instituições com percentual próximo ao limite mínimo serão reduzidos com o objetivo de evitar a deterioração do capital.

A reserva contracíclica de capital de alta qualidade ficará entre 0% e 2,5% dependendo do nível de capitalização do mercado de cada país e será destinado a proteger o sistema bancário em momentos de expansão de crédito.

Se forem consideradas essas duas novas reservas previstas pela Basileia III o Capital mínimo exigido dos bancos poderá chegar a 13% em Janeiro de 2015.

2- Os países da análise (Brasil, Índia, Rússia e China – BRIC) no contexto global.

O acrônimo BRIC foi utilizado pela primeira vez no final de 2001 pelo Goldman Sachs para caracterizar um conjunto de países (Brasil, Rússia, Índia e China) que apesar de não formarem o que pode ser chamado de um bloco econômico, formam um grupo político de cooperação e que além da característica de serem emergentes, possuíam o maior crescimento econômico se comparado a outros emergentes e que juntos detém quase metade da população mundial, contribuem de maneira muito representativa para o PIB global e tem o maior poder de consumo do mundo.

Com exceção dos altos índices de crescimento, se analisados os países do BRIC tem poucos aspectos em comum.

A China lidera em termos de Manufatura, a Índia no setor de serviços e o Brasil e Rússia nos setores de matéria prima, o que dá a eles segundo alguns economistas, poder suficiente para se trabalhar juntos, controlarem a economia mundial (ARSHAD, 2012)

Apesar da condição de mercado ser completamente diferente nos diferentes países que compõem o bloco, características econômicas em comum, permitiu que os BRIC ganhassem um caráter diplomático e formassem desde 2006 o que pode ser considerado um clube político, ou aliança entre esses países que não possuem, entretanto um documento de constituição formal ou fundos com objetivo de financiar suas atividades.

Um dos aspectos da vontade política de seus membros em constituir e aprofundar a interação política entre seus países foi a ampliação da participação em temas da agenda global, especialmente quando referindo-se aos aspectos econômicos e financeiros nos quais tem grande representatividade e importância.

Isso permite também o desenvolvimento e avanço de outras áreas entre esses países, tais como o setor agrícola, energia e de cunho científico – tecnológico, ampliando a cooperação e possibilidade de desenvolvimento entre eles.

A crise de 2008 também foi um importante marco, vez que os países em desenvolvimento foram menos afetados diretamente pela crise, do que os países desenvolvidos, dando mais uma oportunidade aos BRIC em sua consolidação na economia mundial.

Apesar dessas iniciativas as diferenças em relação a estágio de desenvolvimento, poder político e soberania e as diferentes características dos países que compõem o grupo são fatores importantes que podem dificultar e segundo alguns observadores até impedir que essa consolidação dos BRIC como influenciadores nos processos de decisões políticas e econômicas mundiais.

A indústria financeira nos BRIC cresceu significativamente na última década, acompanhando o grande desenvolvimento econômico dos países e o grande contingente populacional neles existentes, entretanto os países do BRIC não possuem as mesmas características e tem um histórico e características do mercado financeiro bastante diferenciado entre eles, tornando-se fundamental um olhar mais próximo de cada uma para avaliar contextos específicos e para uma análise mais apurada.

2.1 – Breve análise do histórico recente do Mercado Financeiro Brasileiro

A primeira operação de captação de recursos externos data de 1824, logo após a declaração de independência do país e desde então os impactos das políticas externas e internas adotadas inseriu e retirou o Brasil desse mercado algumas vezes, como no final do século XIX com a queda do preço internacional do café, ou em 1929 com o *default* de emissões Latino Americanas, somente e retomando o acesso à recursos externos após a 2ª Guerra Mundial de forma bastante restrita.

Somente após a segunda metade da década de 60 o Brasil retorna ao mercado internacional de capitais de forma efetiva, como resultado da política de endividamento internacional, com o objetivo de financiar o crescimento econômico do país.

Esse processo de absorção de financiamento externo foi facilitado pela mudança do regime cambial Brasileiro, ocorrido em Agosto de 1968, com a introdução do sistema de minidesvalorização da taxa de câmbio. Com efeito, naquela data substituía-se um regime de taxas fixas de câmbio, que sofriam desvalorizações infrequentes, porém elevadas, por outro que obedecia a regras não exatas com desvalorizações sensivelmente menores, mas em períodos curtíssimos. Isso proporcionou maior previsibilidade sobre o comportamento da taxa de câmbio e provavelmente estimulou os tomadores de recursos a se endividarem em moeda forte (EICHENGREEN, 2000:11).

Esse processo de financiamento externo levou o Brasil a um enorme endividamento que foi amplamente agravado pelos choques do petróleo em 1973 e 79 e pela moratória Mexicana em 1982, levando ao corte de financiamento por parte dos credores.

As altas taxas de juros tem sua origem também nesse período, já que os choques do petróleo ocorridos em 1973 e 1979 promoveram a elevação das taxas de juros internacionais no período subsequente (1979 a 1982) que levaram países como o Brasil a recorrer de maneira sucessiva ao FMI, o que promoveu a deterioração das contas fiscais, aumento da dívida externa e consequente elevação da taxa de inflação e que em 1987, em função das políticas macroeconômicas de expansionismo adotadas e congelamento da taxa de câmbio pelo Plano Cruzado, acabou por provocar a decretação da moratória da dívida externa brasileira.

O setor público e o Capital externo que até então atuavam como fontes de recursos de financiamento e investimentos se retraem frente a esse cenário de restrição, que associado à desorganização das finanças públicas no Brasil somente acentuam o processo de instabilidade, descontrole inflacionário e baixo crescimento que se estendem até meados dos anos 90. Em paralelo devido às incertezas geradas por tal cenário a demanda por financiamentos também diminui.

Durante os anos 80 diversos planos do governo com intuito de controlar a inflação foram implantados e acabaram por fracassar em seu objetivo, o que gera um período de grande oscilação no crescimento econômico brasileiro.

Grandes mudanças acontecem na década de 90 fortalecidas pelo momento favorável do contexto macroeconômico internacional e a tendência de baixa dos juros nos Estados Unidos, promovendo a mudança no padrão de desenvolvimento da economia Brasileira, com a abertura comercial e financeira, a desregulamentação dos mercados e privatizações e em 1994 com a implantação do plano Real que promove uma notável redução da inflação no país e permite ao Brasil retomar o crescimento econômico e promover o crescimento das atividades de financiamento .

O Plano Real simbolizou a adesão, de certa forma tardia, porém definitiva do Brasil ao modelo econômico neoliberal, colocando em prática as propostas pelo Consenso de Washington (PERES, 2011).

Com o aumento da oferta de financiamentos em geral vamos observar que alguns agentes do Sistema Financeiro Brasileiro não estavam aptos a operar em um mercado de baixa inflação e fazer análises adequadas de riscos dessas operações, incorrendo em altos níveis de inadimplência por parte dos tomadores e gerando problemas de liquidez para os bancos.

Foram necessárias para adequação ao novo mercado, reformas e reestruturação do SFB, com processos de fusões e aquisições para promover a solidez no mercado e a promoção da concentração financeira nacional. A partir de 1995 solidifica-se o movimento de entrada de instituições financeiras estrangeiras no Brasil e acreditava-se que iriam promover e estimular a eficiência e barateamento das operações de crédito.

Após dois anos da implantação do plano Real, o resultado era um período de crescimento econômico como resultado inicial da redução drástica da inflação, do regime de bandas cambiais e do controle de fluxos de capitais de curto prazo.

A política monetária estava sujeita ao cupom cambial, que gerava uma taxa de juros alta o suficiente para manter a taxa de câmbio dentro da flutuação fixada.

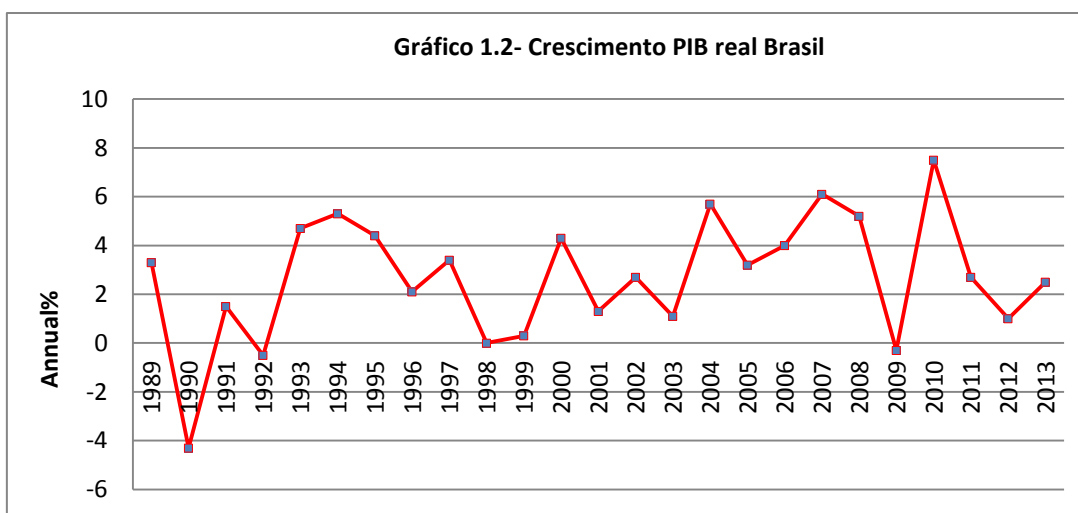
O Plano real foi capaz de trazer de volta ao país o fluxo de investimento estrangeiro, entretanto a maior parte desse capital foi para investimento em produtos de curto prazo, estimulados pelas taxas de juros altas que promoviam ganhos rápidos em detrimento dos investimentos produtivos capazes de alavancar o crescimento do país.

Os juros elevados também promoviam instabilidade na balança de pagamentos, pois associada ao câmbio sobrevalorizado para controlar a inflação, desestimulava as exportações que perdiam competitividade e expunha o mercado interno à concorrência dos importados.

Com os impactos da crise do México em 1995, a crise da Ásia em 1997 e da Rússia no ano seguinte (1998), que levaram a enormes perdas das reservas cambiais (US\$31,8 bilhões entre Agosto de 1988 e Fevereiro de 1999 – 62% do saldo de 1997) o Brasil foi levado a adotar em Janeiro de 1999 o sistema de taxa de câmbio flutuante, que apesar de levar a uma queda da taxa de juros, essas permaneceram em um patamar elevado, devido a vulnerabilidade externa do mercado, o risco de insolvência fiscal e a adoção do regime de metas de inflação.

Essa alta taxa de juros leva ao crescimento econômico com restrições, em função do preço do crédito e expectativas negativas por parte dos investidores, levando também a um aumento da dívida pública.

Vemos assim que o crescimento percentual do PIB(Produto Interno Bruto) Brasileiro desde a década de 80 apresenta alterações de *momentums* e falta de consistência em termos de resultado, alternando períodos de picos e vales.



Fonte: WorldBank (Junho 2014)

Durante a crise do *subprime* apesar dos ativos de bancos localmente não estarem diretamente relacionados aos problemas globais, alguns impactos foram sentidos como, por exemplo, a saída de bancos estrangeiros em busca de repatriação de montantes financeiros à suas matrizes ou mesmo o envio de dividendos para suportar a turbulência externa. A estabilidade econômica que havia sido alcançada nos anos anteriores, somadas aos estímulos oferecidos pelo Governo brasileiro auxiliaria o país a passar de maneira pouco traumática pelo período.

Em função da condição econômica favorável do Brasil, que manteve a inflação sob controle, uma relação de dívida pública e PIB estável e taxa de crescimento econômico alto, o volume de capital estrangeiro aplicado no país, que antes da crise apresentava uma tendência de redução uma vez que os investidores retiravam dinheiro do país, começou a apresentar uma recuperação com o retorno desses investimentos ao final de 2008.

A partir de 2012, essa tendência do capital estrangeiro não mais se observa, parte em função dos países desenvolvidos estarem buscando a estabilização de suas economias com o início do retorno a seus investimentos internos, mas em grande parte graças a desconfiança da sustentabilidade das políticas econômicas no Brasil que começa a dar sinais de fragilidade em função de todo cenário de ausência de crescimento econômico, causado pela carência em investimentos e infraestrutura e aumento da inflação.

A sustentação do modelo de alta taxa de juros reais para controle da inflação demonstra ser para o Brasil um enorme obstáculo para o crescimento econômico, pois estimula o

investidor a aplicar em ativos de curto prazo que tem retorno alto e desestimula o crédito de longo prazo e o *espírito animal* do empresário, que pode promover o crescimento e desenvolvimento do país e também leva a uma maior inadimplência daqueles que assumem uma dívida creditícia de longo prazo a juros exorbitantes e promove, portanto fragilidade financeira.

O Estado que promoveu a privatização das empresas estatais, perde também seu poder de coordenar e incentivar através das estatais os investimentos necessários à infraestrutura para o desenvolvimento do país.

Por outro lado, o comportamento dos bancos vem sendo determinado desde sempre pelo contexto macroeconômico do qual é composto a economia Brasileira, ou seja, com as condições adversas do cenário macroeconômico os bancos adotaram uma postura conservadora, onde a alocação de ativos do portfólio da preferência ao curto prazo e pela liquidez desses ativos, com alto volume de Títulos públicos, alta provisão para créditos ruins e baixos índices de alavancagem.

Essa preferência pela liquidez não resultou em baixa rentabilidade no Brasil, vez que o contexto macroeconômico de altos juros e altos *spreads* bancários (o que também é um problema para o estímulo da economia) já que os bancos conseguem nesse cenário combinar rentabilidade e liquidez e portanto não tendo maiores estímulos para modificar seu padrão de atuação, liberando mais crédito de longo prazo com *spreads* menores, para estimular a economia.

Tem-se portanto dentro desse cenário, os desafios de se estabelecer políticas macroeconômicas que estimulem o setor financeiro a oferecer mais financiamentos de longo prazo e com *spreads* menores e o desafio de gerar confiança por parte dos investidores para se arrisquem em um cenário ainda duvidoso e fazer o ciclo virtuoso de financiamento, investimento, poupança e *funding* acontecer.

2.2 – Contexto histórico e características gerais da economia Russa depois da crise de 1998.

A Rússia tem sua origem com o final da União das Repúblicas Socialistas Soviéticas em 1991 e pode-se dividir a história de sua economia em dois períodos, que se dividem em antes e depois da crise de 1998 quando passa a ter um crescimento médio de seu PIB de

5,4%, com taxas decrescentes de inflação e contas fiscal, corrente e reservas internacionais em crescimento, após um período de conturbada transição para uma economia capitalista com baixas taxas de crescimento da balança comercial e uma política monetária apertada.



Fonte: WorldBank (Junho 2014)

O grande trunfo da Rússia é a grande riqueza de recursos naturais de praticamente todos os tipos, que atendem as necessidades internas e permitem a exportação. Nesse sentido, tem destaque na recuperação econômica do país a elevação, em 1999, dos preços internacionais do petróleo, principal produto de sua pauta de exportações, o que permitiu a liquidação da dívida externa Russa, sem a necessidade de reestruturação e de contrair novos empréstimos externos (SOUZA, 2005). Esse fator aliado a uma forte desvalorização da taxa de câmbio que leva a uma substituição de importações e ao fato de que a riqueza do setor industrial estar fora do setor bancário, esse por sua vez sendo rapidamente socorrido nas questões de liquidez por parte do Banco central da Rússia, fez com que a recuperação do país após a crise financeira de 1998 fosse mais rápida e o colapso econômico fosse muito menor se comparado a outros países que passaram pelos mesmos problemas.

Há cinco dimensões para as mudanças estruturais na economia Russa: i) necessidade de realocação espacial devido ao legado de industrialização e urbanização sob planejamento central; ii) realocação do emprego entre os setores da economia, especialmente da indústria para o setor de serviços; iii) reestruturação intra-setorial, especialmente na indústria, gerando mais ganhos de produtividade; iv) redução do tamanho das antigas unidades e criação de novas empresas (pequenas e médias) para

melhorar a produtividade; v) desconcentração da propriedade, pois a propriedade na indústria é dominada por grandes proprietários privados e é concentrada em setores estratégicos (petróleo, matérias primas, automóveis e químicos) (PERES,2012)

O Petróleo foi responsável na Rússia pela alavancagem do crescimento econômico entre 1999 e 2004. Após 2004 o setor de bens não comercializáveis, serviços, construção e comércio assumem esse papel de potencializar a economia, suportada por uma política monetária que tem como meta reduzir a inflação e também limitar a apreciação da moeda doméstica, com intervenções do Banco Central da Rússia (BCR) no câmbio, cujo regime é de flutuação administrada.

O IDE (Investimento Direto Estrangeiro) na Rússia se mantém em patamares baixos até 2006 devido ao ambiente para implantação de negócios e também porque a maior parte dos investimentos de alto volume ocorrem *off shore*. Essa tendência se modifica à partir de 2007 e a Rússia passa a receber uma quantidade bastante grande de Investimentos Diretos Estrangeiros.

A grande maioria dos bancos Russos não possuía investimentos diretamente no mercado de *subprime* dos EUA e até meados de 2008 em função do alto preço do petróleo os mercados não entendiam a Rússia como um mercado altamente susceptível à crise, entretanto a Rússia foi afetada sob o aspecto de liquidez dos bancos (fator que afetou todo o globo) e também na exportação de petróleo afetada pela queda da demanda por commodities.

Somando-se a isso, as instabilidades políticas na Rússia promoveram uma saída dos investidores estrangeiros, em busca do fator segurança para seus ativos. Esses fatores levaram a Rússia a uma crise financeira e também cambial devido a desvalorização de sua moeda.

Com objetivo de mitigar os efeitos da crise, o governo Russo tomou uma série de medidas para dar liquidez aos bancos (todos incluindo os pequenos e médios por medo de problemas de confiança no caso de falência de algum banco) e também oferecer empréstimos ao setor empresarial.

A crise de 2008 revela um problema estrutural dos bancos Russos, especialmente dos bancos pequenos e médios cuja base de depósitos é muito pequena em função da

dominância dos bancos estatais. Como agravante o suporte a esses bancos advém de empréstimos internacionais que com a crise saíram da Rússia em busca de mercados mais seguros, revelando a necessidade de uma completa reestruturação nesse setor.

A intervenção do Governo Russo para impedir o colapso da moeda e a falência dos Bancos e Empresas foi da ordem de 7% do PIB e ao final de 2010 a economia Russa apresentava sinais de recuperação, suportada pela administração cambial a favor da estabilidade da moeda, entretanto ainda extremamente dependente das exportações de petróleo e gás natural.

Em 2011 com a alta das exportações de commodities a Rússia tem resultados excepcionais em sua economia, valores esses que não se mantêm em 2012 em função do agravamento da crise na Europa, conduzindo a reduções nas exportações de commodities e uma tendência de queda no preço do petróleo, principais fontes de riqueza na economia do país.

Em 2013 a economia Russa mantém essa tendência de desaceleração vista no ano anterior com os resultados mais fracos desde a crise de 2008, resultados que refletem a recessão de parceiros comerciais da Rússia aliados a fatores internos como o reduzido nível de investimento no país.

Os recentes problemas relacionados a anexação da Criméia e ao conflito com a Ucrânia mantêm os investimentos estrangeiros afastados da Rússia, o que dificulta a obtenção de crédito nos mercados internacionais para investimentos e ainda provoca sanções que prejudicam ainda mais a perspectiva de retomada de crescimento do país conforme os índices de antes da crise.

2.3 – O desenvolvimento econômico recente na Índia e considerações gerais sobre sua política Macroeconômica

Depois da crise financeira de 1991, a Índia passou por uma grande alteração em sua trajetória econômica e a implantação de uma série de reformas em sua indústria, seu mercado exportador e de investimentos, levando a um crescimento médio real do PIB acima dos 6%.

Essas reformas liberalizaram a economia, após um longo período onde o isolamento em relação à economia e mercados globais era total.

A partir das lições aprendidas com a crise de 1991, a Índia adotou um processo cauteloso em relação ao processo de liberalização da conta capital, sendo promovida de maneira lenta e gradual, privilegiando a abertura da economia para o Investimento Direto Estrangeiro com o objetivo de reduzir a vulnerabilidade ou sua exposição nos casos de crise externa, que poderiam ser agravados nos casos em que o endividamento externo fosse promovido.

A entrada de IDE teve início em 1991, focando seus investimentos em 35 setores da economia que estavam sendo privilegiados pelo interesse de seu desenvolvimento e que solicitavam somente um registro no Banco da Índia (RBI).

A aprovação automática dos IDE foram sendo ampliadas com o passar dos tempos, bem como foi estendida aos investimentos em portfólio (PAULA, 2011)

Essa entrada de capital estrangeiro através desses investimentos proporcionou mais do que somente os ganhos em termos de formação de capital, mas também proporcionou o desenvolvimento tecnológico na Índia devido a entrada de tecnologias que acompanhavam esses Investimentos Diretos Estrangeiros e que demandavam o desenvolvimento local, bem como a especialização e aprimoramento da mão de obra.

Ainda assim, o sistema bancário na Índia permanece sendo de propriedade do estado, tendo implicações na conduta e performance do setor bancário em geral.

Se caracteriza por uma grande quantidade de bancos, que são parte do estado e parte privados.

Três quartos (3/4) do mercado são dominados por bancos comerciais, que são controlados pelo estado e cuja performance tem sido constantemente inferior aos bancos privados, apesar dos esforços no sentido de reestruturar esses bancos.

Apesar desse grande número de bancos estatais (27), eles desempenham um papel indireto nas operações fiscais do governo, ou seja, eles promovem fundos ao seu governo através da compra de títulos do governo e não através do financiamento direto, em linha com os índices de requerimentos de liquidez.

Quando se fala no grande desenvolvimento econômico da Índia, os fatores atribuídos a esse grande desenvolvimento econômico referem-se ao seu grande mercado consumidor, ao alto nível da educação e de trabalhadores bem qualificados e da política e reforma econômica que foi implementada de maneira lenta e gradual, fazendo parte do programa reformas econômicas que incluíram o fim da licença industrial, uma significativa redução dos impostos de importação e a liberalização das transações relacionadas as contas correntes (PAULA,2011).

Em 1992 o regime cambial deixa de ser fixo e passa a ser um regime de câmbio flexível administrado (formalmente o regime é de câmbio flexível), já que o *Reserve Bank of India* (RBI) tem um papel fundamental nesse mercado, evitando que a taxa de câmbio tenha sua volatilidade aumentada em função de transações no mercado financeiro.

Durante um primeiro momento da crise o setor financeiro da Índia passou praticamente sem ser afetado em função de seu mercado financeiro não estar diretamente ligado ao *Subprime*.

De fato, antes de Agosto de 2007, o governo da Índia com o intuito de frear as pressões inflacionárias advindas de um aumento maior do que o esperado no PIB (que estava muito acima do crescimento esperado) vinha aumentando as taxas de juros, com objetivo de reduzir o ritmo da economia. O programa estava sendo bem sucedido em sua empreitada até o final de 2007 quando a inflação volta a dar sinais de retorno, atingindo seu pico no primeiro semestre de 2008, quando volta a ter dois dígitos, tais como no período da crise de 1990.

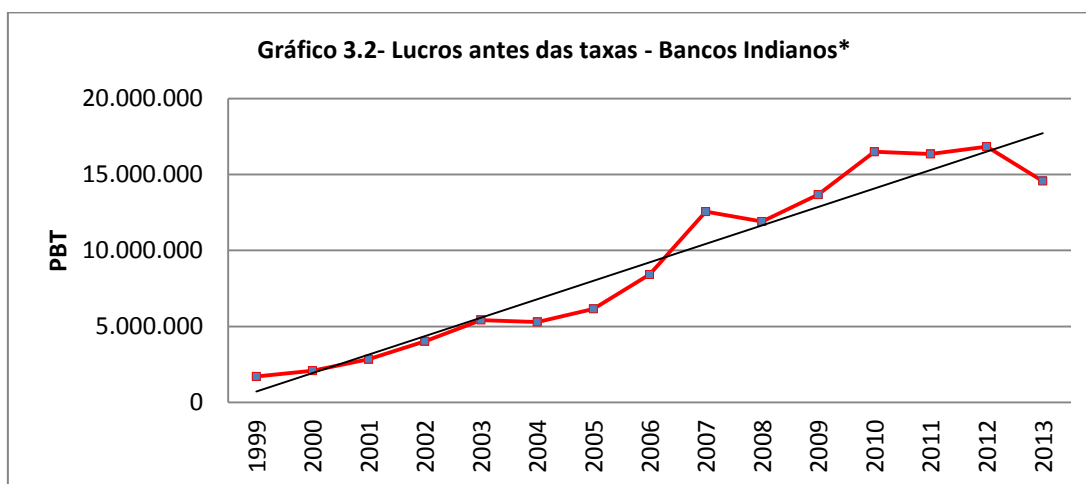
Com a crise financeira se agravando nas economias avançadas, um forte corte nos investimentos diretos estrangeiros e também nos empréstimos comerciais externos as corporações indianas tiveram que reduzir em torno de 40% entre 2008 e 2009 a sua captação de crédito, fazendo com que nesse segundo momento de aprofundamento da crise, não fosse possível escapar dos efeitos sendo impactadas em função do tamanho de sua economia e dado a globalização dos setores, principalmente exportações, taxa de câmbio e mercados financeiros.

Mesmo assim os diversos subsetores dessas três áreas sofreram de maneira diferente esses impactos.

Em termos de exportações, como uma segunda etapa de consequências a Índia sofre uma drástica queda em termos de exportações para seus maiores mercados consumidores, principalmente EUA e Europa, que sofriram mais drasticamente os impactos da crise e por consequência dessa redução das exportações, demais setores como transportes, seguros e os serviços bancários também sofreram contração.

Em função de medidas macro prudenciais, o setor financeiro permaneceu mais ou menos afetado diretamente, vez que os bancos na Índia não estavam severamente expostos aos empréstimos do subprime e por consequência conseguiram assegurar um balanço razoavelmente saudável.

Apesar da queda de rentabilidade das instituições financeiras durante a crise, os bancos permaneceram rentáveis.



Fonte: IBCA Bankscope database (* bancos com informações disponíveis)

Entretanto os impactos indiretos da crise acabaram por afetar o desempenho dos bancos Indianos, pois a redução de liquidez o mercado global em função da crise, fez com que a demanda de crédito antes de fontes externas, passassem a se voltar para os bancos locais, fazendo com que as taxas para empréstimos bancários aumentassem abruptamente. Esse fato aliado a aversão de riscos que ocorreu com a quebra do Lehman Brothers aumentaram a aversão a riscos dos bancos na Índia e eventualmente arranharam a expansão do crédito no mercado doméstico (KUMAR, 2009).

Tanto o fluxo de Investimento Direto Estrangeiro, como o de Empréstimos Comerciais externos tiveram seus volumes afetados pela crise nas economias dos países

desenvolvidos e em função da crise de crédito nesses mercados ocorre uma redução radical nesses dois setores, principalmente o início de 2009.

Apesar de não ter sido motivado pela crise, mas sim por um processo político, o governo da Índia lança mão de estímulos fiscais para dar suporte a projetos de garantia de empregos, aumento de subsídios a itens do setor de alimentos e fertilizantes, perdão de alguns empréstimos de fazendeiros, etc... que ajudaram o setor agrícola a se estruturar e a gerar demanda para os demais setores, fazendo com que os efeitos da crise no segundo semestre de 2008 fossem amenizados.

Além disso, outros três pacotes de estímulo fiscal foram oferecidos pelo governo, contemplando ações como aumento dos gastos do governo com gastos como investimentos em infraestrutura, redução de taxas e também ajuda a empresas do setor de exportação.

Em relação à Política Financeira, ações também foram tomadas com objetivo de manter a estabilidade dos preços e também o próprio crescimento da economia. Com esse objetivo, o governo adota uma política expansionista iniciado com o Banco da Índia (RBI) inserindo uma quantidade enorme de liquidez no mercado, via uma série de cortes nas taxas de juros, cortes nas taxas de reservas dos bancos e políticas de refinanciamento de dívidas de certos setores de interesse de crescimento que levaram a uma redução drástica dos níveis de inflação, estabilização da economia da Índia e deram suporte para esse processo.

Essa somatória de políticas também auxiliou o processo de oferta de crédito por parte dos bancos, já que com índices favoráveis em função das políticas monetárias adotadas geraram um corte das taxas de empréstimo, bem como um maior volume disponível para emprestar em face de redução das reservas bancárias e também uma maior liberalização para investidores estrangeiros, como forma de aquecer esse lado da economia.

Todas essas ações em conjunto conseguiram fazer com que os índices de crescimento do PIB não atingissem níveis negativos, pela redução dos possíveis impactos que a economia teria sofrido caso nenhuma ação fosse tomada, apesar de que para uma redução maior dos impactos da crise mundial, um montante maior de estímulo (não

disponível em função de conjunturas políticas) seria necessário com o objetivo de atenuar ainda mais os efeitos da crise.

Quando falamos em infraestrutura, o país ainda é extremamente carente, entretanto suas taxas de investimento aumentaram consideravelmente entre os anos de 1990 e 2000.

Ainda assim, a Índia tem como grande desafio nos próximos anos o investimento em infraestrutura, ainda extremamente carente e apontado como uma dos fatores ainda negligenciados para um maior crescimento econômico. Também é necessária para a promoção de crescimento e desenvolvimento uma abertura ainda maior e sem restrições ao Investimento Direto Estrangeiro que permitirá aos bancos uma oferta maior de crédito e a promoção do desenvolvimento e crescimento do país.

2.4 – Contextualizações do histórico do crescimento Chinês e de seu setor bancário

O crescimento da economia Chinesa é o ponto que mais chama a atenção de todo o mundo em função de um crescimento real do PIB com uma média de 10% por um período superior a 25 anos, suportado pelos investimentos que são a principal mola propulsora dessa economia.

Esse enorme desenvolvimento da economia chinesa a princípio liderada pelo setor de exportações, mas que nos últimos 10 anos vêm sendo impulsionado pelos investimentos principalmente no setor imobiliário e infraestrutura, gerou para a China a oportunidade de expansão internacional com uma participação cada vez maior no comércio internacional, apesar da abertura de sua economia ter se dado de maneira lenta e gradual, com a utilização de projetos piloto em determinadas regiões, para somente após comprovado seu sucesso ser expandido para todo o país.

Esse caráter experimental e fortemente regulado tem início no final da década de 70, entretanto foi após 1990 que grandes mudanças ocorreram de maneira a estimular investimentos estrangeiros, reduzir as tarifas sobre matéria prima importada, modernizar as empresas estatais, abolir as múltiplas taxas de câmbio e introduzir a conversibilidade em contracorrente (PAULA,2011).

A partir de 1980 o governo adota uma série de medidas com o objetivo de promover a transição para uma economia de mercado, sempre de forma lenta e gradual. O foco de suas estratégias foi direcionado principalmente no setor agrícola (reforma e utilização da terra) com o estabelecimento de contrato entre o estado e o produtor agrícola.

No setor Industrial estabeleceu-se a formação e a reforma dos grupos estatais com poder competitivo para concorrer no mercado internacional e também o fortalecimento das pequenas empresas que atuavam nos municípios e vilas na China, além de uma política de importações seletivas.

Essa política de importações seletivas referia-se principalmente a incorporação de ciência e tecnologia, suportado por áreas de desenvolvimento que contribuíram através do intercâmbio do conhecimento para a qualificação e capacitação da mão de obra interna, tanto através de especialização no exterior, bem como a importação de mão de obra do exterior para treinar a mão de obra local.

No setor bancário antes de 1970 o sistema Chinês era composto por somente um banco, o *People Bank of China* (PBC) e a modernização desse sistema tem início em 1978 com a implantação de três bancos especializados:

O ABC que assumiu a parte agrícola do banco PBC, a porção responsável por transações em moedas estrangeiras e transações internacionais do PBC passou a ser desempenhada pelo BOC e o setor responsável por atender a indústria da construção, ficou com o CCB.

Mais tarde em 1984 é criado também o ICBC, responsável pelas atividades da indústria e de Banco Comercial e que posteriormente viria a se tornar o Banco Central da China e responsável por toda supervisão do setor bancário.

Durante os anos 80 e 90, grande parte dos empréstimos bancários eram feitos para empresas estatais, que muitas vezes eram deficitárias e que financiavam suas atividades através do crédito bancário e não repagavam esses empréstimos (LARDY, 1999:27), gerando para esses bancos a uma descapitalização severa no final dos anos 90 e levando o governo Chinês a iniciar o processo de reestruturação dos quatro bancos estatais em 1998 e a compra dos créditos ofertados antes de 1996 (créditos dados por decisão do governo) pelas *Asset Managements* (4 AMG's) criadas dentro desses quatro bancos.

Também concedeu a oportunidade de alguns grandes bancos globais se tornarem sócios minoritários desses bancos estatais Chineses, contribuindo assim para a comercialização desses bancos, mesmo que mantendo mais de 50% do controle deles.

Em 2001 a China também concorda em abrir seu mercado gradualmente ao sistema financeiro internacional, ao se juntar ao World Trade Organization e à partir de 2006 bancos estrangeiros puderam passar a solicitar licença para oferecer serviços em moeda local aos Chineses.

A liberalização financeira ocorreu primeiramente para suportar as transações comerciais e depois caminhou para um relaxamento das restrições cambiais sobre fluxos de capital para as transações de longo prazo, como forma de suporte ao investimento estrangeiro, migrando ao final para os fluxos de capital das transações de curto prazo.

Ao longo de vinte anos o governo Chinês adotou um *approach* gradual de liberalização do mercado bancário Chinês para os bancos estrangeiros, o que permitiu evitar alguns problemas observados em outros países em relação a entrada rápida e sem controles de capital estrangeiro, conduzindo a um processo especulativo de aumento descontrolado dos empréstimos bancários.

Inicialmente no fim dos anos 70, os bancos estrangeiros foram autorizados a abrir escritórios de representação. Cerca de dez anos mais tarde foram autorizados a abrir agências em algumas zonas especiais, conforme processo piloto comentado anteriormente. Aos poucos essas agências piloto foram se expandindo e em meados dos anos 90 as regras para abertura e supervisão dos bancos internacionais foram elaboradas e os bancos estrangeiros passaram a ter permissão para funcionar em várias cidades na China (23 cidades). Foi somente em 1996 que os bancos estrangeiros passam a ter permissão para realizar uma quantidade maior de atividades, conforme comentado anteriormente.

Esse controle rígido estabelecido para entrada e saída de capitais (incluindo controles quantitativos) é o que permitiu ao Banco Central Chinês (Banco Popular da China) a administração de uma taxa fixa de câmbio, fornecendo as condições necessárias para a orientação da poupança externa para o uso de acordo com o desejado, evitando que empresas e instituições financeiras assumissem riscos externos excessivos, mantendo a

estabilidade da taxa do câmbio e isolando a economia dos efeitos de crises internacionais (ZHAO, 2006).

Os bancos estrangeiros desempenham um papel fundamental no processo de atrair capital estrangeiro, promovendo a inserção da experiência em gerenciamento e aumentando a competição com o mercado financeiro global, o que foi importante para a melhoria da eficiência e da governança dos bancos Chineses, entretanto esses bancos estrangeiros representam menos de 2% do total de ativos dos bancos Chineses (Fonte: CBIC,2012).

Nos anos 90 a China foi líder mundial na atração de Investimentos Estrangeiros Diretos (IED) que foram efetivados em projetos e instalações de empresas, sendo orientados majoritariamente para a indústria da transformação, sobretudo nas atividades de maior valor agregado.

Apesar de permitir a privatização do sistema bancário e a entrada de bancos estrangeiros no país, o governo Chinês continua ainda hoje amplamente envolvido no sistema bancário da China, sendo proprietário majoritário dos maiores bancos e ainda influenciando as atividades de empréstimos, que muitas vezes refletem as decisões políticas mais do que efetivamente decisões comerciais, vez que o PBC conduz as políticas monetárias com base em uma política de câmbio administrado, com objetivos de crescimento estabelecidos e um controle dos empréstimos bancários que determina a distribuição através dos setores da economia.

O foco das ações macroeconômicas na China sempre se manteve ligada a ações e objetivos de crescimento de longo prazo, buscando manter um ambiente favorável ao crescimento e desenvolvimento do país, mas sem deixar de observar os riscos relacionados à inflação e taxas de juro que em meados dos anos 90 ameaçaram a estabilidade, mas que foram controlados com a combinação de taxa de câmbio estável aumento de produtividade nos ambientes fabris, liberalização comercial e a queda nos preços das commodities.

O manejo da taxa de câmbio administrada em um contexto de intensa entrada de capitais externos criou constrangimentos para operação da política monetária na China,

que as autoridades Chinesas enfrentaram com o uso do método de persuasão moral e controles administrativos para conter o crédito (IMF, 2006).

No final do ano de 2008 a crise financeira dos países desenvolvidos se espalha pelo globo contaminando boa parte, se não todos os campos da economia mundial.

Apesar de a economia Chinesa possuir as contas-capital fechadas e certo isolamento do setor bancário sem grandes exposições aos ativos de risco relacionados à crise, a economia Chinesa foi afetada de maneira bastante incisiva pelas consequências globais da crise.

Um dos setores amplamente afetado foram as exportações e portanto as indústrias associadas a ela fazendo com que empregos fossem cortados e empresas fossem à falência principalmente no sul do país, bem como empregados estrangeiros tiveram que retornar a seus países de origem. A razão foi a redução das importações por parte de países como Estados Unidos e Europa, grandes consumidores dos produtos Chineses.

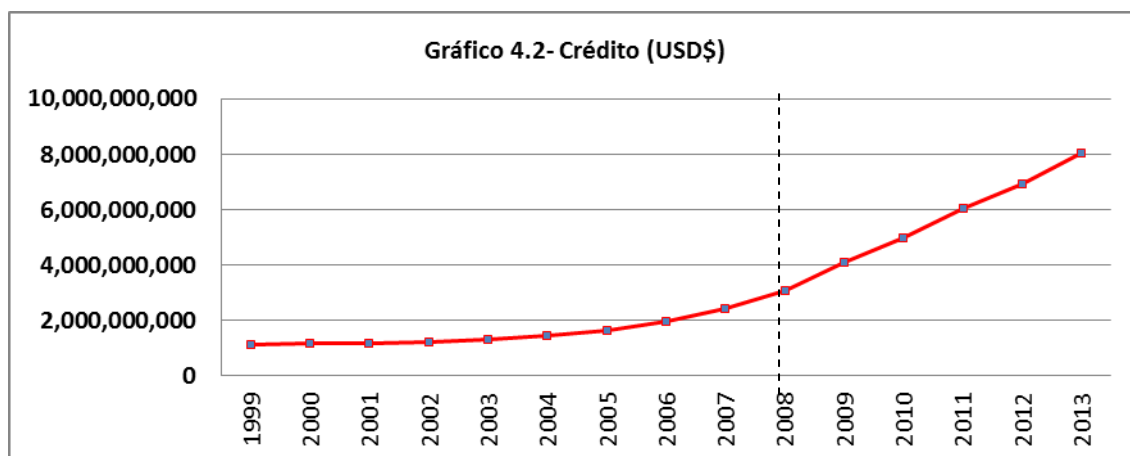
Na área financeira os efeitos foram sentidos na China, apesar de alguns deles referirem-se a problemas internos do país, somente agravados com a crise mundial.

Os bancos Chineses testemunharam a saída de alguns bancos internacionais que com o objetivo de recuperar seu capital perdido com a crise, tiveram que vender suas participações minoritárias, inclusive em países como a China.

Desde 2003 e mais intensamente durante 2007 com a intervenção massiva do PBoC em relação aos mercados cambiais para evitar a inflação, o aumento do mercado imobiliário na China, cresceu de forma descontrolada, como maneira encontrada por investidores em busca de alternativas para obtenção de um maior retorno em seus investimentos, já que o mercado de ações não se recuperou de seu pico desde 2007 em função das especulações desenfreadas e o envio de capital para fora do país é extremamente regulado. O sistema financeiro nacional acaba por financiar com taxas de juros artificialmente baixas os empréstimos de longo prazo, tais como o mercado imobiliário e também toda a indústria de construção civil por trás desse setor.

Essa explosão de empréstimos imobiliários na China foi oportuno e eficaz como estímulo durante a crise financeira estimulando os financiamentos para suportar o setor

imobiliário e de infraestrutura, pois evitou um grande e abrupto declínio no crescimento Chinês, entretanto não foi capaz de prover alterações na dinâmica da economia do país.



Fonte: IBCA Bankscopedatabase(* bancos com informações disponíveis)

Como consequência os preços e os investimentos imobiliários cresceram enormemente e sem controle durante os anos seguintes à crise (2008, 09 e 10) gerando uma bolha de oferta excessiva de imóveis e demanda.

Desde meados de 2011 os preços começaram a declinar e a especulação imobiliária (valores altos dos imóveis) começou a diminuir, gerando um novo problema a ser solucionado em relação ao aumento do endividamento das famílias e da dívida pública, somadas ao aumento da desconfiança das instituições financeiras em função da quantidade de crédito de má qualidade em suas carteiras.

3- Os determinantes da tomada de crédito: Modelo e Análise empírica para os BRIC.

Os níveis atuais de empréstimos bancários é o produto da participação dos empréstimos na carteira do banco e do nível de ativos bancários. Este último é por sua vez, apenas a soma de capital dos bancos e depósitos (GEENWALD; STIGLITZ, 1990).

Soma-se ao conceito acima descrito o custo de oportunidade e os aspectos macroeconômicos que poderão ou não influenciar o *espírito animal* do empresário e levá-lo a investir e os bancos a financiar projetos de longo prazo, optando por

rentabilidade ao invés de liquidez e potencializando portanto o circuito de financiamento, investimento, poupança e *funding*.

Como custo de oportunidade estaremos utilizando no desenvolvimento do modelo as taxas de juros para empréstimos, que se muito alto acredito que deverá desestimular a aquisição de financiamento para investimento por parte do investidor e fazer os bancos optarem pela liquidez de seus ativos, restringindo na linha final o crédito.

No aspecto macroeconômico, o modelo será acrescido de duas variáveis. O PIB país, que representa a riqueza gerada pelo país no ano e é o indicador de desenvolvimento e crescimento. Além disso, o PIB será considerado pois caso esteja negativo indica problemas na balança de pagamentos o que poderá representar que medidas de ajustes deverão ser adotadas para o equilíbrio da economia, tais como desvalorização da taxa de câmbio, restrições quantitativas ou tarifárias as importações, subsidio a exportação e controle de remessa de capitais ao exterior, ações essas que acredito poder afetar diretamente a oferta de financiamento bancário.

O outro fator a ser acrescido é a PDD (Provisão Devedores Duvidosos), vez que a necessidade de aumento desse suporte para amortizar possíveis perdas, deverá sofrer um acréscimo à medida que o risco de inadimplência aumenta, o que apesar de representar uma segurança com relação a capacidade de amortecimento de perdas por possíveis créditos ditos ruins, por um outro lado poderá impactar a oferta de crédito por parte dos bancos, dependendo da estratégia utilizada para seu cálculo.

A inflação, reflexo de um maior consumo por parte da população e de escassez de oferta, que pode colocar em xeque o crescimento econômico poderia ser considerado outro fator, pois para conter a pressão inflacionária faz-se alterar a política de juros e ao procedermos com a elevação da taxa de juros a oferta de financiamento é impactada em todos os setores (pessoa física e empresas)

Entretanto conforme comentado anteriormente a taxa de juros para empréstimos já está sendo considerada como consequência final do aumento da inflação e como fator que determina o montante financeiro disponível para ser oferecido aos clientes na forma de crédito pelos bancos, já que o aumento dos custos do empréstimo cobrado pela operação aumenta a possibilidade de inadimplência, aumentando o risco de crédito da operação e reduzindo a apetite do investidor e do banco de conceder o empréstimo.

A partir desse raciocínio descrito acima, o trabalho utiliza o modelo econométrico para avaliar primeiramente se esses parâmetros confirmam sua correlação e se o modelo pode ser utilizado para explicar o volume de crédito ofertado pelos bancos. Posteriormente é feita uma análise se essa correlação se mantém antes e depois da crise, esperando encontrar diferenças em função das alterações das condições macroeconômicas e nas relações de previsão de perdas e dos valores de depósitos compulsórios para prevenir e amortecer possíveis calotes e amenizar o processo de crise como a ocorrida em 2008. Esses fatores devem influenciar diretamente os valores disponíveis para crédito nos bancos vez que se espera que afetem a preferência por liquidez versus a rentabilidade dos bancos e o apetite/ confiança dos investidores.

Ao final o trabalho analisa os dados país a país (Brasil, Rússia, Índia e China) para avaliar como o modelo se aplica e observar se economias com características tão diferentes, mantém o mesmo modelo para explicar o aumento ou redução na oferta de financiamento pelos bancos.

Essas alterações orientam a procura e entendimento de possíveis mudanças no comportamento dos bancos em relação à oferta de crédito aos empresários e pessoas físicas na tomada de empréstimos, que possam nos ajudar a fazer previsões em relação aos caminhos dessas economias, já que o crédito é um fator de propulsão para o crescimento, vez que a elevação do volume aquece a demanda no mercado interno atuando positivamente no desempenho do produto interno bruto. Ao incentivar o consumo, o financiamento obriga o setor produtivo a produzir mais bens, gerando investimentos, empregando mais gente, aumentando a renda população, que por sua vez aumenta seu consumo.

Para a verificação do comportamento acima citado e possíveis alterações de comportamento dos bancos, é utilizado uma derivação do modelo apresentado por Greenwald e Stiglitz em 1990, em seu trabalho *Macroeconomics Models with Equity and Credit Rationing*, onde se entendia crédito como dependente somente de Capital e Depósitos bancários, adicionados os fatores de PDD, PIB e juros de empréstimos bancários:

$$Credit = \beta_1 Capital + \beta_2 Deposits + \beta_3 PDD_{-1} + \beta_4 PIB + \beta_5 LIR + \mu_0$$

Onde crédito (*Credit*) é a variável dependente representando o total de empréstimos realizados pelos diversos bancos nos países (créditos para empresas e pessoas física) e as demais são as variáveis independentes sendo PIB o PIB nominal, *Bank Capital* como Capital dos Bancos, *Deposits* como depósitos diretos, LIR como valor médio de juros para empréstimo cobrado pelos bancos, PDD como o valor de perdas por devedores duvidosos e μ_0 como termo de erro.

Todas as fontes de informações de bancos foram retiradas do *IBCABankscope database* com intuito de padronizar as declarações financeiras de Bancos e países. Essa é uma base de dados anual, que abrange o período de 1999 até 2013 dos países do BRICs (Brasil, Rússia, Índia e China). Para dar robustez ao trabalho, já que o número de anos em análise era pequeno, selecionamos em média os 50 maiores bancos desses países (51 Brasil, 48 Índia, 63 Rússia, 50 China) com todos os dados necessários disponíveis para análise no período, não sendo possível, portanto fazer segmentações, tais como bancos locais/internacionais, comerciais, Investimento, etc... para tais análises. Demais dados, como juros para empréstimo e PIB foram obtidos no site do *Worldbank*.

3.1 Resultados

a) BRIC

Tabela 1.3: Considerando Lending Interest Rating como um dos fatores determinantes:

v1	v2
VARIABLES	credit
capital	0.730*** (0.0520)
deposits	0.478*** (0.00767)
L.lolopro	26.52*** -1.118
gdp	2.74e-06*** (3.50e-07)
lendir	134,215 -84,508
Constant	-4.477e+06** -1,97E+09
Observations	2,968
Numberofbank	212
R-squared	0.814

Tabela 1.3 – Fonte: IBCA Bankscope database

Standard errors in parentheses ***p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

Já na análise inicial o modelo que entendia-se como verdadeiro não se confirma, pois o valor de juros para empréstimo demonstra baixa correlação com a oferta de crédito (representativo a mais de 10% - $p > 0,1$) conforme demonstrado pelo painel .

Isso demonstra que o aumento nas taxas de juros para empréstimo não afetam a oferta de crédito diretamente para o conjunto de bancos do BRIC avaliado, devendo colaborar somente para um possível aumento da inadimplência que pode levar a uma Provisão de Perdas maior para o período seguinte, o que sim afeta a oferta de crédito segundo o modelo.

Há de ser considerado o fato das taxas de juros para empréstimos ser bastante alta no Brasil, para o controle da inflação, possivelmente não sendo relevante nos demais países e portanto nos levando a desconsiderar como variável explicativa no modelo.

Apesar disso o restante do modelo demonstra alta correlação. Esse fato direcionou o trabalho para uma nova abordagem e derivação do modelo de Greenwald e Stiglitz:

$$Credit = \beta_1 Capital + \beta_2 Deposits + \beta_3 PDD_{-1} + \beta_4 PIB + \mu_0$$

Onde crédito (*Credit*) é a variável dependente representando o total de empréstimos realizados pelos diversos bancos nos países (empréstimos para pessoa física e jurídica) e as demais são variáveis independentes sendo PIB o PIB nominal, *Capital* como Capital dos Bancos e *Deposits* como depósitos diretos, PDD como as provisões de perdas para devedores duvidosos e μ_0 como termo de erro.

Tabela 2.3: Análise dos determinantes da oferta de crédito com dados disponíveis de 1999 até 2013 e especificamente antes e depois da crise de 2008

v1	Todas as variáveis	Antes da crise	Depois da crise
VARIABLES	-1 credit	-1 credit	-1 credit
capital	0.729*** (0.0520)	3.227*** (0.0924)	0.146*** (0.0437)
deposits	0.478*** (0.00765)	0.102*** (0.00583)	0.738*** (0.0132)
L.lolopro	26.45*** -1.117	-1.489* (0.819)	11.87*** -1.190

gdp	2.60e-06*** (3.38e-07)	3.27e-06*** (3.90e-07)	2.24e-06*** (5.64e-07)
Constant	-1.589e+06** -757,633	637,766 -411,32	-4.708e+06*** -1,73E+09
Observations	2,968	1,696	1,272
Numberofbank	212	212	212
R-squared	0.814	0.691	0.827

Tabela 2.3 - Fonte: IBCABankscopedatabase

Standard errors in parentheses *** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

A tabela 2 demonstra que as novas variáveis independentes consideradas, o modelo explica em 81,4% a oferta de crédito nos BRIC, com todos os fatores representativos a 1%. Os demais 18,6% devem ser explicados por fatores adicionais, possivelmente advindos das situações específicas a cada país.

Como todos os coeficientes são positivos, podemos afirmar que em geral quando qualquer um dos fatores tratados aumenta a oferta de crédito também é aumentada por parte dos bancos, ou seja, o aumento do capital, montante de depósitos e PIB, vai gerar um aumento do montante disponível para emprestar por parte dos bancos. Isso porque o aumento desses índices é um indicativo de que a economia caminha em sentido positivo o que aumenta a confiança dos bancos para um aumento do montante disponível para crédito e aumenta a confiança e o *espírito animal* do empresário para investir e dos consumidores para consumir

Um movimento contrário, ou seja, a redução do crescimento do país (PIB) ou a redução de capital dos bancos e ou depósitos produz um efeito contrário de retração no financiamento em geral.

Essas análises se mantêm válidas se consideramos os resultados obtidos antes e depois da crise.

Em relação a provisão de perdas (PDD) existem algumas considerações as serem feitas.

No modelo geral as provisões de perdas impactam de maneira diretamente proporcional a oferta de crédito, ou seja, quanto maior forem os valores de provisão de perdas, maior a oferta de crédito, pois o suporte para sustentar possíveis perdas se demonstra robusto o suficiente para gerar confiança no mercado. Indica também que possivelmente grande parte dos bancos está utilizando o modelo estatístico para determinar esse valor, modelo esse que o trabalho já explicou anteriormente, não afeta o capital dos bancos .

Entretanto ao expor os dados referentes a antes e depois da crise, verifica-se uma alteração de padrão.

Antes da crise o modelo comprova que havia uma correlação entre a oferta de crédito e a PDD, mas que essa relação era representativa a 10%, ou seja, havia uma correlação mas ela era mais fraca do que no pós crise. Também mostra que era uma relação inversamente proporcional, ou seja, quanto maior a PDD, menor a oferta de crédito por parte das instituições financeiras.

Esse padrão se altera após a crise, quando a relação passa a ser representativa a 1%, corroborando para a hipótese de que a oferta de crédito pós-crise é influenciada por fatores além de capital e depósitos e passa a ser positiva, ou seja, quanto maior a provisão, maior o montante disponível para emprestar. Isso possivelmente é explicado pela adoção de um modelo de cálculo diferente do período anterior à crise, modelo esse que não afeta o capital dos bancos, pois considera análises estatísticas para a execução dos cálculos não amplificando os efeitos do ciclo de negócio do mercado de crédito.

O trabalho analisa ainda o impacto do modelo em cada país do BRIC especificamente. Não é possível estender a análise aos períodos antes e depois da crise para cada país individualmente, devido à restrição de dados durante um período maior dentro do banco de dados utilizado.

Possíveis futuros trabalhos podem considerar informações trimestrais dos bancos de cada país (se disponíveis) para uma análise de alteração em comportamentos e aplicabilidade do modelo antes e depois da crise.

Tabela 3.3: Análise dos determinantes da oferta de crédito com dados disponíveis de 1999 até 2013 em cada um dos países do BRIC

v1 VARIABLES	Brasil -1 credit	Russia -1 credit	India -1 credit	China -1 credit
capital	4.115*** (0.0742)	1.905*** (0.0813)	0.353*** (0.0554)	0.492*** (0.0798)
deposits	0.463*** (0.0564)	0.735*** (0.0166)	0.894*** (0.00906)	0.431*** (0.0118)
L.lolopro	-4.774*** (0.549)	-3.077*** (0.142)	1.068* (0.561)	79.51*** -2.921
gdp	8.37e-07*** (2.62e-07)	2.05e-07** (1.04e-07)	3.46e-07*** (6.01e-08)	1.06e-06* (5.88e-07)

Constant	-672,018* -380,748	-336,500*** -127,731	-828,655*** -98,715	-2,70E+09 -2,58E+09
Observations	714	882	672	700
Numberofbank	51	63	48	50
R-squared	0.888	0.989	0.989	0.897

Tabela 3.3- Fonte: IBCA Bankscopecdatabase

Standard errors in parentheses *** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

3.1.1 – O modelo aplicado aos bancos no Brasil

Para o Brasil o modelo explica 88,8% a oferta de crédito cedida pelos bancos sendo que todos as variáveis consideradas são representativas a 1%.

As provisões de perdas ainda refletem o modelo de cálculo que observa o passado e usa o estoque de capital para cobrir possíveis perdas. Isso é refletido no modelo através do coeficiente negativo da PDD, demonstrando que quanto maior seu valor, menor o montante de crédito disponível e vice e versa. Isso porque os valores de PDD nesse modelo de cálculo afetam a oferta de capital dos bancos e consequentemente a oferta disponível para crédito.

Capital, depósitos e PIB influenciam de maneira diretamente proporcional a tomada de crédito dos bancos, ou seja, quanto maior a quantidade de capital e depósitos dos bancos e melhor o desempenho do PIB brasileiro, melhores e maiores são os montantes de crédito concedidos pelos bancos. O oposto também ocorre e quando há um menor montante de capital e depósitos ou o PIB no país, menor a quantidade de crédito tomado.

Analisado os números do IBCA *Bankscope* para o Brasil e as informações sobre PIB do Banco Mundial, observa-se uma redução no percentual de crédito tomado em relação ao ano anterior desde 2011, redução essa maior do que a ocorrida nas variáveis de capital, depósito e PIB.

Isso pode indicar que poderia haver uma disponibilidade do mercado financeiro para incremento do montante percentual disponível para crédito, o que corrobora com a teoria que pode não haver por parte dos tomadores de crédito o entusiasmo ou o estímulo para investir, necessário para o aquecimento desse setor, ou que os bancos estão preferindo estimular a aplicação em ativos outros que não o crédito.

No Brasil há de se considerar o fator das altas taxas de juros, que além de se refletir nas taxas de juros para investimento encarecendo o custo do mesmo, estimula as aplicações em outros mercados e ativos com melhores perspectivas de realização de lucro no curto prazo, preferência essa também dos bancos, que no caso do Brasil, ao optarem por oferecer ativos com maior liquidez, em função do mercado também não deixam de ter alta lucratividade.

As incertezas econômicas com um cenário complicado e indefinido, sem expectativas de melhora do desempenho econômico no curto prazo somada a juros altos para controle da inflação e os diversos escândalos de corrupção que colocam em dúvida a integridade dos investimentos e a confiança no país, provocam um menor otimismo dos investidores que retém seus recursos aguardando melhores oportunidades, reduzindo os investimentos por parte das pessoas física e jurídica.

3.1.2 –O modelo aplicado aos bancos na Rússia

O Modelo explica 98,8% a concessão de crédito na Rússia, sendo Capital, Depósitos e Provisões de Perdas representativos a 1% e PIB representativo a 5%. O modelo de PDD adotado pelos bancos Russos possivelmente é em grande parte o mesmo modelo usado no Brasil, ou seja, as provisões de perdas ainda refletem o modelo de cálculo que observa o passado e usa o estoque de capital para cobrir possíveis perdas.

O modelo mostra que quanto maior o valor associado a PDD, menor o montante de crédito ofertado pelos bancos e vice e versa (coeficiente negativo).

Capital, PIB e depósitos mantêm correlação positiva no modelo, o que significa dizer que quanto maior o capital e depósitos disponíveis nos bancos, maior o volume de crédito para oferta. O PIB segue esse mesmo raciocínio uma vez que o crescimento sólido do país estimula o empresário a financiar e investir.

Pelos números do IBCA *Bankscope* é clara a redução da disponibilização de crédito em 2013 se comparada a 2012. Isso possivelmente se deve a redução do investimento estrangeiro motivado pela falta de confiança na estabilidade política e econômica do país. Essa redução ajuda a corroborar para a tese que entende que a confiança no governo do país também se faz fundamental para a tomada de crédito, pois se

observamos os números, apesar de mais modestos, continua ocorrendo um aumento no capital e depósitos dos bancos e também no GDP, mas esse percentual de crescimento não se reflete no crédito, o que indica uma possível desconfiança do tomador de crédito em relação ao futuro da economia.

A Rússia em 2014 só vem a agravar essa situação, com o problema na fronteira com a Ucrânia. Toda essa instabilidade acaba por se refletir na confiança dos investidores sobre como será o futuro econômico e político do país, adicionado os embargos e restrições apresentados pelas grandes economias a eles e apesar da forte dependência dos países Europeus em relação ao petróleo e gás da Rússia, o contrário também é verdadeiro.

Buscar o consenso na região parece ser a única saída para a economia Russa, de maneira a retomar os investimentos e desenvolvimentos externos, dependentes da oferta de crédito por parte dos bancos, o que poderá possibilitar o retorno ao crescimento nos patamares antes da crise.

3.1.3 – O modelo aplicado aos bancos na Índia

Para a Índia o modelo explica 98,9% a oferta de crédito disponibilizada pelos bancos sendo que as variáveis Capital, Depósitos e PIB são representativas a 1%, já a PDD é representativa a 10%.

As provisões de perdas apesar de não representativas com a intensidade que o modelo demonstra para os demais países do BRIC mantém uma correlação positiva com a tomada de crédito. Isso se reflete no coeficiente positivo da PDD, demonstrando que quanto maior seu valor, maior o montante de crédito ofertado e vice e versa. Capital, depósitos e PIB influenciam de maneira diretamente proporcional a tomada de crédito dos bancos, ou seja, quanto maior a quantidade de capital e depósitos dos bancos e melhor o desempenho do PIB Indiano, melhores e maiores são os montantes de crédito concedidos pelos bancos e tomado pelos emprestadores. O oposto também ocorre e quando há um menor montante de capital e depósitos ou o PIB no país, menor a quantidade de crédito concedido.

Os números da Índia demonstram que a economia não retomou ainda o ritmo de crescimento e a tomada de crédito não atingiu os patamares anteriores à crise, entretanto vem demonstrando resiliência o que indica que as medidas tomadas pelo governo auxiliaram o processo de tomada de crédito por parte dos empresários e indivíduos.

A Índia ainda sofre com uma precária infraestrutura e com restrições ao capital estrangeiro que possivelmente devem ser revisitados se a intenção é a retomada do crescimento e desenvolvimento do país.

O capital estrangeiro é o fator que poderá alterar a perspectiva atual, vez que poderá ser utilizado para a geração de melhorias na qualidade da infraestrutura, removendo as barreiras para investimentos corporativos em educação com a melhoria de serviços e uma maior conectividade com as áreas rurais, atraindo ainda mais o capital externo, aumentando a confiança dos empresários na tomada de crédito com um aumento consequente em termos de investimentos que estarão promovendo a retomada do crescimento do país nos índices pré-crise.

3.1.4- O modelo aplicado aos bancos na China

O Modelo explica 89,7% da oferta de crédito concedida pelos bancos na China. Os demais 10,3% são explicáveis por outros fatores. Capital, depósitos e PDD são variáveis representativas a 1% e GDP é representativo a 10%. possivelmente pois como o crescimento é um fator monitorado pelo sistema de metas e rigidamente acompanhado pelo Banco Central Chinês, possivelmente é tido como um *given state* sendo representativo, mas não como encontramos nos demais países do BRIC.

Todas variáveis tem correlação positiva com a oferta de crédito, ou seja, quando maiores os valores de Capital, Depósitos, PDD e PIB na China, maior a oferta de crédito tomado pelos investidores e quanto menor, maiores são os cortes.

Os dados oferecidos pelo IBCA *Bankscope* em relação aos bancos Chineses confirmam que os níveis de tomada de crédito na China pós crise de 2008 aumentou de forma considerável (crescimento médio de 5%), estimulado pelos baixos índices de juros, que fazem com que investimentos de longo prazo sejam uma boa alternativa para um maior lucro dos investidores.

O banco de dados também confirma uma redução da tomada de crédito a partir do ano de 2011, podendo indiciar uma tentativa do governo em reduzindo a liquidez dos bancos frear um provável problema em relação a esses créditos vez que todos esses esforços foram concentrados na área imobiliária ou infraestrutura para financiar a construção civil (empresas de cimento, aço, etc...) e já não são mais capazes de manter esse crescimento, pois a demanda especulativa gerou uma apreciação nos preços desses investimentos e um enorme endividamento no setor público e privado e também podendo indicar a desconfiança do próprio investidor em relação ao retorno de seus investimentos.

Uma possível crise de crédito na China pode ser um precursor para uma grande crise bancária no país, pois representa a falência de diversos setores que estão direta ou indiretamente associados e especulação imobiliária e infraestrutura que foi financiada a princípio pelo próprio governo, incluindo o próprio sistema bancário colateral que oferece crédito a várias empresas através de financiamentos não oficiais.

O desafio para o Governo Chinês é agora sair deste modelo de crédito falido, resolver a inadimplência dos bancos, tendo que controlar ao mesmo tempo a inflação e a possível revolta da população.

Considerações Finais

Esse estudo analisou o impacto que as medidas de precaução associadas às perdas por crédito implantadas pós- turbulência financeira causa para a oferta de crédito nos BRIC.

Mais do que o simples montante de capital disponível somado aos depósitos bancários, a disponibilidade de crédito por parte dos bancos para financiamento de projetos que conduzam ao desenvolvimento e crescimento econômico envolve outros fatores de igual relevância.

É demonstrado através do modelo derivado de Greenwald e Stiglitz que o potencial de previsão de perdas por créditos ruins representados pelo PDD dos bancos e as condições de crescimento da economia (PIB) são fatores fundamentais e determinantes para a definição de volume disponível para oferta de crédito (opção entre liquidez e rentabilidade) em todos os países analisados e fundamentais para estimular o desejo do

empresário e empreender e investir e o consumidor de querer e se sentir estimulado a consumir.

Sendo assim a Política Monetária demonstra-se fundamental também para um bom funcionamento do mercado de crédito. Dependendo das ações tomadas pelo governo, podemos tentar prever se as consequências serão benéficas ou vão gerar ainda mais incertezas em relação ao futuro econômico, conduzindo à redução ou aumento da tomada ou oferta de crédito por parte dos investidores (confiança para investir) ou por parte dos bancos (opção por liquidez ou rentabilidade).

O estudo demonstra ainda a importância de uma divisão clara de papéis e responsabilidades dos Bancos Comerciais e do Banco Central em cada país, onde Bancos Comerciais devem atender suas responsabilidades e definir a oferta e demanda de moeda de maneira a estimular a economia e o Banco Central deve garantir a estabilidade do mercado através das políticas macroeconômicas, sempre observando o longo prazo como objetivo.

Esse material soma à literatura atual uma análise mais abrangente sobre a possível tendência de oferta de crédito nos BRIC e conseqüentemente um indicativo de como serão os resultados desses países em termos de crescimento.

Essa tendência é verificada não somente pela possível redução de oferta de crédito em face da implantação de uma taxa maior sobre o capital dos bancos para protegê-los de possíveis perdas (Basileia III), mas inserindo dois parâmetros:

A análise da PDD que no pós-crise deixa de ser um indicador de provisões gerais, mas passa a ser também visto como um indicador que pode ou auxiliar no aumento da oferta de crédito para os países que utilizam o modelo que observa a oferta de crédito e suas provisões de perdas focando somente no futuro com análises estatísticas, dessa forma não amplificando os efeitos do ciclo de negócio do mercado de crédito, ou pode influenciar a redução da oferta de crédito nos casos de utilização do modelo conhecido como sistema de estoque de capital, que analisa o passado e usa o estoque de capital para cobrir possíveis perdas.

O estudo também incluiu a análise do desempenho do crescimento da economia, como fator determinante no aumento do otimismo dos empresários para emprestar e dos bancos para fazer sua opção em tipos de ativos.

No estudo realizado foi utilizado o PIB como indicador geral do desempenho da economia, mas fatores internos pontuais que por vezes não afetam em um momento inicial o desempenho da economia e que por vezes até são inicialmente benéficos ao PIB podem elevar os níveis de incerteza e afetar as expectativas em relação a possíveis desempenhos futuros da economia, influenciando na tomada de crédito pelos empresários e indivíduos que podem optar pela liquidez.

A especulação imobiliária na China é um desses casos, onde um estudo pontual e mais aprofundado sobre os aspectos específicos poderá ser alvo de novos estudos para entendimento de como afetam a decisão dos bancos, governos e indivíduos sobre tomada e liberação ou restrição de crédito.

Bibliografia

- ARSHAD, R. *Impact of Foreign Bank's Profitability on Domestic Bank's Earning in BRIC*. Umea School of Business and Economics, 2012
- BALASUBRAMANYAN, S; ZAMAN, S; THOMSON, J. *Are Banks forward looking in their Loan Loss Provisioning? Evidence from the Senior Loan Officer Opinion Survey*. Federal reserve Bank of Cleveland. 2013.
- BCR. *Panorama da Economia Russa*. Banco da Russia, 2014
- BARANNIK, D. *In Search of The Russian Path: Impact of the 2008 Crisis on Russia's Economic Policy*. University of Pennsylvania, 2010.
- BARROSPIDE, J. *Liquidity hoarding and the Financial Crisis: An Empirical Evaluation*. Federal Reserve Board - Washington D.C. , 2012
- BERNANKE, B. S. *Non Monetary Effects of the financial crisis in the propagation of the Great Depression*. The American Economic Review- 73:3, 1983.
- BOUVATIER, V; LEPETIT, L. *Effects of Provisioning Rules on Bank Lending: A Theoretical Model*. Université de Rennes 1- CREM, 2012.
- CARVALHO, F. C. *Financial Innovation and the Post Keynesian Approach of Capital formation*. Journal of Post Keynesian Economics, p461-487, 1997.
- DOW, S. *Horizontalism: a critique*. Cambridge Journal of Economics. Vol20 – nº4, pg 497-508, 1996.
- DUGAN, J. C. *Loan Loss Provision and Pro-Cyclicality*. Institute of International Bankers, 2009.
- EICHENGREEN, B. *a Globalização do Capital. Uma História do Sistema Monetário Internacional*. Editora 34, 2012.
- FREIXAS, X; ROCHET, J. C. *Microeconomics of Banking*. Massachusetts Institute of Technology – Second Edition, 2008.
- GATZERT, N ; WESKER, H. *A Comparative Assessment of Basel II/III and Solvency*. The Geneva Papers. 539-570, 2012

GREENWALD,B.C ; STIGLITZ,J.E. *Macroeconomic Models with Equity and Credit Rationing*. Corporate National Bureau of Economic Research - University of Chicago Press, 1990.

GURIEV, S.; TSYVINSKY, A. *Challenges Facing the Russian Economy after the Crisis*. Russia After the Global Economic Crisis, Yale - Chapter 1, 2011.

HAIHONG,G. *Liberalizing China's capital account: Lessons drawn from Thailand experience*. Institute of South Asian Studies – n° 6, 2000.

IBCA Bankscope.<https://bankscope.bvdinfo.com>

IMF – International Monetary Fund. *People Republic of China*. IMF Country report n°06, 2006.

KEYNES, J.M . *Treatise on Money, Collected Writings V and VI*. London , 1930/1971.

KEYNES, J.M. *The ex-ante theory of the rate of interest*. Economic Journal, p.663-669, 1937

KUMAR,R; SOUMYA, A. *Fiscal Policy issues for India after the Global Financial Crisis*. Asia Development Bank Institute, 2010.

KUMAR,R ; VASHISHT,P. *The Global Economy Crisis: Impact on India and Policy Responses*. ADB Institute – n 164, 2009.

LARDY, N.R. *The Challenge of Banking restructuring in China's. Strengthening the Banking System in China: Issues and Experience*. BIS Policy papers , Vol7, p17-40,1999.

LAVOIE, M. ;GODLEY, W. *Monetary Economics – An integrated approach to Credit, Money, Production and Wealth*. Palgrave Macmillan, 2007.

LAVOIE, M. *A primer on Endogenous Credit-money*. Studies in the Modern Theories of Money, Department of Economics - University of Ottawa, 2000.

MINSKY, H.P. *Stabilizing an Unstable Economy*. P.250, 1986.

MUSTAFA, A.R; ANSARI, R.H ; YOUNIS, M.U. *Does the Loan Loss provision affect the Banking Profitability in case of Pakistan?*. Asian Economic and Financial Review, 2010.

PAULA, L.F. *Banking Behavior and the Brazilian Economy after the Real Plan: A Post Keynesian approach*, 2003.

PAULA, L.F.; BARCELOS, F.C. *Liberalização financeira, estabilidade macroeconômica e crescimento econômico nos países do BRIC*. Revista de Economia Política- Vol 31 nº5, 2011

PAULA, L.F. *Financiamento, Crescimento Econômico e Funcionalidade do sistema Financeiro: Uma abordagem Pós Keynesiana*. Est. Econ, São Paulo , pg.363-396, 2013.

PERES, S.C. ; ARAÚJO, E.C. *Inserção externa e Desenvolvimento Econômico dos BRIC no Período pós Bretton Woods*. Revista Econômica Ensaios, 2011.

PRASAD, A. REDDY, C.P. *Global Financial Crisis and the Impact on India*. Andhra University – Department of Humanities and Social Sciences, 2009.

ROCHET, J.C. *Rebalancing the Three pillars of Basel II*. Federal Bank of New York, 2004

ROMERO, J.P. *Os impactos do Crédito no Desenvolvimento Regional: Uma análise dos diferentes tipos de bancos que integram o sistema Financeiro Brasileiro*. UFMG, 2006

SAMUELSON, P.A ; NORDHAUS, W.D. *Economia*. MC Graw Hill – 19ª Edição, 2012.

SAURINA, J. *Dynamic Provision: The experience of Spain*. The World Bank Group – Crisis response: Public policy for the private sector, 2009.

STUDART, R. *The efficiency of financial systems, liberalization and Economic development*. Journal of Post Keynesian Economics, p.269-292, 1995-96.

SINHA, A. *Impact of the international banking crisis on the Indian financial system*. BIS Papers nº 54, 2009.

SOUZA,N. *Crescimento Econômico da Rússia, México e Brasil*.
.DesenvolvimentoEconomico- Atlas, 2005

TIMEWELL, S. *Banking in BRIC country*.The Banker, UK – Vol01, 2010.

TURNER, G; TAN, N ; SADEGHIAN, D. *The Chinese Banking System*. Reserve
Bank of Australia. Bouletin September, 2014.

VALENCIA,F. *Aggregate Uncertainty and the Supply of Credit*. IMF Working Paper,
2013.

WARNER, M.*On Keynes &China: Keynesianism with Chinese Characteristics*.
Cambridge University, 2014.

WORLDBANK.www.worldbank.org

YU, F. *Crise Bancária na China:Taxas interbancárias atingem taxas recordes*.
EPOCH Times, 2014

ZHAO,M. *External Liberalization and the Evolution of China's exchange System*.
The World Bank Baijing Office, 2006.