

Aula 12- Instituições e desenvolvimento: estudos de caso (nacionais e sectoriais)

1- Desenvolvimento institucional e crescimento:

1.1- medição de desenvolvimento e mecanismos macroeconómicos

1.2- Portugal no século XXI – um estudo de caso

2- Instituições e investimento

2.1- Instituições formais e sistemas financeiros

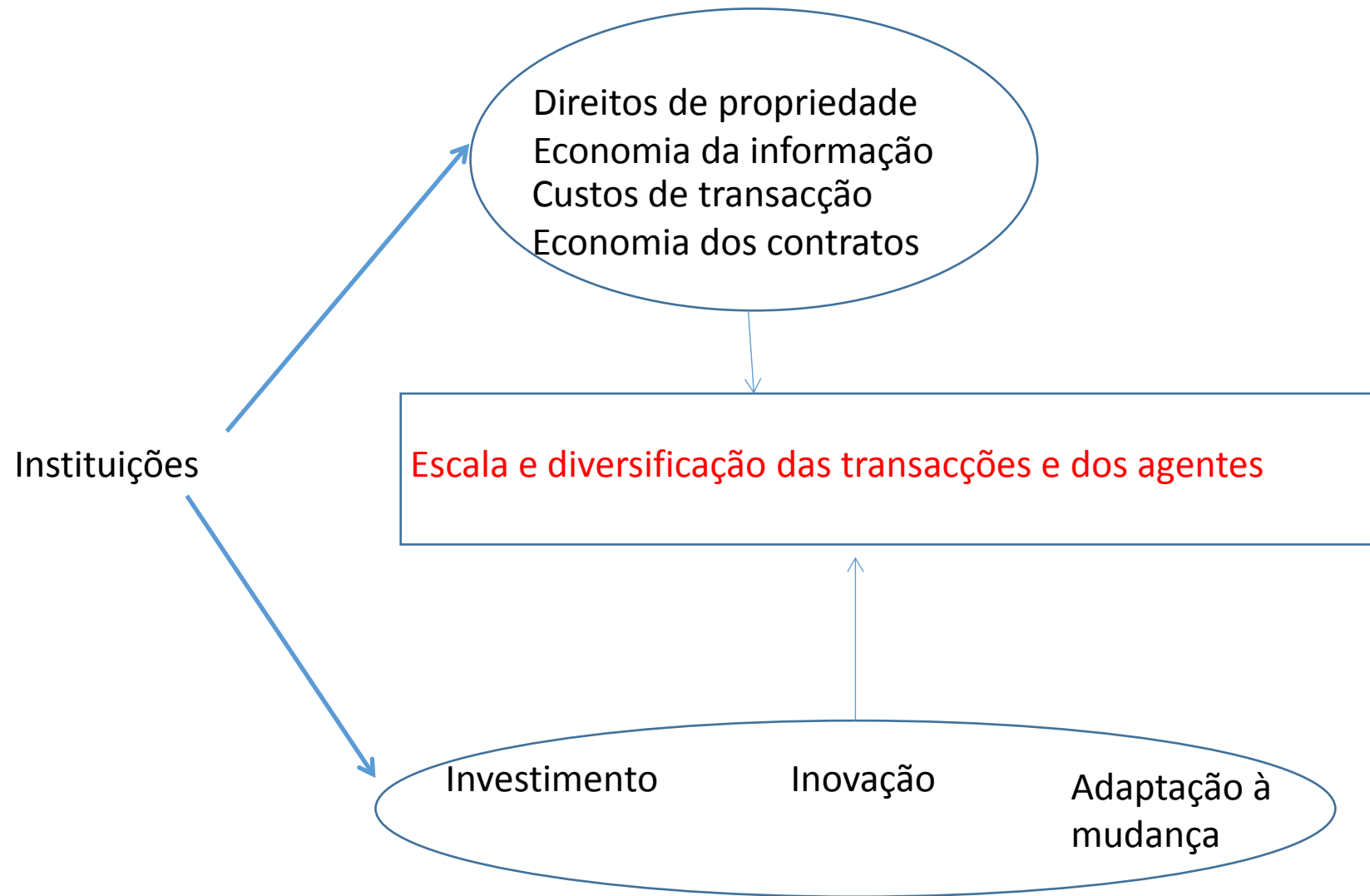
2.2- Financiamento e estruturas empresariais: o caso do microcrédito

Bibliografia

- Jutting, Johannes (2003), *Institutions and Development: a critical review*, OCDE Development Center. Working paper 210
- Sai Tang et. Al. (2010), Formal and Informal Credit Markets and Rural Credit Demand in China, Selected Paper Agricultural & Applied Economics Association 2010, Joint Annual Meeting, Denver, Colorado, July 25-27, 2010
- <http://ageconsearch.umn.edu/bitstream/61339/2/Formal%20and%20Informal%20Credit%20Markets%20and%20Rural%20Credit%20Demand%20in%20China.pdf>
- La Porta, Rafael; Lopez-de-Silanes, Florencio; Schleifer, Andrei; Vishny, Robert , (1998), Law and Finance; *Journal of Political Economy*; 106 (6);1113-1155
- Tavares, José (2004) Institutions and economic growth in Portugal, a quantitative explanation; *Portuguese Economic Journal*; 3, 49-79

<http://info.worldbank.org/governance/wgi/index.aspx#doc-over>

<http://info.worldbank.org/governance/wgi/index.aspx#reports>



1.1- Medição e mecanismos

O desempenho do sistema judicial e instituições políticas -> minimização de risco agregado

Observação dos direitos de propriedade (cumprimento dos contratos; externalidades e direitos de propriedade)

Aferição da qualidade das instituições políticas – (checks and balances ao executivo - minimização de problemas de agência – reputação e compromisso credível –)

1.1- Medição e mecanismos

O Sistema financeiro (incerteza e preferências intertemporais – minimização de risco de investimento)

Economia dos contratos (problemas de informação assimétrica – risco moral e selecção adversa)

Custos de transacção nos mercados de capitais

1.1- Medição e mecanismos

Organização empresarial (redução de risco de expropriação de direitos de propriedade dos investidores, através de minimização de problemas de agência e custos de acção colectiva)

Formas de financiamento das empresas (crédito versus propriedade)

Molduras Legais, jurídicas da economia em geral e dos estatutos das empresas em particular

1.2- Portugal no século XXI – um estudo de caso

Tavares, José (2004) Institutions and economic growth in Portugal, a quantitative explanation; *Portuguese Economic Journal*; 3, 49-79

Tema - desenvolvimento institucional e crescimento. Portugal tem um atraso relativo institucional (medido por vários índices) e um PIB que é aproximadamente 75% da média europeia.

questões : Que instituições são responsáveis por essa prestação?

Intenção do artigo: base empírica para uma política de reforma

1.2- Portugal no século XXI – um estudo de caso

Instituições candidatas a avaliar o problema:

A - Instituições políticas e justiça

1- estado de direito – percepção de confiança nas instituições formais; na probabilidade de crime, acção efectiva da justiça e tribunais;

2- Corrupção;

3- Expropriação/ nacionalização;

4- Cumprimento de contratos e alteração de expectativas por incumprimento de programas de governo;

5- Acesso à justiça: protecção do réu: a) tempo da litigância; b) intervenção (ou não) de profissionais de justiça; c)- grau de exigência para justificação jurídica na apresentação de queixa; d)- grau de intervenção de tribunais de apelação no processo

1.2- Portugal no século XXI – um estudo de caso

B - Sistema financeiro

- 1- Actividade financeira – valor total de acções transaccionadas / PIB
- 2- Dimensão do sector – activos detidos pelo sistema financeiro
- 3- Estrutura (agregada) do capital: total de transacções de ativos/
credito detido por bancos
- 4- Rendimento líquido
- 5- Depósitos / PIB

1.2- Portugal no século XXI – um estudo de caso

C - Organização empresarial e financiamento

Estatutos das empresas (em geral : uma dummy):

1- uma acção-um voto ; 2- votação por procuração; 3- acções bloqueadas no período de assembleias gerais; 4- sistemas de votação – se é possível candidaturas ou se a eleição é proporcional; 5- representação de interesses de minorias : direito de qualquer accionistas impugnar decisões da direcção ou poder exigir que a companhia compre as acções caso haja discordância sobre decisões estratégicas; 6-minimo de capital detido para solicitar uma assembleia; 7- distribuição obrigatória (ou não) de dividendos; 8- Percentagem média de capital detido pelos 4 maiores investidores de cada empresa (sem incluir o Estado); 8- normas para apresentação de contas; 9- dimensão do capital das 10 maiores empresas.

1.2- Portugal no século XXI – um estudo de caso

- Variável dependente – variação média do PIB entre 1960-1995
- Variável independente _ PIB de 1960; Índice da instituição
- $\text{Growth GDP } 1960\text{--}1995 = \beta_0 + \beta_1 \cdot \text{GDP } 1960 + \beta_2 \cdot \text{Institution}$
- Várias regressões para cada uma das componentes que medem a qualidade das instituições (**O desempenho do sistema judicial e instituições políticas; O Sistema financeiro; Organização empresarial**)

1.2- Portugal no século XXI – um estudo de caso

- O objectivo normativo do estudo passa ainda por avaliar que instituições reformáveis levariam a maior convergência com a Europa (pela sua eficiência relativa)
- Required Reform Effort $i = [\text{Institution } i, \text{ EU Average} - \text{Institution } i, \text{ Portugal}] / [\text{Institution } i, \text{ Portugal}]$
- Impact on Growth $i = [\text{Institution } i, \text{ EU Average} - \text{Institution } i, \text{ Portugal}] * \text{Regression Coefficient } i$

Table 9. Law and reform. Impact on growth, required reform effort and efficiency of reform

	(1) Index Portugal	(2) Index European Union	(3) (2)–(1) Difference	(4) Coefficient	(5) (4)*(3) Impact on growth	(6) (3)/(1) Required reform effort	(7) (5)/(6) Efficiency of reform
Rule of law**	8.68	8.97	0.29	0.58	0.17	0.03	5.03
Corruption**	7.38	8.65	1.27	0.48	0.61	0.17	3.54
Risk of expropriation**	8.90	9.42	0.52	1.03	0.53	0.06	9.17
Contract repudiation**	8.57	9.06	0.49	0.89	0.43	0.06	7.63
Judicial efficiency index	5.50	8.56	3.06	0.16	0.49	0.56	0.88
Citizen's access to justice**	7.50	7.88	0.38	0.21	0.08	0.05	1.58
Index defendant protection	0.20	0.47	0.27	–1.07	–0.29	1.36	–0.21
Index mandatory time limits**	0.80	0.27	–0.53	–1.41	0.75	0.66	1.13
Log of duration**	5.80	5.30	–0.50	–0.38	0.19	0.09	2.20
Index professionals–laymen**	1.00	0.64	–0.36	–1.29	0.46	0.36	1.29
Index written-oral	0.75	0.78	0.03	–1.15	–0.04	0.04	–0.86
Index legal justification**	1.00	0.69	–0.31	–1.93	0.60	0.31	1.93
Index statutory regulation of evidence**	0.38	0.25	–0.13	–2.12	0.27	0.33	0.81
Index control of superior review**	1.00	0.72	–0.28	–1.04	0.30	0.28	1.04
Dispute resolution index**	5.13	3.89	–1.24	–0.27	0.33	0.24	1.39
Index defendant protection	0.50	0.62	0.12	–1.15	–0.14	0.24	–0.58
Index mandatory time limits	0.80	0.29	–0.51	–1.02	0.52	0.64	0.82
Log of duration	6.04	5.21	–0.83	0.18	–0.15	0.14	–1.09
Index professionals-laymen	0.67	0.57	–0.10	–0.32	0.03	0.15	0.21
Index written-oral	0.75	0.76	0.01	0.24	0.00	0.01	0.18
Index legal justification	1.00	0.67	–0.33	–0.10	0.03	0.33	0.10
Index statutory regulation of evidence**	0.50	0.27	–0.23	–2.11	0.48	0.46	1.06

• Coloc

IS

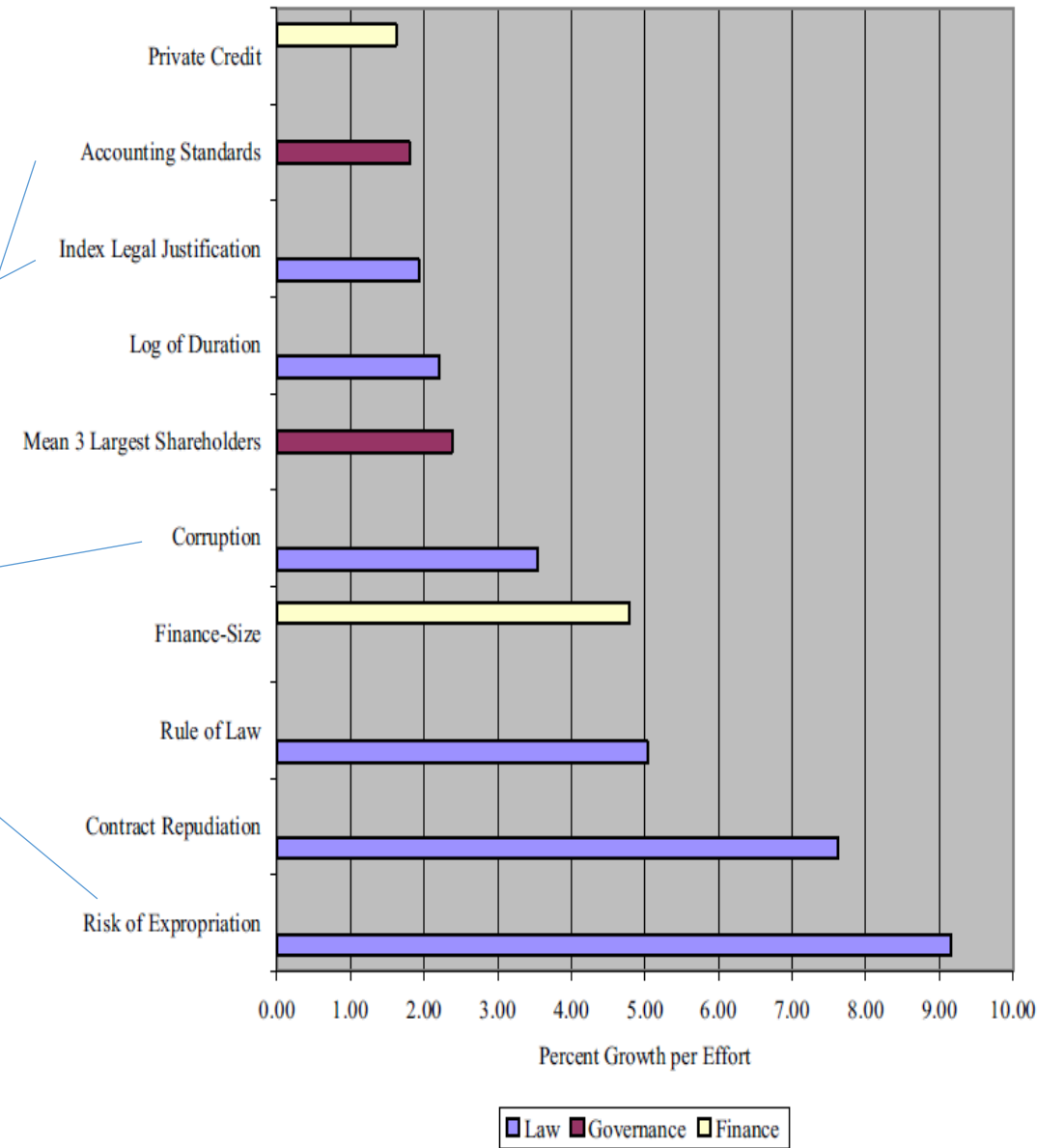
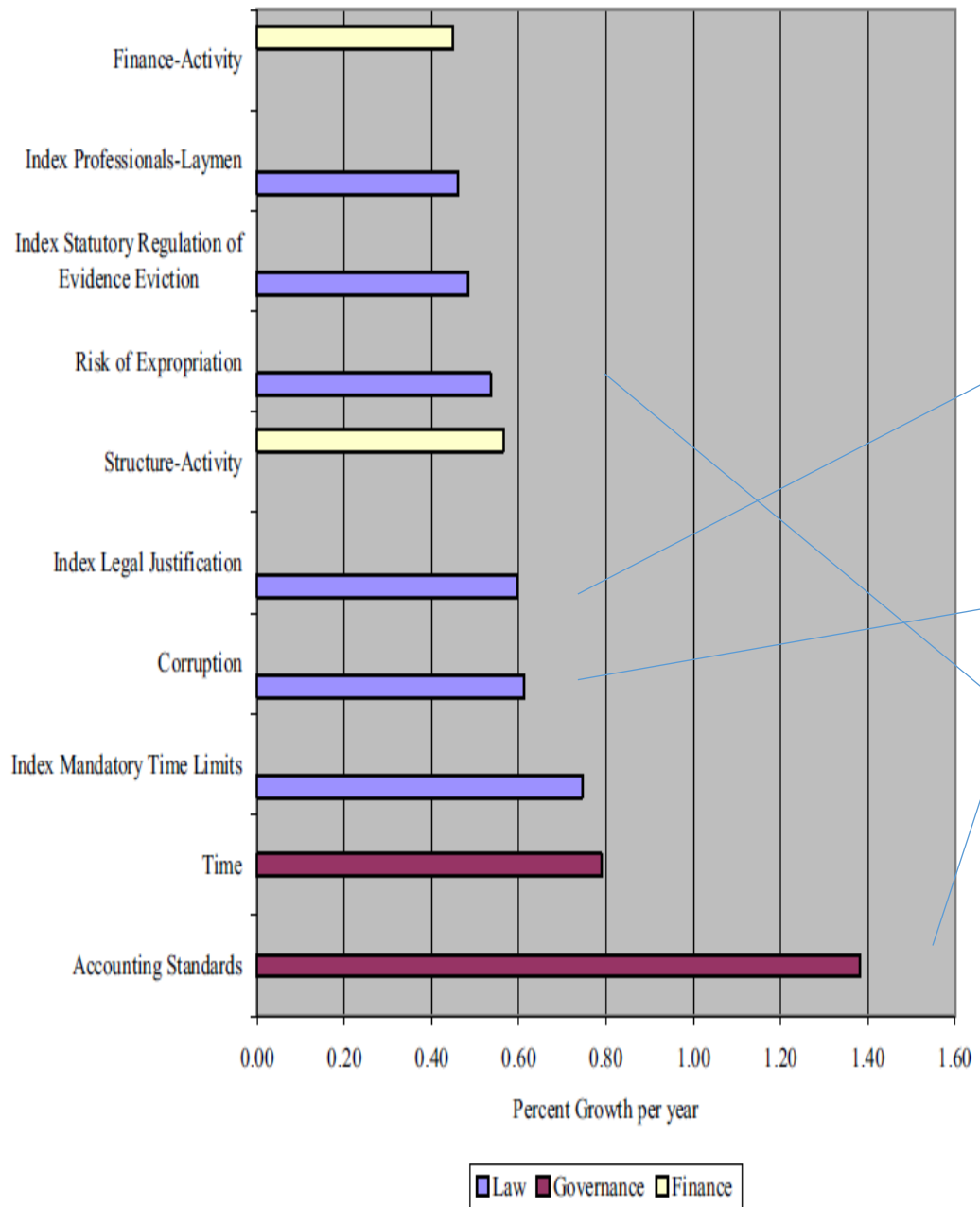


Fig. 3. Efficiency of reform

Accounting standards – Index created by examining and rating companies' 1990 annual reports on their inclusion or omission of 90 items. These items fall into 7 categories (general information, income statements, balance sheets, funds flow statement, accounting standards, stock data and special items). A minimum of 3 companies in each country was studied. The companies represent a cross-section of various industry groups where industrial companies numbered 70 percent while financial companies represented the remaining 30 percent.

Time – The time it takes to obtain legal status to operate a firm, in business days. A week has five business days and a month has twenty-two.

Index mandatory time limits – The index measures the presence of mandatory time limits in the procedure. The index is calculated as the average of the following variables: (i) term for admission, (ii) term to present evidence, (iii) term to present defence, (iv) term for judgment, (v) term for compliance, (vi) term for notification of judgment. The index ranges from 0 to 1, where higher values mean more mandatory deadlines. Available for two legal cases: tenant eviction and collection of a bounced check.

Structure-activity – Logarithm of (Total value traded divided by claims on private sector by commercial banks).

Index statutory regulation of evidence – The index measures the level of statutory control or intervention of the administration, admissibility, evaluation and recording of evidence. The index is formed by the normalized sum of the following variables : (i) judge can not introduce evidence, (ii) judge can not reject irrelevant evidence, (iii) out-of-court statements are inadmissible, (iv) mandatory pre-qualification of questions, (v) oral interrogation only by judge, (VI) only original documents and certified copies are admissible, (vii) authenticity and weight of evidence defined by law, and (viii) mandatory recording of evidence. The index ranges from 0 to 1, where higher values mean a higher statutory control or intervention. Available for two legal cases: tenant eviction and collection of a bounced check.

Finance-activity – Logarithm of (Total value traded as share of GDP and claims on private sector by financial institutions as share of GDP).

Impact on growth

Finance-size – Logarithm of (Market capitalization and claims on private sector by financial institutions as share of GDP)

Private credit – claims on the private sector by deposit money banks and other financial institutions as a share of GDP. Average value over the 1980–1995 period.

1.1- Medição e mecanismos

- Worldwide Governance Index

Estabilidade política – terrorismo; instabilidade social; acções violentas ou organizações ilícitas; custos da agitação social em danos materiais)

Efectividade do governo (capta a percepção sobre os serviços públicos – grau de compromisso do governo para com um programa;

Qualidade de regulação; 1- numero de disposição qualidade da regulação-capacidade do governo formular políticas que promovem o investimento privado e livre concorrência) legais sobre controlo de preços; 2- tarifas discriminatórias; 3- proteccionismo; 4- prevalencia de barreiras a entrada; 5- facilidade de entrada no mercado – 6- tempo de constituição de uma empresa)

1.1- Medição e mecanismos

- **Acção colectiva e responsabilização política** (percepção do cidadão sobre a importância da vida cívica, liberdade de expressão, liberdade associativa e imprensa)

1-reponsabilização do funcionário público; 2- confiança na honestidade das eleições; 3- respeito do executivo pela constituição; 4-respeito e inclusão minorias; 5- confiança nas contas públicas e empresas públicas; 6- confiança nas estatísticas nacionais

Estado de direito – confiança nas instituições – percepção de confiança no cumprimento de contractos, direitos de propriedade, acção da polícia, probabilidade de crime e violência; confiscação de bens; protecção de direitos de propriedade; rapidez da justiça

Controlo de Corrupção - capta a percepção de o poder politico ser exercido para beneficio pessoal mas tb capta a percepção do poder é capturado por interesses privados

<http://info.worldbank.org/governance/wgi/index.aspx#reports>

2.1 Instituições e investimento

- Investimento e instituições no sistema financeiro (La Porta et al. 1998)
- Abordagem neoclássica: financiamento é analisado pelos fluxos que lhe estão associados (dívida tem um juro) ; investimento tem um rendimento (dividendo) contingente.
- O neoinstitucionalismo demonstra que é mais importante analisar financiamento pelos direitos de propriedade associados:
- Uma acção (equity) permite controlo ou há formas institucionais que asseguram o controlo; um crédito não assegura controlo sobre as aplicações, mas há desenhos institucionais que asseguram a apropriação de garantias - colaterais

2.1 Instituições e investimento

- Haverá sistemas jurídicos que favorecem mais do que outros os direitos de propriedade do investidor?
- Haverá sistemas que protegem melhor o credor que o investidor? De que risco essas instituições o protegem?
- Será que a questão da matriz legal é relevante para entender o universo empresarial de um caso nacional, sua evolução e suas relações com diferentes níveis de desenvolvimento financeiro?

2.1 instituições e investimento

- Famílias do Direito

Common Law (não tem códigos; casuística e precedentes) versus Direito Romano / direito civil (códigos; juristas fazem jurisprudência)

Subfamílias - Direito civil – Francês; Germânico e Escandinavo

Diferenças sustentadas em

- a) Background histórico
- b) Hierarquia das fontes de direito
- c) Metodologia dos juristas
- d) Conceitos
- e) Instituições de exercício do direito

2.1 instituições e investimento

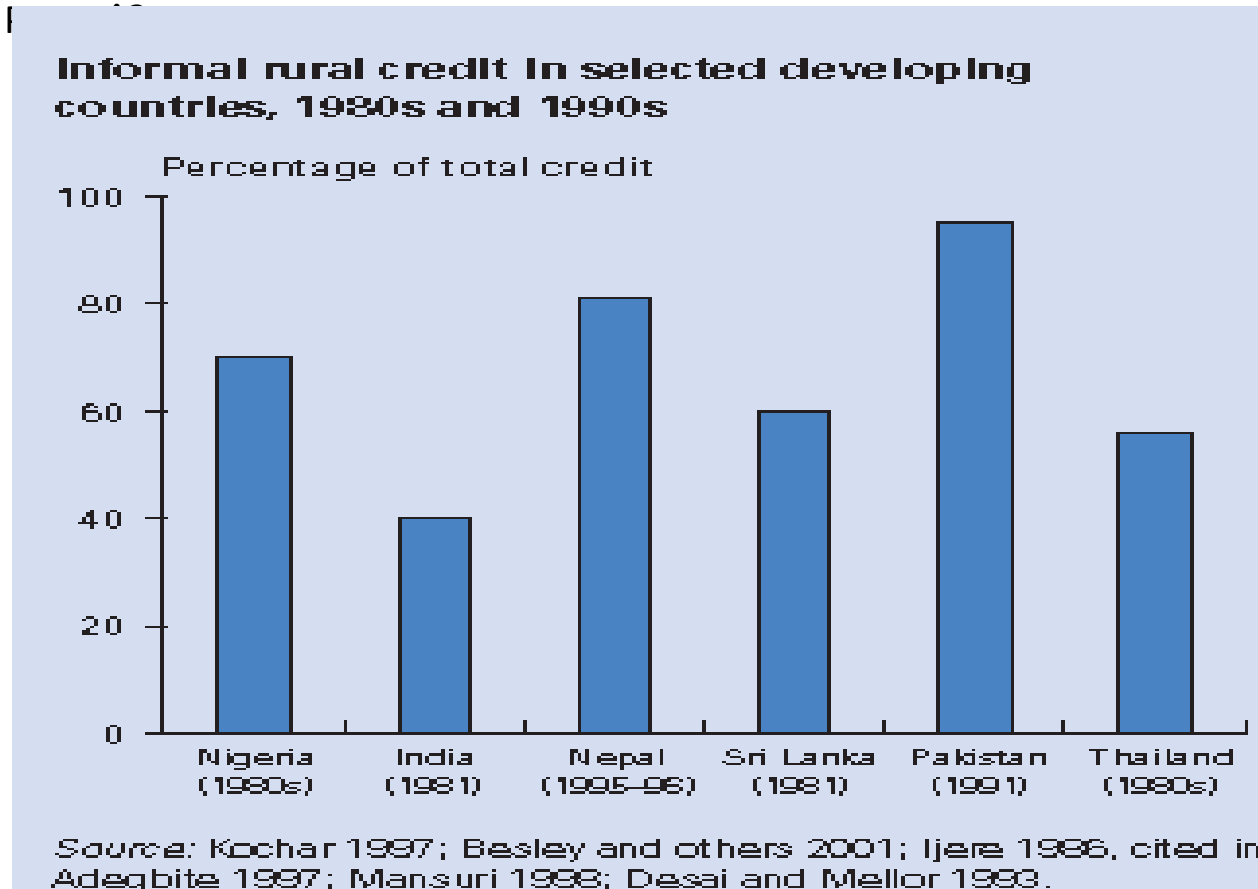
- “Bélgica, p. ex”, accionistas minoritários não podem votar por correio nem por procuração; tem as suas acções bloqueadas durante o período da Assembleia geral; não estão protegidos de risco de expropriação (não há pagamento obrigatório de dividendo). Necessário ter representação de 20% do capital para convocar uma Assembleia
- “Na Austrália é o oposto. Só é necessário 5% do capital para convocar uma assembleia”
- Não há evidencia de que as famílias legais protejam mais o investidor e outras mais os credores. Ambas as famílias têm efeitos consistentes para credores e investidores.
- O factor determinante na protecção diferenciada entre credor ou investidor é o nível de PIB

2.2- Financiamento e estruturas empresariais: o caso do microcrédito

- Intermediação financeira e redução de custos de transacção
- A) mobilização poupanças (determinam a afectação de capital – escala do mercado financeiro- pooling de riscos) minimizam o risco (donde , o custo fixo) de cada operação com o aumento da escala das transacções
- B) informação – match making
- C) reduzem o risco moral: capacidade para monitorizar o devedor
- D) Das funções precedentes decorre que intermediação financeira facilita a troca de bens e serviços
- **Em qualquer instituição financeira (formal ou informal) tem de oferecer incentivos á cooperação num jogo em que há não cooperação: questão central para o credor é o cumprimento do devedor, sem contingências. Para o devedor é partilhar risco com o credor mas não partilhar os benefícios.**

2.1- Instituições e investimento

- Nestes casos, a intermediação financeira não é realizada por bancos – crédito informal pessoal domina nos países em desenvolvimento. I



World Bank Report, Building Institutions for markets (2002)

1.2- Sistemas financeiros: Instituições formais e informais

- Porquê instituições de microcrédito?

1- Pobreza não qualifica acesso a crédito formal, porque

- não tem registo histórico de contracção de crédito (... significado institucional deste estrangimento?)
- A maior parte dos potenciais devedores está “auto-empregado”
- Não tem colateral

2- Situações de pobreza justificam acesso a crédito com um direito (para gerir um pequeno negócio ou smoothing out do consumo)
(crédito um direito de cidadania)

2.2- Financiamento e estruturas empresariais: o caso do microcrédito

- A importância dos colaterais torna o crédito formal pouco competitivo com o crédito informal.
- O enviesamento, segmentação do mercado financeiro implica que empresas de maior dimensão e grandes agricultores (a importância dos colaterais) têm acesso a crédito formal (com taxas inferiores muito inferiores ao crédito informal)
- Resolução por articulação entre crédito formal e informal:
- A) A experiências de microcrédito (rotating savings and credit associations - ROSCAs) (discutível o seu impacto no aumento do capital físico ou se a reputação ´é um substituto eficaz (de longo prazo) de colateral)

2.2- Financiamento e estruturas empresariais: o caso do microcrédito

- A origem GRAMEEN BANK (Bangladesh, 1983, fundado por Muhammad Yunus)
- Constituição de um fundo comum por micropoupanças
- **Responsabilização colectiva** por créditos individuais contraídos por membros do grupo – como e porquê?
- A reputação individual e sanção do grupo contribui para redução de custos de monitorização
- Possibilidade de contrair crédito a juros mais baixos que os praticados por outros intermediários do crédito informal
- Na Ásia há cerca de 1,4 milhões de grupos de entre-ajuda, inseridos numa rede de crédito formal.
- Na Índia, região de Hyderabad, o microcrédito foi considerado uma das vias mais promissoras de sair da pobreza . Tem 150 milhões de devedores. Um surto de problemas em 2012

2.2- Financiamento e estruturas empresariais: o caso do microcrédito

- SPANDANA – lançado em 1998 – instituição financeira de microcrédito
- Constituição de base: grupos de entre-ajuda de 6 a 10 mulheres
- Um centro do sistema é composto por 25 a 40 grupos
- Pertença ao grupo respeita condições:
 - A) ser mulher entre 18 e 59 anos
 - B) viver na mesma área do grupo
 - C) ter prova de residência
- 80% dos devedores de um centro terão de ter propriedade de casa que habitam
- O empréstimo tipo é de 250 dólares (10000 rupias)

2.2- Financiamento e estruturas empresariais: o caso do microcrédito

- O microcrédito cobra taxas de juro elevadas
- Custos fixos de operação [6 to 18%] : “Micro-financing involves large volume of small value transactions. Therefore the transaction costs are relatively high. Most of the Operating cost is the salaries of the field staff”
- Custos de recolha de fundos junto do sector bancário.”The industry average cost of funds is about 12%”
- Risco de incumprimento [1 to 2%] : “To write-off bad debts and to provision against future delinquencies and any other risk, MFIs need to provide a charge into their Profit and Loss accounts “
- Considering the above costs, the average costs come at **about 26%**.

2.2- Financiamento e estruturas empresariais: o caso do microcrédito

- Microcredito, associativismo e estrutura empresarial
- 1- Associação Portuguesa de Direito ao Crédito
- 2- Associativismo em torno da Economia Solidária
- 3- Crowdfunding
- 4- COSME – fundos europeus de securitização de microcrédito concedido por organizações bancárias.