



"Ciclo de liquidez global e finanças domésticas: um exame do funding externo no ciclo de crédito recente no Brasil".

Karine da Silva Santos*, André Martins Biancarelli.

Resumo

A economia brasileira esteve alinhada ao segundo ciclo de liquidez global através do ganho de participação do país como receptor de capitais externos. Foi também durante esse período que o mercado de crédito nacional se tornou um dos motores do crescimento do Brasil. A literatura mainstream aponta para os fluxos de crédito como os mais fortemente relacionados aos ciclos. Sob este panorama, constatou-se a associação linear entre a variação da dívida externa do setor bancário e a variação do saldo total das operações de crédito durante o período 2003-2018.

Palavras-chave:

Ciclo de liquidez global, Crédito, Funding externo.

Introdução

Na globalização financeira, o comportamento cíclico da economia capitalista é observado através dos ciclos de liquidez globais. A economia brasileira esteve alinhada ao segundo ciclo de liquidez global (2003-2008) e foi durante esse período também que o mercado de crédito nacional se tornou um dos motores do crescimento do país, em decorrência principalmente da elevação da oferta do setor bancário privado.

Resultados e Discussão

Conforme Rey (2015), o mais importante determinante para os ciclos financeiros globais é a política monetária no país central do sistema econômico-financeiro internacional pois é capaz de afetar a aversão ao risco dos agentes, a volatilidade dos fluxos de capital, a alavancagem dos bancos globais, e os fluxos de créditos no sistema financeiro internacional. Para Bruno e Shin (2014), a função dos bancos globais como canais de *funding* no "atacado" para os demais bancos é talvez o principal canal de transmissões das condições financeiras do centro aos outros países. Biancarelli et al (2017) investiga a ligação do ciclo financeiro global com o comportamento do mercado de crédito brasileiro, no período de 2003 a 2016. Em relação ao papel do setor bancário nesse movimento, os autores destacam que o crédito fornecido por bancos públicos no período recente (pós-crise de 2008) apresentou um caráter anticíclico. No entanto, a análise dos bancos privados nacionais revelou evidências que destacam o caráter pró-cíclico de sua atuação. Com base nas evidências destacadas pela literatura, realizou-se a análise das ligações existentes entre os ciclos de liquidez globais e o mercado de crédito brasileiro, através do Método dos Mínimos Quadrados Ordinários. O trabalho se concentrou na evolução da variação do saldo total das operações de crédito do setor bancário e na evolução da variação da dívida externa bancária. (dados disponibilizado pelo BCB) ao longo do período 2003 a 2018 (dados trimestrais). O intuito foi o de verificar se há associação linear entre as variáveis.

Modelo: $\text{Crédito} = 0,14 + 0,17\text{Dexternabancos} + \mu$, com nível de significância de 95%.

Tabela 1: Estatísticas da Regressão

R múltiplo	0,489655096
R-Quadrado	0,239762114



Erro padrão	0,079960815
Observações	64
F	19,55342045
F de significação	4,01919E-05

Fonte: Elaboração própria a partir dos resultados da regressão.

O valor p associado ao teste para o coeficiente β é aproximadamente nulo. Em outras palavras, se afirmarmos que β é diferente de zero, ou seja, que a dívida externa do setor bancário tenha relação linear com o saldo total das operações de crédito, a chance de estarmos errados seria praticamente nula.

Conclusões

A economia brasileira sentiu o impacto dos ciclos de liquidez globais sobre a oferta de crédito bancária ao longo do período 2003 a 2018. Primeiro com a elevação do *funding* externo dos bancos privados no período anterior a crise de 2008, e em 2012 com o retorno dos fluxos de capitais que gerou uma forte resposta tanto do crédito privado quanto do público. No entanto, esta não foi sustentada devido à deterioração da economia brasileira e à ameaça de reversão da política monetária expansionista dos países centrais. Os resultados encontrados no modelo de Regressão Linear Simples corroboram com as evidências destacadas pela literatura acerca do tema proposto. Apesar do baixo valor do R², de 23,9%, o modelo é aceito, pois a variável em análise é complexa e possui distintas determinações, tais como demanda interna e expectativa dos agentes econômicos. Mesmo a baixa contribuição do fator explanatório pode nos dar uma importante fonte de informação acerca da variabilidade do saldo total das operações de crédito.

Agradecimentos

Agradeço ao apoio financeiro disponibilizado pelo SAE para o desenvolvimento da pesquisa.

BIANCARELLI, A.; ROSA, R.; VERGNHANINI, R. (2017). Ciclos de liquidez global e crédito doméstico: canais de transmissão e a experiência brasileira recente. Anpec – 45º Encontro Nacional de Economia, Natal/RN.
BRUNO, V.; SHIN, H. S. (2014). Cross-Border Banking and Global Liquidity. BIS Working Papers, Bank for International Settlements, p.1-45.
REY, H. (2015). Dilemma not trilemma: the global financial cycle and monetary policy independence. Nber Working Paper Series, n. 21162.