

**UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO GRANDE DO SUL
FACULDADE DE CIÊNCIAS ECONÔMICAS
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ESTUDOS ESTRATÉGICOS
INTERNACIONAIS**

ANTÓNIO JOSÉ ALFAZEMA

**REESTRUTURAÇÃO DO SISTEMA FINANCEIRO E SEU IMPACTO NA
CONCESSÃO DO CRÉDITO BANCÁRIO ÀS PEQUENAS E MÉDIAS EMPRESAS
EM MOÇAMBIQUE (2000 -2017)**

Porto Alegre

2019

ANTÓNIO JOSÉ ALFAZEMA

**REESTRUTURAÇÃO DO SISTEMA FINANCEIRO E SEU IMPACTO NA
CONCESSÃO DO CRÉDITO BANCÁRIO ÀS PEQUENAS E MÉDIAS EMPRESAS
EM MOÇAMBIQUE (2000-2017)**

Tese submetida ao Programa de Pós-Graduação em Estudos Estratégicos Internacionais da Faculdade de Ciências Econômicas da UFRGS como requisito parcial e final à obtenção do título de Doutor em Estudos Estratégicos Internacionais.

Orientador: Prof. Dr. Eduardo Ernesto Filippi

Porto Alegre

2019

CIP - Catalogação na Publicação

Alfazema, António José
Reestruturação do sistema financeiro e seu impacto
na concessão do crédito bancário às pequenas e
médias empresas em Moçambique (2000 -2017) / António
José Alfazema. -- 2019.
200 f.
Orientador: Eduardo Ernesto Filippi.

Tese (Doutorado) -- Universidade Federal do Rio
Grande do Sul, Faculdade de Ciências Econômicas,
Programa de Pós-Graduação em Estudos Estratégicos
Internacionais, Porto Alegre, BR-RS, 2019.

1. Sistema financeiro. 2. Crédito. 3. Bancos. 4.
Pequenas e médias empresas. I. Filippi, Eduardo
Ernesto, orient. II. Título.

Elaborada pelo Sistema de Geração Automática de Ficha Catalográfica da UFRGS com os
dados fornecidos pelo(a) autor(a).

ANTÓNIO JOSÉ ALFAZEMA

**REESTRUTURAÇÃO DO SISTEMA FINANCEIRO E SEU IMPACTO NA
CONCESSÃO DO CRÉDITO BANCÁRIO ÀS PEQUENAS E MÉDIAS EMPRESAS
EM MOÇAMBIQUE (2000-2017)**

Tese submetida ao Programa de Pós-Graduação em Estudos Estratégicos Internacionais da Faculdade de Ciências Econômicas da UFRGS como requisito parcial e final à obtenção do título de Doutor em Estudos Estratégicos Internacionais.

Aprovada em: Porto Alegre, 17 de setembro de 2019.

BANCA EXAMINADORA:

Prof. Dr. Eduardo Ernesto Filippi - Orientador
UFRGS

Prof. Dr. André Luiz Reis da Silva
UFRGS

Prof. Dr. Ely José de Mattos
PUCRS

Prof. Dr. José Gil Vicente
UFAM

Aos meus filhos, Ivaldo, Edson e Gabriel e á minha esposa Olga Mateus da Costa, pelo encorajamento e paciência durante as prolongadas ausências na persecução dos estudos, vai o meu profundo reconhecimento.

AGRADECIMENTOS

Em primeiro lugar agradeço a Deus pelo dom da vida.

Agradecer á minha esposa pela paciência e incentivo, aos meus filhos Ivaldo, Edson e Gabriel que tanto suportaram a minha ausência durante os estudos. Aos meus Pais Zeca Alfazema e Albertina José (em memória), que cedo me mostraram o caminho para a escola, e aos meus irmãos que sempre estiveram ao meu lado durante o tempo todo. Ao Prof. Dr. José Mário Magode, Magnífico Reitor da Universidade Joaquim Chissano (ex-ISRI), por ter acreditado em mim e ter autorizado para continuar com os estudos.

Ao meu orientador, Prof. Dr. Eduardo Ernesto Filippi pela orientação, paciência e dedicação á causa deste trabalho, pela permanente diálogo e troca de pontos de vista em relação aos conteúdos abordados na tese. O meu muito obrigado. Agradeço aos Professores Ely José de Mattos, André Luiz Reis da Silva e José Gil Vicente, por terem aceite fazer parte da banca.

Ao Prof. Dr. Carlos Costa, por ter acompanhado o meu estágio científico avançado em Economia na Universidade do Minho-Portugal. Igualmente os agradecimentos se estendem á direção da Escola de Economia e Gestão da Universidade do Minho pela recepção e integração na universidade. Ao Governo Moçambicano pelo apoio nos estudos de pós-graduação. Ao Governo Brasileiro pelo apoio através de cooperação com Moçambique em programas de convênio de pós-graduação. Ao Emílio Zeca pelas observações do trabalho, aos amigos Paulo Candeia e Victor Viriato, que desde á primeira hora acompanharam e incentivaram para que eu continuasse com a minha formação, vai o meu muito obrigado. Agradeço igualmente os professores do PPGEEI, com destaque para Professores André Reis da Silva e Eduardo Filippi pela minha inserção na UFRGS e em Porto Alegre. Agradeço também aos colegas docentes do ISRI, aos funcionários e a todos que não foram mencionados e que direta ou indiretamente contribuíram para a realização deste trabalho.

Os verdadeiros sábios são os mais convictos da sua ignorância [...] na sabedoria inferior há diploma, na superior ninguém se diploma, não há mestres nem doutores, todos são eternos aprendizes [...]

Augusto Cury

RESUMO

O sistema financeiro e seu impacto na concessão do crédito bancário às Pequenas e Médias Empresas, resultado da reestruturação e modernização, no quadro de adesão de Moçambique ao FMI e BM, através do Investimento Estrangeiro Direto como uma das principais medidas responsáveis pelo estágio atual de crescimento e ou desenvolvimento econômico, contribuiu para tornar o sistema financeiro moçambicano mais robusto, tendo em conta que o sistema financeiro é um dos pilares do desenvolvimento econômico das sociedades. Portanto, o objetivo desta pesquisa é analisar a reestruturação do sistema financeiro e seu impacto na concessão do crédito bancário às Pequenas e Médias Empresas em Moçambique. Ao longo do trabalho fez-se o debate conceptual, a revisão da literatura com o objetivo de perceber as dificuldades das PME's no acesso ao financiamento bancário. Para a concretização do trabalho, foram usados os métodos hipotético-dedutivo e historico-Comparativo, auxiliados com as técnicas documental e revisão bibliográfica. A pesquisa caracteriza-se por ser um estudo qualitativo, de natureza exploratória. As Hipótese previamente formuladas foram validadas, pois a abordagem literária consultada, a discussão conceptual evidenciam o propósito que o sistema financeiro e seu impacto na concessão do crédito bancário às Pequenas e Médias Empresas, teve várias implicações na expansão e desenvolvimento, ilustrados em cinco capítulos que compõem o trabalho. Em Moçambique, a capacidade creditícia das PME's é bastante fraca, pois os resultados apontam para a falta de contabilidade organizada, insuficiência de garantias, reduzido poder negocial, fraca capacidade de gestão empresarial, e debilidades na estruturação de planos de negócio constituem desafios para PME's acederem ao financiamento bancário. A principal dificuldade na solicitação de crédito por parte das empresas é a existência de taxas e comissões pouco atrativas e competitivas.

Palávras-chave: Sistema financeiro. Crédito. Bancos. Pequenas e médias empresas.

ABSTRACT

The financial system and its impact on the granting of bank credit to Small and Medium Enterprises, as a result of the restructuring and modernization, within the framework of Mozambique's accession to the IMF and WB, through Foreign Direct Investment as one of the main measures responsible for the current stage of growth. and or economic development, has contributed to making the Mozambican financial system more robust, given that the financial system is one of the pillars of the economic development of societies. Therefore, the objective of this research is to analyze the restructuring of the financial system and its impact on the granting of bank credit to Small and Medium Enterprises in Mozambique. Throughout the work there was a conceptual debate, a literature review aimed at understanding the difficulties of SMEs in accessing bank financing. For the accomplishment of the work, the hypothetical-deductive and historical-comparative methods were used, aided with the documentary techniques and bibliographical revision. The research is characterized by being a qualitative study, of exploratory nature. The hypotheses previously formulated were validated, because the literary approach consulted, the conceptual discussion highlight the purpose that the financial system and its impact on the granting of bank credit to Small and Medium Enterprises, had several implications for expansion and development, illustrated in five chapters that make up the work. In Mozambique, the creditworthiness of SMEs is quite weak, as the results point to a lack of organized accounting, insufficient guarantees, low bargaining power, weak business management skills, and weaknesses in structuring business plans. bank financing. The main difficulty in applying for credit from companies is the existence of unattractive and competitive fees and commissions.

Keywords: Financial system. Credit. Banks. Small and medium enterprises.

RÉSUMÉ

Le système financier et son impact sur l'octroi de crédits bancaires aux petites et moyennes entreprises à la suite de la restructuration et de la modernisation, dans le cadre de l'adhésion du Mozambique au FMI et à la Banque mondiale, par le biais de l'investissement direct à l'étranger, l'une des principales mesures responsables du stade de croissance actuel. et ou le développement économique, a contribué à rendre le système financier mozambicain plus robuste, étant donné que le système financier est l'un des piliers du développement économique des sociétés. Par conséquent, l'objectif de cette recherche est d'analyser la restructuration du système financier et son impact sur l'octroi de crédits bancaires aux petites et moyennes entreprises au Mozambique. Tout au long des travaux, un débat conceptuel a eu lieu, une revue de la littérature visant à comprendre les difficultés des PME à accéder au financement bancaire. Pour la réalisation du travail, les méthodes hypothétiques-déductives et historiques-comparées ont été utilisées, aidées des techniques documentaires et de la révision bibliographique. La recherche se caractérise par être une étude qualitative, de nature exploratoire. Les hypothèses précédemment formulées ont été validées, car l'approche littéraire consultée et la discussion conceptuelle mettent en évidence le but selon lequel le système financier et son impact sur l'octroi de crédits bancaires aux petites et moyennes entreprises ont plusieurs implications pour l'expansion et le développement, illustrées dans cinq chapitres. faire le travail. Au Mozambique, la solvabilité des PME est assez faible, car les résultats font ressortir un manque de comptabilité organisée, des garanties insuffisantes, un faible pouvoir de négociation, de faibles compétences en matière de gestion des affaires et des faiblesses dans la structuration des plans d'entreprise. financement bancaire. La principale difficulté pour demander un crédit à une entreprise est l'existence de frais et de commissions peu attrayants et concurrentiels.

Mots Clés: Système financier. Crédit. Banques. Petites et moyennes entreprises.

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1- Crédito Bancário ás empresas e aos particulares-----	121
Gráfico 2-Distribuição das PMEs de acordo com categoria-----	135
Gráfico 3-Crédito bancário por setor de atividade-----	142
Gráfico 4-Evolução da classificação de Moçambique no doing business-----	161

LISTA DE FIGURAS

Figura 1- Fluxos de fundos por meio de sistema financeiro-----	38
Figura 2- Ciclo vicioso no financiamento bancário às PMEs-----	58
Figura 3- Tipos de riscos na atividade bancária-----	75
Figura 4- Funções do setor financeiro e canais de transmissão para o crescimento----	113
Figura 5- Estratégia de suporte ao financiamento das PME-----	151
Figura 6- Mecanismo de crédito para PMEs-----	152

LISTA DE QUADROS

Quadro 1- Função dos Intermediários Financeiros nas diferentes abordagens	50
Quadro 2- Objetivos dos bancos Vs Objetivo das PMEs	53
Quadro 3- Comparação entre pequenas e grandes empresas-----	137
Quadro 4- Os pilares de acesso ao financiamento às pequenas e médias empresas----	148
Quadro 5. Soluções de financiamento-banca-empresa.-----	149

LISTA DE TABELAS

Tabela 1-Desenvolvimento das pequenas e médias empresas em África-----	101
Tabela 2-Evolução do setor financeiro nacional-----	112
Tabela 3-Instituições de crédito em Moçambique 2000-2009-----	120
Tabela 4-Distribuição de balcões por bancos-----	124
Tabela 5-Distribuição de balcões de bancos por província-----	126
Tabela 6-Evolução do sistema bancário em Moçambique 2000-2017-----	127
Tabela 7-Evolução de agências bancárias 2010-2017-----	129
Tabela 8-Classificação das PMEs-----	136
Tabela 9-Restrições de crédito por dimensão de empresa em percentagem-----	156
Tabela 10-Motivos da rejeição do pedido de empréstimo em 2017-----	157
Tabela 11-Número de empresas por localização-----	158
Tabela 12-Encerramento de empresas-----	160

LISTA DE SIGLAS E ABREVIATURAS

AMB	Associação Moçambicana de Bancos
ATM	Automated Teller Machines: (Caixa Eletrónica)
ANPME	Associação Nacional das Pequenas e Médias Empresas
BCI	Banco Comercial e de Investimentos
BCM	Banco Comercial de Moçambique
BdM	Banco de Moçambique
BM	Banco Mundial
BIM	Banco Internacional de Moçambique
BW	Bretton Woods
CEMPRE	Censo de Empresas do Instituto Nacional de Estatísticas de Moçambique
DINEAP	Direção Nacional de Estudos e Análise de Políticas
DNDR	Direção Nacional de Desenvolvimento Rural
IFC	International Finance Corporation
FRELIMO	Frente da Libertação de Moçambique
FAD	Fundo Africano de Desenvolvimento
FECOP	Fundo Empresarial da Cooperação Portuguesa
FRELIMO	Frente de Libertação de Moçambique
IAPMEI	Instituto de Apoio as Pequenas e Médias Empresas e Inovação.
IED	Investimento Estrangeiro Direto
IFD	Instituto Financeiro de Desenvolvimento
IIM	Inquérito industrial manufactureira
INE	Instituto Nacional de Estatística.
IIF	Índice de inclusão financeira
IPEME	Instituto para a promoção de pequenas e médias empresas.
KPMG	Consulting agency and global network of professional firms providing audit, tax, and advisory services
MPEs	Micro e Pequenas Empresas
MPME	Micro, Pequenas e Médias Empresas
OECD	Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico

PEDs	Países em Desenvolvimento
PMEs	Pequenas e Médias Empresas
PORDATA	Base de dados Portugal contemporâneo
POS	Point-of-Sale (POS)
PRE	Programa de Reabilitação Económica
PVD	Países em Via de Desenvolvimento
PEDs	Países em desenvolvimento
RENAMO	Resistência Nacional Moçambicana
SF	Sistema financeiro
SGC	Sistema de Gestão de Crédito

SUMÁRIO

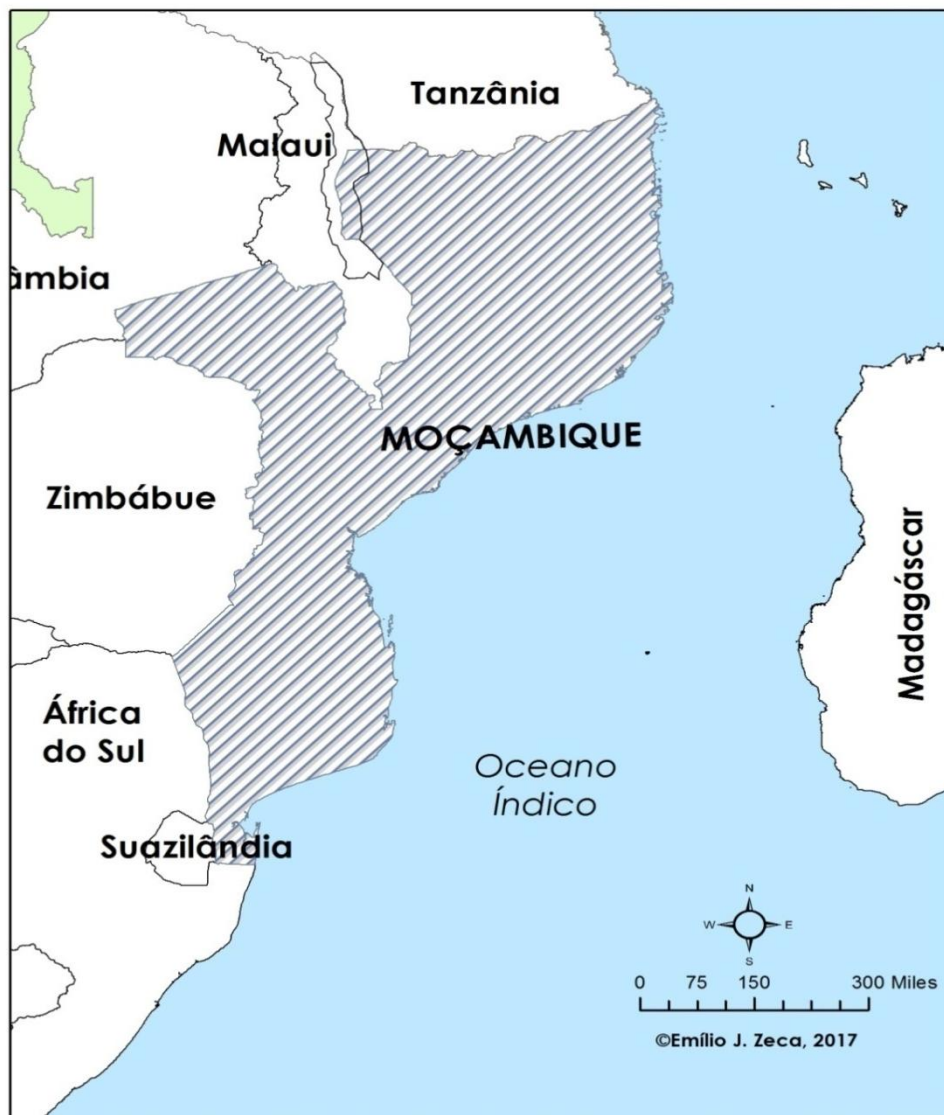


1	INTRODUÇÃO.....	19
2	SISTEMA FINANCEIRO, CRÉDITO BANCÁRIO E PEQUENAS E MÉDIAS EMPRESAS: CONCEITO, FUNÇÕES E CARACTERÍSTICAS .	31
	
2.1	SISTEMA FINANCEIRO	31
2.1.1	Conceito e características do sistema financeiro.....	31
2.2	CARACTERÍSTICAS DO SISTEMA FINANCEIRO.....	36
2.2.1	Visão Convencional	37
2.3	PRINCIPAIS FUNÇÕES DO SISTEMA FINANCEIRO	44
2.3.1	Mecanismos de financiamento	44
2.3.2	Determinantes da Procura e Oferta de Crédito.....	48
2.4	CRÉDITO BANCÁRIO	60
2.4.1	Intermediação Financeira na Concessão do Crédito.....	60
2.4.2	Risco moral e seleção adversa no mercado de crédito.....	69
2.4.3	Assimetria de informação no mercado de crédito	76
3	PEQUENAS E MÉDIAS EMPRESAS NA ECONOMIA GLOBAL	81
3.1	CARACTERÍSTICAS, FUNÇÕES E MECANISMOS DE RELACIONAMENTO PMEs, BANCOS e FINANCIAMENTO.....	81
3.2	CARACTERÍSTICAS DAS PMES NOS PAÍSES EM DESENVOLVIMENTO E SEU CONTRIBUTO NO DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO.....	88
3.3	MERCADOS FINANCEIROS AFRICANOS E FINANCIAMENTO DAS PEQUENAS E MÉDIAS EMPRESAS.....	91
3.4	CONTRIBUTO DAS PEQUENAS E MÉDIAS EMPRESAS NA GERAÇÃO DE EMPREGO EM PAÍSES AFRICANOS.....	98
4	SISTEMA FINANCEIRO MOÇAMBICANO: CARACTERÍSTICAS E SEU FUNCIONAMENTO.....	104
4.1	DESAFIOS DO SISTEMA FINANCEIRO MOÇAMBICANO	104
4.1.1	Características e funcionamento do sistema financeiro moçambicano	104

4.2	CONTRIBUIÇÃO DIRETA E INDIRETA DO SETOR FINANCEIRO NO CRESCIMENTO ECONÔMICO DE MOÇAMBIQUE.....	110
4.3	DESAFIOS DO SISTEMA FINANCEIRO NA EXPANSÃO DOS SERVIÇOS PARA AS ZONAS RURAIS	116
5	PEQUENAS E MÉDIAS EMPRESAS E O ACESSO AO CRÉDITO BANCÁRIO EM MOÇAMBIQUE.....	134
5.1	PERFIL DAS PEQUENAS E MÉDIAS EMPRESAS EM EM MOÇAMBIQUE	134
5.1.1	Estratégias de desenvolvimento das PMEs em Moçambique	140
5.1.3	Linhas de financiamento dos bancos comerciais para as pequenas e médias empresas em Moçambique.....	145
6	CONCLUSÃO.....	162
	REFERÊNCIAS.....	168
	APÊNDICE A - LEGISLAÇÃO ATINENTE ÀS PEQUENAS E MÉDIAS EMPRESAS.....	182
	APÊNDICE B - BANCO COMERCIAL; PRODUTOS E SERVIÇOS OFERTADOS	184
	ANEXO A - SISTEMA BANCÁRIO EM MOÇAMBIQUE.....	188
	ANEXO B - PILARES E CONDIÇÕES PARA A INCLUSÃO FINANCEIRA.....	189
	ANEXO C- PEQUENAS EMPRESAS, PESSOAL AO SERVIÇO E VOLUME DE NEGÓCIOS POR PROVÍNCIA. (2014/2015).....	190
	ANEXO D – MÉDIAS EMPRESAS, PESSOAL AO SERVIÇO, VOLUME DE NEGÓCIOS POR SEÇÃO, 2014/2015.....	191
	ANEXO E –PEQUENAS EMPRESAS, PESSOAL AO SERVIÇO, VOLUME DE NEGÓCIOS POR SEÇÃO (2014/2015)	192
	ANEXO F- EVOLUÇÃO DO AMBIENTE DE NEGÓCIOS EM MOÇAMBIQUE (2011-2017)	193
	ANEXO G - VOLUME DE NEGÓCIOS ANUAL NAS PMES PORTUGUESAS	194

ANEXO H -MICRO E PEQUENAS EMPRESAS E SUA PARTICIPAÇÃO NO BRASIL	195
ANEXO I - USO DE INSTRUMENTO FINANCEIRO, POR PORTE E PROVÍNCIA, EM PERCENTAGEM (2017).....	196
ANEXO J - PILARES DE FINANCIAMENTO ÀS PEQUENAS E EMPRESAS.....	197
ANEXO L - EVOLUÇÃO DO INDICE DE INCLUSÃO FINANCEIRA (2005-2017)	199

Mapa de Moçambique



Fonte: UFRGS (2017 *apud* MASSANGAIE, 2017).

1 INTRODUÇÃO

Moçambique situa-se na costa oriental da África Austral, limitado a norte pela República da Tanzânia, a oeste pelo Zimbabwe, a noroeste pela Zâmbia e Malawi, a sul pela África do Sul e a sudeste pela Suazilândia e a leste é banhado pelo Oceano Índico. A posição de Moçambique na região da África Austral, se reveste de uma grande importância, devido, sobretudo aos bons acessos ao mar através dos seus portos, porém, esta sua localização, é historicamente de extrema importância relativamente aos países do interior, proporcionando as suas ligações ao comércio marítimo através, sobretudo, dos corredores de Nacala para Malawi; o corredor da Beira para Zimbabwe e Zâmbia, e o corredor de Maputo para África do Sul e Suazilândia. Possui uma longa costa do Oceano Índico com (2.500) quilômetros, cerca de 70% da sua população de 27.9 milhões em (2017) vive e trabalha em áreas rurais. Dispõe de amplas terras aráveis, água, energia, assim como recursos minerais e gás natural recentemente descoberto offshore, três portos marítimos profundos. Os fortes laços de Moçambique com o motor econômico da região, a África do Sul, sublinham a importância geopolítica, geoeconômica e geoestratégica do seu desenvolvimento para a estabilidade e crescimento da África Austral como um todo.

A presente tese cujo título é Reestruturação do Sistema Financeiro e seu Impacto na Concessão do Crédito às Pequenas e Médias Empresas em Moçambique, pretende compreender o impacto que o crédito concedido pelos bancos comerciais às PME's tem para a sua expansão e desenvolvimento, assentes na reestruturação, modernização, expansão do sistema financeiro através da abertura ao investimento estrangeiro direto. Desde o colapso de Bretton Woods, o sistema financeiro privado internacional apresentou profundas alterações. Fatores microeconômicos, como as inovações tecnológicas e as mudanças de padrões de concorrência, ajudaram a viabilizá-las. Fatores macroeconômicos, por outro lado, podem ser entendidos como indutores das transformações.

Ao analisarem a crise dos anos 30, autores como Robert Gilpin, (1972); Charles Kindleberger (1973), concluíram de forma idêntica que a grande depressão foi produzida pela ausência de uma liderança mundial depois da retirada inglesa. Para que a economia mundial seja estabilizada, deve haver estabilizador, um só estabilizador. A experiência histórica sugere que, na ausência de uma potência liberal dominante, a cooperação econômica internacional

mostra-se extremamente difícil de ser alcançada ou mantida e que o conflito tem sido a norma. O quarto de século desde o colapso do Sistema Bretton Woods trouxe ambições frustradas e compromissos desconfortáveis. Esforços para reconstruir um sistema de taxas de câmbio indexadas, mas ajustáveis falhou repetidamente. Na raiz desse fracasso foi o aumento inelutável na mobilidade internacional de capitais, que tornava os cambistas mais frágeis e ajustes periódicos mais difíceis (EICHENGREEN, 2008, p.183; BENCIVENGA; SMITH, 1991).

Os sistemas financeiros representam uma pedra angular do desenvolvimento econômico. Para garantir que os recursos são eficientemente mobilizados e alocados entre diferentes atores, sistemas devem ser adequadamente regulados e também expandidos para oferecer uma ampla gama de instrumentos e serviços. Para Gulde-Wolf (2016), o aprofundamento do desenvolvimento financeiro também apoia a criação de uma maior variedade de produtos e serviços, melhora a gestão dos riscos, torna os pagamentos mais fáceis e ajuda os emprestadores a monitorizar melhor os seus clientes. Ademais, proporciona instrumentos, como pacotes de seguro, e informação que ajuda famílias e empresas a enfrentar eventos adversos, o que torna o consumo e o investimento mais estáveis. Todavia, os países também precisam estar atentos aos riscos para o sistema financeiro e os seus reflexos na economia. Como a regulamentação em muitos países ainda não está plenamente alinhada com as melhores práticas mundiais e a sua implementação permanece fraca, a melhoria dos quadros regulamentares e o fortalecimento da capacidade de supervisão e dos poderes de fiscalização são essenciais. Gulde-Wolf (2016), entende que entre muitas outras reformas, são prioritárias a harmonização da regulamentação e dos procedimentos de supervisão para evitar a arbitragem regulamentar e o estabelecimento de um mecanismo apropriado para a resolução das instituições financeiras inviáveis. Por último, os órgãos de supervisão financeira devem monitorizar cuidadosamente o risco relacionado às transações monetárias por meio de dispositivos móveis à medida que estas ganham popularidade entre o segmento de baixo rendimento da população, garantindo a segurança dos recursos das famílias e permitindo a elas fazer transações com mais facilidade, poupar para períodos mais difíceis ou contrair um empréstimo para abrir um negócio.

Quando a crise financeira atingiu África, em 2008, o continente estava em ascensão. Este registro uma taxa de crescimento superior a 5% entre 2003 e 2007, sistematicamente

superando a média mundial. Este crescimento, estimulado por um importante conjunto de reformas, também foi tanto a consequência e a condução de níveis historicamente elevados de influxos e recursos domésticos. De acordo com Dahou *et al.* (2009), os fluxos financeiros para África registraram níveis de crescimento sem precedentes nos últimos anos, graças ao aumento dos preços das commodities, as exportações africanas quase dobrou entre 2000 e 2006, de US \$ 159 bilhões para US \$ 290 bilhões. Os fluxos de capitais, incluindo o investimento estrangeiro direto (IED), o capital próprio da carteira e os empréstimos têm registrado um aumento de cinco vezes nesse período e ultrapassou US \$ 60 bilhões. Na véspera da crise, havia também mais recursos domésticos disponíveis para governos africanos e empresários privados do que nunca. Os Governos totalizaram receitas em percentagem do PIB, que aumentou de uma média de 21% para mais de 26% entre 2001 e 2006 para a África Subsaariana como um todo - alcançando um total de US \$ 185 bilhões, representando quase seis vezes o volume para o subcontinente. Além disso, entre 2002 e 2007, a capitalização dos mercados de ações africanos aumentou de US \$ 250 bilhões para mais de um trilhão. (DATHEIN, 2003).

O autor entende que não obstante estes desenvolvimentos positivos, o crescimento africano ainda não provou ser sustentável e totalmente inclusivo, mesmo antes da crise. Enquanto o crescimento do PIB e estabilização macroeconômica tranqüilizaram e encorajaram os investidores privados, ainda dependem muito dos preços das commodities, deixando o continente extremamente vulnerável a desaceleração. Isto foi ilustrado pela Crise, cujo principal canal de transmissão no continente foi o colapso das receitas de exportação após o declínio da demanda mundial para recursos minerais e fósseis. Portanto, uma das questões mais prementes para a África é canalizar os recursos existentes para o investimento produtivo, para que possam estimular produtividade, criar emprego, fornecer aos indivíduos e empresas serviços básicos, e contribuir para uma gestão eficiente dos recursos naturais.

O setor privado desempenha um papel cada vez mais importante, não só na mobilização do financiamento, mas também na capacitação de competências e *know-how* e na promoção da inovação. A este respeito, as grandes fundações filantrópicas estão a ter um papel cada vez mais importante, envolvendo-se em empréstimos mistos e em investimentos com impacto social (BAD *et al.*, 2015). Vários estudos indicam que nos últimos anos, muitos países em desenvolvimento têm sido um laboratório da reforma do setor financeiro.

(DETRAGIACHE *et al.*, 2008) entendem que uma avaliação rigorosa desses esforços ainda é um trabalho em andamento, mas os relatos disponíveis sugerem que as principais deficiências têm sido difíceis de resolver.

Os bancos estrangeiros operando em países pobres, a distância tanto geográfica e cultural entre matriz e subsidiárias locais é provável ser especialmente grande. Além disso, muitos, se não a maioria, dos potenciais mutuários colaterais utilizáveis e informações contábeis confiáveis e, portanto, são difíceis de informar. Assim, os problemas destacados por estudos de consolidação bancária em países avançados podem ser agravados quando os bancos estrangeiros operam nos países pobres. Consistente com esta visão, vários estudos descobriram que bancos nos países pobres emprestam predominantemente a corporações multinacionais, grandes empresas domésticas, ou o governo. Detragiache *et al.* (2008). Os mercados financeiros podem desempenhar um papel crítico a este respeito. A ligação poupança-investimento-crescimento permanece central para a questão do desenvolvimento do setor financeiro e a capacidade das instituições financeiras de desempenhar plenamente o seu papel de intermediário, colocando infra-estruturas que funcionem bem no setor bancário e mercados de capitais é crucial, pois catalisa recursos nacionais e estrangeiros para crescimento e investimento. (DAHOU *et al.* 2009).

A maioria dos países em desenvolvimento e africanos em particular tem sistemas financeiros ineficientes e com elevados riscos o que, de certa forma, retrai o investimento estrangeiro direto no setor, elemento preponderante para a promoção do crescimento e desenvolvimento econômico. Assim nesses países, a busca de eficiência do sistema financeiro e seu efeito multiplicador têm sido uma das medidas ou a causa de adoção de programas de reestruturação e modernização dos serviços bancários.

Reforçar a mobilização de recursos internos será fundamental para contrabalançar a diminuição da ajuda ao desenvolvimento. Os governos africanos têm que desenvolver esforços acrescidos para reforçar os sistemas fiscais, expandir a base tributária interna e fortalecer os mercados financeiros locais de modo a atrair outros fluxos privados. Estes recursos internos, porém, não serão suficientes para corresponder às necessidades financeiras. Mais e melhor ajuda continuarão a ser um complemento fundamental, especialmente nos países de rendimento baixo (BAD *et al.*, 2017). Para o Banco Africano de Desenvolvimento, os fluxos privados de capital podem também contribuir significativamente para o

desenvolvimento do empreendedorismo local, nomeadamente no estímulo à inovação de base tecnológica nos serviços financeiros locais. A disponibilidade para os países em desenvolvimento de conhecimentos especializados sobre política fiscal e política monetária é muito valiosa. À medida que as autoridades públicas e os economistas independentes dos países emergentes atinjam padrões cada vez mais altos de treinamento e de expertise profissional, essa função torna-se cada vez mais importante. Para o caso de Moçambique, do ponto de vista de política econômica, a economia moçambicana, no período compreendido entre 1975 a 1984, foi marcada pela excessiva confiança na capacidade do Estado para orientar a produção e distribuição direta de bens e serviços necessários na economia, através de planificação econômica centralizada, assente numa série de medidas reguladoras da atividade econômica empresarial, que incluíam não apenas os considerados setores estratégicos. (WOLF 2009. p.190).

De acordo com Castel-Branco (1994), há que referir que contaram, para a ineficiência empresarial em Moçambique, fatores como o fracasso da estatização do setor agrícola empresarial, estratégia de desenvolvimento industrial acelerado, aliados aos desequilíbrios macroeconômicos persistentes e, crescentemente insustentáveis, decorrente da crise econômica e social, e política interna e internacional dos finais da década 70 e inícios de 80, provocados pelo aumento dos preços de petróleo no mercado internacional; do aumento das taxas de juro reais no mercado internacional; da deterioração dos termos de troca dos produtos agrícolas e, conseqüentemente das receitas de exportação, adoção de políticas ineficientes de gestão macroeconômicas que geravam elevados défices orçamentais, da prática de taxas de câmbio desajustadas e outros fatores. Desta feita, o PRE¹, nos termos da Lei nº 2/87 de oito de janeiro, tinha como objetivos: a inversão do declínio da produção através da reativação da produção, o que passava pelo processo da melhoria do aprovisionamento das matérias-primas e de peças, melhoria do enquadramento do corpo técnico e da tecnologia; a redução dos desequilíbrios financeiros internos ou défices orçamentais acumulados decorrentes da quebra da produção empresarial e do aumento das despesas, através da introdução de mecanismos de gestão empresarial eficiente. (INE, 2007, p.5)². Portanto, o PRE representava a base para a

¹ Programa de reabilitação económica. É um programa que resulta da adesão de Moçambique aos programas de assistência financeira do BM e FMI.

² Instituto nacional de estatística

construção do capitalismo, combinando-se os mais diversos fatores, como as novas tecnologias, a desregulamentação e liberalização dos mercados, privatização das empresas estatais, integração dos setores econômicos embora com forte supressão de direitos trabalhistas e previdenciários que tinham conseguido na vigência do socialismo em Moçambique.

O PRE assumiu a reestruturação e modernização empresarial como uma ação fundamental, no quadro da revisão do papel do Estado na economia, do Estado empresário para um Estado moderno e modesto, promotor do engenho do desenvolvimento estrutural da economia, através da rescisão das capacidades de produção para a satisfação da demanda interna, na absorção de recursos financeiros e não só excedentários noutros países e da criação de condições para a liberalização dos mercados. Neste contexto, a reestruturação e modernização empresarial incluíam a construção duma base para a existência do setor privado forte e competitivo, através de privatizações e abertura ao investimento estrangeiro direto. (KRAUSE; MATTHIAS *et al.*, 2008, p.25; INE, 2007, p.5) ³.

O programa de reestruturação e modernização empresarial assente nas privatizações e abertura ao investimento estrangeiro direto em Moçambique, não só consistiu na transferência ou venda da propriedade empresarial dos meios de produção e participações sociais pertencentes ao Estado e aos cidadãos nacionais e estrangeiros, como também consistiu na transformação, redimensionamento das empresas dentro dos setores de produção, na adoção de um conjunto de medidas legais tendentes a favorecer o investimento privado, e, por conseguinte o fortalecimento da economia nacional. De uma forma geral, os sistemas financeiros são considerados uma das causas do desenvolvimento e crescimento económico, na medida em que eles ajudam a disponibilizar recursos em países que, por razões estruturais e institucionais, os agentes económicos não dispõem em quantidades suficientes para cobrirem as suas necessidades de investimento e inovação. No período imediatamente após a independência – adquirida em 1975 – a ordem económica em Moçambique assentou no controle estatal do sistema financeiro. O papel do setor privado na criação e gestão dos serviços de intermediação financeira foi considerado secundário e subordinado á direção do Estado. Desta forma, o Estado centralmente dirigiu o sistema financeiro através do banco

³ INE, censo de empresas de 2003 com as actualizações anuais até 2007

central que era responsável pela distribuição de recursos na economia, de modo a assegurar a produção.

Em Moçambique, durante os finais da década de 1970 e inícios da década 1980 este sistema foi colocado á prova e, chegou a entrar em colapso para, depois ser substituído, com a adesão ao FMI e Banco Mundial, a partir de 1984, por um sistema financeiro orientado para a coordenação por via de mecanismos de mercado. Durante a década de 1990, a conjuntura política e econômica internacional foi caracterizada por novos desenvolvimentos que impuseram a necessidade da revisão das políticas e estratégias globais de desenvolvimento e das medidas de incentivo de atração dos fluxos de capital estrangeiro em particular, por parte dos Países em Desenvolvimento (PEDs), com intuito de estimular o crescimento econômico. O uso de medidas de incentivos fiscais e aduaneiros de vários tipos (num ambiente de amplas reformas econômicas e de intensa e crescente competição) constituiu a principal estratégia e centro de políticas de atração de fluxos de investimento, particularmente no investimento estrangeiro direto (IED) ⁴, na promoção do crescimento econômico. O Resultado advindo das condicionalidades negociadas com FMI e o Banco Mundial no âmbito da participação de Moçambique nestas instituições econômicas e financeiras internacionais visando angariar recursos financeiros para vencer a crise que enfrentava, Moçambique adotou políticas econômicas de estabilização e reajustamento estrutural incluindo a liberalização do sistema financeiro e a abertura ao IED, em geral.

Ao longo das últimas duas décadas, Moçambique implementou com sucesso importantes reformas no setor financeiro que melhoraram substancialmente o seu desenvolvimento. Em 2003, o sistema financeiro moçambicano deixou de ser dominado pelo Estado passando para um sistema baseado no mercado aberto dominado por bancos privados que representavam cerca de 95 por cento do total de ativos do sistema financeiro do País. Antes de 2003, a concessão do crédito era limitada devido à existência de elevados níveis de crédito não reembolsado no sistema bancário, elevadas e voláteis taxas de juro impulsionadas

⁴ Lei 3/93 de 24 de junho-necessidade de influxos de IDE como uma fonte de capital, moeda estrangeira e emprego tem sido particularmente crítica dos PVDs em diferentes períodos de tempo ao longo da década passada, devido aos efeitos da crise da dívida e outras crises financeiras, crescimento lento ou mercados de exportação fracos, fracas ligações inter e intra-sectoriais e industriais, entre outras.

pela falta de concorrência no sistema bancário, bem como pela existência de um ambiente de crédito pouco atrativo. (EDSFM⁵ 2013, p.13).

As elevadas e voláteis taxas de juro de crédito em meticais também desafiaram a estabilidade e o desenvolvimento do setor financeiro estimulando a dolarização da economia e o aumento do custo da dívida pública interna. Ao expor a capacidade de pagamento dos devedores a riscos cambiais (e, portanto, à solvência dos próprios bancos) a dolarização da economia aumentou a vulnerabilidade do sistema financeiro aos choques da taxa de câmbio. Para colmatar problemas do setor bancário, entre 2005 e 2012, a EDSFM⁶ (2003) aponta importantes reformas macroeconômicas no setor financeiro realizadas pelo Governo. As referidas reformas consistiram:

- a) na alteração e/ou adoção de novas leis e regulamentos no quadro regulatório do sistema financeiro;
- b) criação de novos mecanismos institucionais para supervisão bancária e resolução de litígios comerciais;
- c) na introdução das normas internacionais de relato financeiro;
- d) na criação do gabinete de informação financeira de Moçambique;
- e) introdução do subsistema de transferência eletrónico de fundos; e
- f) no aumento da transparência no reporte financeiro e no uso de instrumentos de mercado na implementação da política monetária e cambial.

Como resultado destes esforços considera o documento que registrou: o aumento de ativos totais no sistema financeiro, fixados em pouco menos de dois bilhões de dólares norte-americanos em 2003; diminuição da intervenção do Estado no setor bancário; e redução de crédito não reembolsado no sistema bancário. Até 2010 os bancos detinham quase todos os ativos do setor financeiro em Moçambique, e os três maiores bancos com capitais maioritariamente estrangeiros (BIM – Banco Internacional de Moçambique, BCI – Banco Comercial e de Investimento, e o SB – Standard Bank) respondiam por 85% do total de ativos do setor bancário. Em resultados dessas reformas, até 2017, estavam registradas quinhentos e setenta e oito (578) agências bancárias em Moçambique, e é na esteira desses argumentos que esta pesquisa pretende contribuir para um debate, no sentido de perceber através de um estudo

⁵ Estratégia de desenvolvimento de sistema financeiro moçambicano.

⁶ EDSFM-Estratégia de desenvolvimento do setor financeiro moçambicano.

que analisa a reestruturação do sistema financeiro na concessão de crédito às pequenas e médias empresas em Moçambique. No âmbito da reestruturação do sistema financeiro moçambicano, com abertura do investimento estrangeiro direto, verificou-se um crescimento assinalável de instituições financeiras a partir do ano 2000, razão pela qual a tese abarca o período de 2000, até o ano de 2017, o momento em que o trabalho é realizado. Considerando os fatos acima narrados, a tese tem a seguinte questão inicial: Qual é o impacto da reestruturação do sistema financeiro na concessão do crédito bancário às pequenas e médias empresas em Moçambique?

Para a persecução da presente tese, foi usado estudo explicativo de uma abordagem hipotético-dedutivo. Este método “inicia pela percepção de uma lacuna nos conhecimentos acerca da qual formula hipóteses e, pelo processo de inferência dedutiva, testa a predição da ocorrência de fenômenos abrangidos pela hipótese” (MARCONI; LAKATOS, 2003, p.99). Desta feita, a base da metodologia científica se assenta em reunir observações e hipóteses ou fato e idéias. No caso específico deste trabalho, este método permitiu levar a cabo o estudo com o objetivo de compreender os contornos sobre o sistema financeiro e seu impacto na concessão do crédito às pequenas e médias empresas em Moçambique. Para operacionalização dos métodos acima indicados foi usada a técnica documental através da qual foram consultadas fontes secundárias. Uma revisão bibliográfica e outros documentos sobre o assunto, bem como as abordagens teóricas sobre conceitos, leitura e análise de revistas científicas, dissertações e teses disponíveis em bibliotecas, jornais e *papers* publicados na Internet foram igualmente feitas visando obter-se uma compreensão ampla do assunto em estudo. A pesquisa caracteriza-se por ser um estudo qualitativo, de natureza exploratória.

Este trabalho parte das seguintes assunções que ao longo da pesquisa vai-se procurar determinar a sua validade: Hipótese primeira é de que a reestruturação do sistema financeiro teve impacto positivo na concessão e expansão do crédito bancário em Moçambique, na medida em que permitiu a entrada de novos bancos, diversificação e expansão financeira. Hipótese segunda- a política de concessão de crédito bancário não favorece às pequenas e médias empresas na contração de empréstimos e expansão das suas atividades devido a excesso de burocracia e exigência de garantias. Para fazer face á questão inicial e a comprovação das hipóteses formuladas, a tese deseja alcançar o seguinte objetivo geral:

Analisar a reestruturação do sistema financeiro e seu impacto na concessão do crédito bancário às Pequenas e Médias Empresas em Moçambique. Do objetivo geral, extraímos os seguintes objetivos específicos:

- a) sistematizar as principais contribuições teóricas e conceituais sobre o sistema financeiro, crédito bancário e Pequenas e Médias Empresas;
- b) analisar a relação entre as Pequenas e Médias Empresas e o Sistema Financeiro em Moçambique;
- c) discutir as contribuições diretas e indiretas das pequenas e médias empresas na expansão dos serviços e desenvolvimento em Moçambique;
- d) identificar os principais obstáculos que limitam o desenvolvimento das pequenas e médias empresas.

O objetivo fundamental da estratégia de desenvolvimento do sistema financeiro moçambicano (EDSFM) é o de promover o desenvolvimento de um setor financeiro sólido, diversificado, competitivo, e inclusivo que ofereça aos cidadãos e às empresas, particularmente as MPEs, o acesso a uma ampla gama de produtos e serviços financeiros adequados e de qualidade, a preços acessíveis. (EDSFM, 2013-2022, p.15). A importância das PME para a economia de uma nação tem quatro dimensões:

Primeira: as PME geram o emprego. Partindo do princípio que uma grande empresa e uma pequena empresa produzem o mesmo artigo ao mesmo valor, a grande empresa tem as características de ser de capital intensivo, enquanto a pequena, de mão de obra intensiva. Isto implica que as PME oferecem maiores oportunidades de emprego à força de trabalho de um país, ao contrário das grandes empresas. Segunda: As PME são cruciais para a competitividade de um país. Elas encorajam a concorrência e a produção e inspiram inovações e o empreendedorismo. As PME são inerentemente guiadas para o mercado, procurando capturar as oportunidades de negócio criadas pela procura de mercado. A barreira relativamente mais baixa de entrada aos mercados e a natureza ágil da estrutura decisória incentiva a concorrência a qual, por sua vez, promove a competitividade das PME. As PME sólidas e competitivas tornam-se em grandes empresas sólidas e competitivas, que podem ser traduzidas em competitividade nacional como um todo. Terceira: As PME diversificam as atividades, estimulam a inovação e a criatividade. As PME diversificam as atividades econômicas oferecendo produtos e serviços que o mercado procura num determinado

momento, disponibilizando assim novas linhas de produtos e serviços que ainda não foram introduzidos no mercado. Deste modo, as PME's estimulam a inovação e a criatividade. Quarta: As PME's mobilizam recursos sociais e econômicos. As PME's são os agentes sociais que mobilizam recursos sociais e econômicos nacionais que ainda não tenham sido explorados. Daí o papel chave desempenhado pelas PME's no desenvolvimento socioeconômico dos países. (EDPME, 2017).

Em termos estruturais, o trabalho está dividido em cinco capítulos, conclusões e referências bibliográficas. No primeiro capítulo da pesquisa encontramos a introdução, que começa por fazer uma resenha geral daquilo que é o trabalho, os assuntos abordados e os resultados alcançados. No segundo capítulo do trabalho abordamos os conceitos sobre sistema financeiro, funções, sistema financeiro na concessão de crédito bancário, fatores condicionantes, riscos, informação assimétrica e garantias de crédito. No terceiro capítulo, falamos das pequenas e médias empresas e sua relação com os bancos no âmbito do financiamento das pequenas e médias empresas, mercados financeiros africanos e financiamento às pequenas e médias empresas africanas. No quarto capítulo da tese, debruçou-se sobre sistema financeiro moçambicano, sua contribuição direta e indireta, sua expansão para as zonas rurais e o papel de micro finanças na concessão de crédito às pequena e médias empresas em Moçambique e sistema bancário na concessão de crédito. No último capítulo tivemos em conta pequenas e médias empresas em Moçambique, sua atuação, contributo, linhas de financiamento dos bancos comerciais, alternativas ao financiamento, restrições e barreiras no acesso ao financiamento.

Para efeitos justificativos, no âmbito acadêmico o interesse pelo tema partiu dos debates académico-científicos sobre os processos da globalização e da informatização da economia que constituem uma melhor oportunidade para o crescimento da economia dos países em via de desenvolvimento. O contributo do sistema financeiro na concessão de crédito bancário aos micro, pequeno e médios empresários para desenvolver suas atividades e que passam por várias dificuldades, privações, restrições, sabendo-se que são as pequenas e médias empresas que contribuem de certa forma para emprego, crescimento e desenvolvimento do País. A linha de pesquisa-Economia Política Internacional, foi a chave para aprofundar ainda mais os conhecimentos a cerca do tema, procurando compreender o

fenômeno, tendo em conta os bancos como intermediários financeiros, desempenham uma função primordial na relação banco-empresa na concessão e expansão de crédito.

Espera-se que esta pesquisa contribua na esteira acadêmica para futuras pesquisas dos estudantes, pesquisadores em matéria de finanças, bancos, o contributo do sistema financeiro em geral para o crescimento e desenvolvimento das pequenas e médias empresas. No âmbito social, a pesquisa vai contribuir para a compreensão das estratégias usadas pelos micro bancos, cooperativas de crédito e bancos comerciais na expansão e concessão de crédito às pequenas e médias empresas, as dificuldades, restrições com que se deparam no desenvolvimento das suas atividades. No que tange á limitação da pesquisa, tivemos várias limitações, com destaque para as obras que versam sobre sistema financeiro, crédito bancário e Pequenas e Médias Empresas, pois há poucas obras disponíveis em versão física, e como solução, recorreremos ás obras e artigos publicados na internet que versam sobre a matéria. Consultamos também as revistas e jornais para dar mais substância ao trabalho. Muito pouco material encontrado que versa sobre pequenas e médias empresas, o seu relacionamento com os bancos na concessão de crédito.

2 SISTEMA FINANCEIRO, CRÉDITO BANCÁRIO E PEQUENAS E MÉDIAS EMPRESAS: CONCEITO, FUNÇÕES E CARACTERÍSTICAS

Neste capítulo debruça-se sobre o sistema financeiro, tendo em conta os diversos conceitos dominantes, a sua evolução e expansão. De um modo geral e para compreensão detalhada do conceito, são apresentadas diversas perspectiva sobre o sistema financeiro, visto que esse conceito será objeto de operacionalização para a realidade moçambicana, no capítulo seguinte. Desta feita, foram privilegiados abordagens sobre a origem e expansão do sistema financeiro internacional, para posteriormente ser feita a sua integração na realidade de Moçambique.

2.1 SISTEMA FINANCEIRO

No subcapítulo a seguir, vamos tratar de características do sistema financeiro.

2.1.1 Conceito e características do sistema financeiro

O Sistema financeiro internacional é a estrutura de acordos, regras, relações de troca ou negócios entre moedas, atividades, fluxos monetários, empréstimos, pagamento, convenções e instituições em que os mercados internacionais e as firmas operam. Ribeiro (2016), afirma que no século XX, o sistema financeiro internacional vivenciou uma grande evolução, passando por pelo menos três etapas principais: o sistema padrão ouro, o sistema de Bretton Woods e as taxas de câmbio flutuantes. O sistema padrão ouro foi o sistema monetário vigente de 1870 até 1914. Nele cada banco tinha uma obrigação vinculativa a conversão das notas bancárias que emitisse em ouro ou prata, sempre que solicitado pelo cliente. Esse padrão estava associado basicamente á aceitação de certo número de Países e, segundo Krugman (1999), com a obediência a três princípios básicos: conversibilidade das moedas nacionais em ouro, liberdade para o movimento internacional sob a forma doutro. Assim, em 1944, representantes de 44 países se juntaram em Bretton Woods, com o objetivo de planear e assinar o acordo de FMI.

Em termos gerais, o sistema financeiro tem como finalidade primordial transferir os recursos em poder dos aforradores para o setor produtivo ou para o setor de consumo. É constituído basicamente pelos mercados – onde vários agentes realizam essa transferência mediante operações de compra, venda ou troca de ativos financeiros – por instituições financeiras e pelos órgãos reguladores do sistema. Segundo Allen; Gale (2000), Os sistemas financeiros são cruciais para a alocação de recursos em uma economia moderna. Eles canalizam a poupança das famílias para o setor corporativo e alocam fundos de investimento entre as empresas; eles permitem a suavização intertemporal do consumo pelas famílias e os gastos das empresas; e eles permitem que famílias e empresas compartilhem riscos. Essas funções são comuns aos sistemas financeiros da maioria das economias desenvolvidas. No entanto, a forma desses sistemas financeiros varia muito. Nos Estados Unidos e no Reino Unido, os mercados competitivos dominam o cenário financeiro, enquanto na França, na Alemanha e no Japão os bancos tradicionalmente desempenham o papel mais importante.

“Por que países diferentes têm sistemas financeiros tão diferentes? Um sistema é melhor que todos os outros? Sistemas diferentes representam apenas maneiras alternativas de satisfazer necessidades semelhantes? A tendência atual de sistemas baseados no mercado é desejável?” (ALLEN; GALE, 2000). Os autores argumentam que a visão de que os sistemas baseados no mercado são melhores é simplista. Uma abordagem mais sutil é necessária. Por exemplo, os mercados financeiros podem ser ruins para o compartilhamento de riscos; a concorrência no setor bancário pode ser ineficiente; crises financeiras podem ser boas e más; e a separação entre propriedade e controle pode ser ótima. As instituições financeiras não são apenas véus, mas disfarçam o mecanismo de alocação sem afetá-lo, mas são cruciais para superar as imperfeições do mercado. Um sistema financeiro ótimo depende tanto dos mercados financeiros quanto dos intermediários financeiros. Fray (1961), analisando a teoria de Gurley e Shaw, percebe-se que a construção teórica desses autores se revela mais sistêmica, pois o seu pressuposto fundamental é a existência de um desenvolvimento equilibrado. Defende um mercado primitivo, ou seja, um mercado no qual só haja oferta e procura de moeda, não só estímulo da poupança, também ao seu emprego oportuno no investimento ainda que se recorra a expedientes.

Os países mais pobres - países que podem ser chamados de mercados “ainda não emergentes” - carecem da mesma capacidade de executar uma política monetária independente.

O subdesenvolvimento de seus mercados financeiros significa que os controles sobre os fluxos de capital ainda são relativamente eficazes. Eles estão relutantes em abrir seus mercados de capitais, uma vez que não é claro que o capital estrangeiro irá fluir para usos apropriados ou ser administrado com prudência. Para eles, os controles de capital relaxantes vão lado a lado com o desenvolvimento de mercados financeiros e instituições o que significa que será um processo lento e laborioso. E enquanto as restrições à mobilidade de capital permanecerem em vigor, a fixação da taxa de câmbio permanecerá viável. Mas se os países menos desenvolvidos enxergarem em seu país avançado contrapartes de uma imagem do seu futuro, como Karl Marx escreveu, então o futuro pode trazer melhores mercados financeiros e instituições desenvolvidas, pressão política para o relaxamento das restrições estatutárias à liberdade financeira e mudar para taxas de câmbio mais flexíveis. (EICHENGREEN, 2008, p.231).

Sistema Financeiro é o conjunto de instituições e instrumentos financeiros que possibilitam a transferência de recursos dos poupadores para os tomadores, além de criar condições para que títulos e valores mobiliários tenham liquidez no mercado. (AMARCY; MASSINGUE, 2011). A intermediação financeira e aplicação de recursos financeiros próprios e de terceiros são as principais atividades das instituições financeiras, as quais possibilitam aproximar os superavitários dos deficitários, agregar recursos para grandes projetos e diminuir os custos e o risco financeiro das empresas tomadoras de recursos. Maleiane (2016) define sistema financeiro como um conjunto que integra a política, as instituições e a respectiva legislação que disciplina o funcionamento do mercado.

O papel primordial do sistema financeiro dentro do sistema econômico é facilitar a alocação dos recursos. Isto equivale a, primeiro, facilitar a troca de bens e serviços; e segundo, facilitar a transferência da poupança entre supridores e tomadores finais. Ele enumera e define com detalhes, as funções do sistema financeiro. Para melhor entender o papel do sistema financeiro em alocar recursos, discutiremos seis funções básicas por ele desempenhadas: primeiro, a mobilização de recursos; segundo, a alocação de recursos no espaço e no tempo; terceiro, a informação e monitoração de empresas; quarto a administração

e alocação de riscos; quinto a liquidação de obrigações e realização de pagamentos; e sexto, a geração e divulgação de informação útil aos diversos setores da economia. (DE CARVALHO, 2002). A função de mobilização de recursos se refere à agregação das poupanças individuais, sem tal agregação os agentes individuais teriam que financiar projetos inteiros. Assim sendo, a escala de cada investimento estaria restrita no nível da riqueza de quem o implementasse. No entanto, poucas famílias possuem riqueza suficiente para financiar grandes projetos. Para que as empresas alcancem escalas economicamente eficientes é essencial que tenham acesso à poupança de vários investidores. O sistema financeiro, por agregar a poupança de vários agentes individuais, torna possível a implementação de projetos em escala ótima. (DALFOVO; RODRIGUES; AZAMBUJA, 2005; DE CARVALHO, 2002).

Os problemas críticos de seleção adversa presentes no financiamento de investimentos fazem com que o valor ou viabilidade de um investimento não seja evidente antes de uma avaliação minuciosa – *due diligence*. É bastante difícil e custoso avaliar projetos de investimento, a capacidade técnica de seus administradores e as condições de mercado. Adicionalmente, cada investidor individual acaba por ter que fazer sua própria avaliação, implicando altos custos de coleta de informação por unidade de capital investida. Isto ocorre porque as informações coletadas sobre investimentos prospectivos dificilmente podem ser transmitidas entre os investidores de forma sistemática porque, primeiro, um investidor que tenha uma avaliação precisa sobre um projeto pode ter incentivos para aproveitar esta vantagem informacional em seu próprio benefício e, segundo, os investidores podem ter dúvidas sobre a qualidade da avaliação feita por outros. (DE CARVALHO, 2002, p.705).

O entendimento do De Carvalho (2002) nesta matéria é que depois de selecionar os projetos que receberão fundos, resta aos fornecedores de capital assegurar que os recursos sejam usados de maneira adequada, para que seu capital de fato receba a remuneração prometida. As administrações podem distanciar os projetos das metas estabelecidas quando do acordo de financiamento, usando os recursos ineficientemente consumo improdutivo – ou adotando estratégias que maximizam seu próprio benefício à revelia dos interesses dos investidores. Este fenômeno é conhecido como “oportunismo” (moral hazard). Para limitar a ocorrência de oportunismos, os contratos de financiamento estabelecem condições que cerceiam o poder discriminatório das administrações dos projetos, fazendo com que cláusulas contratuais sejam respeitadas requer contínua coleta de informações e supervisionamento.

Esta atividade é denominada “monitoração”. Os agentes econômicos estão sujeitos a riscos de diversas naturezas. Os instrumentos e as maneiras pelas quais os agentes tentam se defender contra riscos indesejados influenciam as atividades econômicas, e em particular sobre as decisões de investimentos. (DE CARVALHO, 2002, p.710).

De acordo com Freitas; Prates (2002); Torres Filho, 2015, o fortalecimento do sistema financeiro internacional deveria envolver um conjunto de iniciativas voltadas para a resolução de principais deficiências. Enquanto o FMI tem liderado os esforços voltados para a correção das “falhas de mercado”, o Comitê da Basileia já propôs novas regras de adequação do capital, que procuram exatamente impedir a constituição de posições arriscadas por parte dos bancos internacionais. Já o problema do moral *hazard* seria resolvido a partir da reforma do FMI e do BM, cujas linhas gerais devem seguir a proposta do governo da potência hegemônica, os EUA, divulgada no final de 1999 e reafirmada através das declarações do secretário do Tesouro no primeiro semestre de 2000. Apesar de ser um processo em gestação e, assim, com desdobramentos ainda incertos, é possível realizar uma avaliação, ainda que preliminar, das prováveis conseqüências desse conjunto de iniciativas sobre os países periféricos.

No contexto da conferência de Bretton Woods, segundo Lima (2004), o mundo ainda respirava os ares da II Guerra Mundial quando os EUA e a Inglaterra começaram a empenhar-se em desenhar um novo sistema financeiro internacional para pós-guerra. Vivia-se também, a ressaca da Crise de 1929, e a elevada preocupação em inaugurar uma nova ordem econômica internacional sólida fundava-se essencialmente em grandes temores: o de regresso á grande depressão econômica na qual o mundo mergulhara após a crise de 1929 e todas problemáticas dela oriundas; e a aversão á possibilidade de uma “reedição” dos horrores da guerra, a qual foi desencadeada essencialmente sob pressão dos flagelos econômicos e das chagas sociais produzidas pela grande depressão, que levou diversos governos ditatoriais ao poder. De acordo com Ribeiro (2016), o sistema financeiro que surgiu em Bretton Woods seria amplamente favorável aos EUA que daí em diante teriam o controlo de fato de boa parte da economia mundial, bem como de todo seu sistema de distribuição de capitais. É preciso destacar que a conferencia de *Bretton Woods* fundou a primeira ordem monetária internacional totalmente negociada da história. Seu objetivo era reestruturar o sistema

capitalista mundial, a partir de um arcabouço regulatório mínimo de política econômica internacional.

Outrossim, Ribeiro, (2016), acrescenta que a idéia de criação de um organismo internacional responsável por centralizar o sistema de pagamento de todas as transações (exportações e importações de bens, serviços e ativos - funcionando como uma espécie de banco central dos bancos centrais nacionais, suscitou grande resistência principalmente dos atores políticos dos diversos Estados, com destaque para os EUA, uma vez que a maioria deles não estavam dispostos em abrir mão da sua autonomia decisória sobre a sua política econômica para um organismo internacional. O acordo relativo ao FMI entrou em vigor em dezembro de 1945. Essa instituição foi criada com função de garantir a estabilidade do sistema monetário internacional, tendo como principais objetivos a promoção da cooperação econômica, a facilitação da expansão e do crescimento equilibrado do comércio internacional. Definiu-se então a substituição do padrão ouro-dólar. Por esse padrão, todas as moedas nacionais seriam referenciadas pelo valor do dólar, passando este a ser unidade contábil e padrão monetário.

De 1945 até 1970, período que vigorou o sistema *Bretton Woods* e do padrão dólar-ouro, com os demais países estabelecendo paridade de suas moedas em relação á moeda norte-americana, pode-se dizer que o capitalismo passou por uma fase de prosperidade, contudo, alguns fatores contribuíram para o fim do *Bretton Woods*, destacando-se o problema de liquidez e de ajustamento. Devido ás paridades cambiais e ás políticas econômicas, a manutenção de taxas fixas de câmbio em situação de desequilíbrio persistente de balanço de pagamentos, tornou-se uma contradição. Assim, a partir de 1973, o sistema financeiro internacional passou a conviver com taxas de câmbio flutuantes determinadas pelo mercado e sujeitas as intervenções dos bancos centrais e acordos multilaterais. (RIBEIRO, 2016).

2.2 CARACTERÍSTICAS DO SISTEMA FINANCEIRO

No subcapítulo a seguir vamos falar de visão convencional do sistema financeiro.

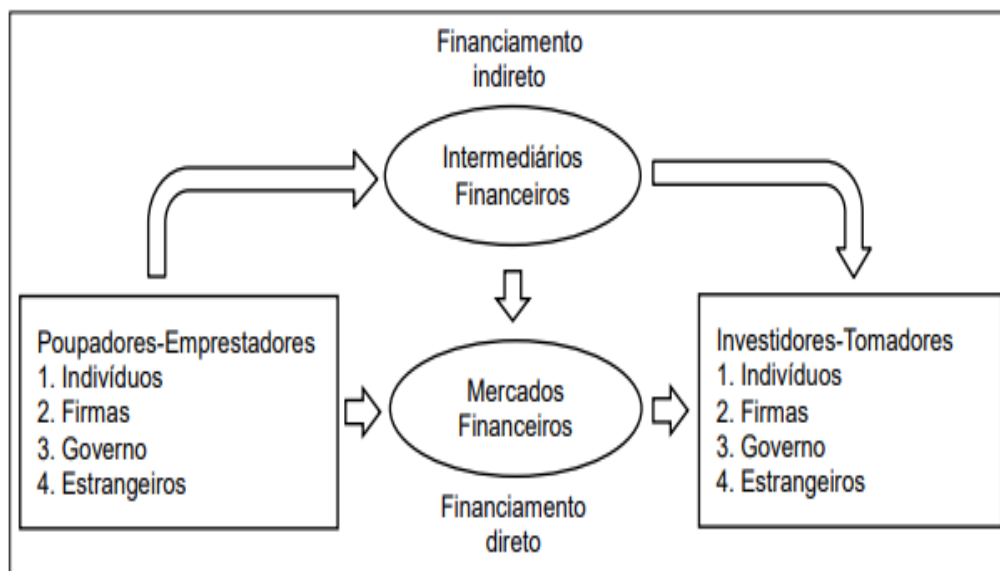
2.2.1 Visão Convencional

A visão convencional sustenta que o sistema financeiro é um intermediário neutro de recursos na economia cuja existência é justificada principalmente por seu papel de diversificar as oportunidades entre poupadores e investidores, minimizarem os custos de agenciamento entre emprestadores e tomadores, e de mitigar os efeitos dos custos de informação e de transação no processo de intermediação. Assim, custos de adquirir informação e fazer transações financeiras criam incentivos para a emergência de mercados e instituições financeiras. Em um mundo com informação perfeita, mercados completos sem fricções, instituições financeiras não seriam necessárias, uma vez que ofertantes e demandantes de fundos poderiam negociar diretamente. A ausência de informação perfeita sobre as oportunidades relacionadas aos investimentos produtivos faz com que as instituições financeiras tenham um papel no financiamento do investimento, uma vez que poupadores freqüentemente não são capazes de selecionar as melhores oportunidades de investimento, ao mesmo tempo em que os investidores podem não encontrar as melhores oportunidades de aplicação de seus recursos em projeto de terceiros. (PAULA, 2013).

A Teoria Moderna da Intermediação Financeira tem sua origem na “velha” abordagem de intermediação financeira de Gurley; Shaw (1955, 1960), que defende que o papel básico dos intermediários financeiros - enquanto transferidores de recursos das unidades superavitárias para as unidades deficitárias - é retirar do mercado uma parte dos títulos privados primários e substituí-los pela circulação de títulos secundários, de sua emissão. Para Paula (2013), entende que a função primária dos intermediários é emitir dívida contra si próprio, dívida indireta, em solicitar fundos emprestáveis das unidades de gastos superavitárias, e alocar esses fundos emprestáveis entre as unidades deficitárias cuja dívida direta eles absorveram. Os autores fazem, portanto, uma distinção entre financiamento direto, no qual as unidades deficitárias emitem títulos primários diretamente às unidades superavitárias, e financiamento indireto, em que os intermediários financeiros, com base nos depósitos disponíveis – fornecido pelas unidades superavitárias – adquirem títulos primários das unidades deficitárias, que irão compor sua carteira com títulos, concedendo-lhes um crédito. O financiamento direto era uma forma limitada de financiamento devido à dificuldade de avaliação de riscos por parte dos poupadores. Nesta abordagem, a funcionalidade do

sistema financeiro pode ser vista como relacionada à alocação eficiente de recursos poupados entre as diversas oportunidades de investimento produtivo, sendo o volume desses recursos determinado externamente ao sistema, proporcionando uma maior flexibilidade e eficiência na transferência de fundos na economia, inclusive no que se refere à diminuição do risco para poupadores. Assim, os intermediários financeiros têm uma função especial na economia, de atuar como transformadores de maturidades, compatibilizando as necessidades de financiamento dos investidores com desejos de poupança dos poupadores, ao transformarem ativos ilíquidos e de mais longa maturidade – empréstimos – em ativos líquidos de maturidades mais curta – depósitos (PAULA, 2013; LAURI, 2003).

Figura 1- Fluxo de fundos por meio de sistema financeiro



Fonte: Andrade (2014, p.17).

A atividade de intermediação financeira nasceu da necessidade da destinação eficiente dos recursos financeiros disponíveis dos diversos agentes econômicos superavitários aos diversos agentes econômicos deficitários. As operações financeiras de transferência de recursos dos agentes econômicos superavitários para os deficitários poderiam ser diretas, entretanto, os agentes econômicos superavitários, em sua maioria, não têm como foco de suas atividades a destinação de seus recursos excedentes, com vistas a financiamento dos agentes econômicos deficitários. (ADEMIR et al, 2014). É nessa lacuna entre agentes econômicos superavitários e deficitários que surge o intermediário financeiro. Portanto, os intermediários

financeiros proporcionam o encontro dos recursos financeiros excedentes dos agentes econômicos superavitários com a necessidade de financiamento dos agentes econômicos deficitários. Os primeiros receberão juros sobre os recursos financeiros disponibilizados. Os segundos pagarão esses juros, acrescidos das receitas operacionais da intermediação, necessárias para cobrir os custos e as despesas dos intermediários, além de seus lucros.

De acordo com Paula (2013), a teoria moderna da intermediação financeira, por sua vez, está fundamentada na existência de falhas de mercados decorrentes da presença de informação assimétrica e/ou imperfeita, desviando assim do paradigma clássico de mercados perfeitos. Deste modo, as instituições financeiras têm como função principal a redução de custos de transações decorrentes das assimetrias informacionais e sua funcionalidade deriva da correção de tais falhas. Tais instituições têm informação privilegiada - o que lhes conferem uma vantagem comparativa sobre os mercados de capitais - o que lhes permitem monitorar de forma eficiente os tomadores de crédito, minimizando os custos de agenciamento entre tomadores e emprestadores de recursos.

Bancos podem formar relações de longo prazo com as firmas, e através de monitoramento contornar parcialmente os problemas de risco moral e seleção adversa, que são inerentes à atividade de intermediação financeira. Assim, se o banco tiver uma relação próxima com seus tomadores, isto o capacita a ter boas informações sobre os prospectos futuros dos projetos financiados, permitindo inclusive um melhor acompanhamento destes. Argumenta-se que os bancos podem assim reduzir o grau de informação imperfeita e assimétrica entre ofertantes e usuários dos fundos, uma vez que nem todos os poupadores têm tempo, inclinação ou expertise para monitorar o risco de *default* dos tomadores de crédito. Portanto, Paula (2013), afirma que a teoria de monitores delegados sustenta que as instituições financeiras são coalizões de agentes que avaliam projetos, investem em determinados projetos de alto valor e dividem os retornos sobre o seu portfólio de projetos; beneficiam-se, assim, de ganhos de escala na atividade de monitoramento, reduzindo o custo de obtenção e/ou processamento de informações. Atuam, assim, como monitores delegados em benefício dos poupadores - ou seja, são agentes aos quais os emprestadores - depositantes - delegam a função de monitorar o comportamento dos devedores, com o objetivo de assegurar que os empréstimos sejam honrados. Uma das vantagens dos intermediários financeiros é sua capacidade de diversificação, que diminui os custos de intermediação. Portanto, os

intermediários produzem informação sobre investimentos potenciais, informação esta que não pode ser produzida de forma eficiente no mercado de títulos, além de diminuir a dispersão do retorno dos empréstimos dos bancos.

Os bancos fornecem liquidez aos ativos financeiros e diversificam oportunidades para poupadores e investidores, sendo que sua funcionalidade repousa na redução dos custos de transação da atividade de financiamento (custo monetário de uma transação financeira, custo de monitoramento, custo de busca e auditoria). Esta teoria supõe que na ausência da existência do banco, a estrutura de custo/retorno do poupador e do tomador de crédito seria maior, em função do maior custo de transação. Em outras palavras, bancos reduzem os custos de busca através de seus canais de distribuição (rede de agências, internet, telefone etc.), além de poderem reduzir os custos de negociação através do uso de contratos padrões de crédito. (MATHEWS; THOMPSON, 2008, p. 38-39). Em particular, firmas menores e menos conhecidas utilizam os bancos como fonte de financiamento devido aos custos relativamente menores junto com a vantagem da capacidade superior dos bancos de monitoração e seleção.

Nesse sentido, Diamond; Rajan (2000) defendem que o capital próprio de um banco afeta sua capacidade de financiamento bem como sua capacidade de receber os pagamentos de seus tomadores, ou o desejo de liquidá-los. Os autores acrescentam ainda que a segurança e robustez do sistema financeiro com um todo justificam a regulação da indústria financeira. Contudo, a regulação de intermediários financeiros, especialmente dos bancos, é custosa, devido aos custos diretos de administração e de emprego de supervisores, além de custos indiretos gerados pela supervisão prudencial, mas pode gerar rendas para os intermediários regulados no caso de aumentar as barreiras de entrada e saída do mercado. Em suma, considera-se que o marco regulatório é fundamental na atividade de intermediação financeira e estabilidade do sistema financeiro.

Os intermediários financeiros têm capacidade de absorver riscos uma vez que sua escala permite uma diversificação da carteira de investimentos, entendida como necessária para oferecer segurança requerida pelos poupadores. Desse modo, os intermediários financeiros não são apenas agentes que selecionam e monitoram os tomadores de crédito em nome dos poupadores, constituindo-se na realidade em contraparte ativa que oferecem um produto específico que não pode ser oferecido pelos investidores individuais aos poupadores, que é a cobertura de risco. Para tanto, eles usam sua reputação e suas operações de balanço e

fora do balanço (SCHOLTENS; WENSVEEN, 2000, *apud* PAULA, 2013). Assim, na perspectiva de teoria moderna de intermediação financeira, segundo Paula (2013), um sistema financeiro funcional seria aquele que provê a melhor distribuição de informação para guiar consumidores e poupadores na alocação intertemporal da renda e riqueza, contribuindo para superar (parcialmente) a assimetria de informações entre poupadores e investidores, o que contribui para um melhor gerenciamento de risco na atividade de intermediação financeira. Ao mesmo tempo, permite reduzir os custos de transação na atividade de intermediação, concorrendo, assim para a melhor alocação de recursos disponíveis para impulsionar o crescimento (LEVINE, 1997; MERTON, 1993; SCHOELTENS; WENSVEEN, 2000).

As taxas de juros são altamente fragmentadas, para superar a anomalia de mercado, caracterizado por estruturas econômicas intensamente fragmentadas, exigem-se políticas de abertura comercial e financeira e a desregulamentação de mercados, particularmente os mercados de capitais, pois a responsabilidade pela fragmentação está nas políticas governamentais, pois uniformizam e organizam processos produtivos em toda extensão da economia. Aponta Mckinnon (1973) como distorções econômicas: a proteção tarifária, as licenças de importação, as concessões tributárias e o financiamento bancário a baixo custo, que favorecem pequenas elites urbanas e provocam desigualdade de renda entre poucos ricos e muitos pobres. Maleiane (2016), afirma que a idéia de repressão financeira está relacionada com a intervenção do governo, diretamente ou através do banco central, nas operações do setor financeiro. Consiste entre outras medidas, na fixação das taxas de juros para as operações passivas (depósitos) e para operações ativas (créditos) abaixo do seu nível de equilíbrio e na não remuneração das reservas obrigatórias dos bancos comerciais. (MCKINNON, 1973).

Para que as distorções sejam eliminadas é necessária cuidadosa política de liberalização que opte pelo mercado interno de capitais, porque é dele que ocorre o mau uso do trabalho na terra e impede o desenvolvimento da capacidade empresarial. Salienta Mckinnon (1973) que o mercado de capitais fragmentado é indício de economia subdesenvolvida, pois nela existe falta de dotação de fatores ou de capital próprio e oportunidades limitadas de crédito e financiamento externo. Afirma Fabiano (2009), que para corrigir o estado de fragmentação de um país é necessário a liberação das taxas de juros nos mercados financeiros. Essa reorganização do mercado de capitais deve tentar eliminar o grau

de dispersão das taxas de retorno social dos investimentos existentes e dos novos investimentos sob controle empresarial doméstico. O objetivo é alcançar o padrão de desenvolvimento econômico no qual a eficiência do mercado de capitais permita a igualdade entre retornos sobre ativos físicos e financeiros, induzindo desse modo, altas taxas de poupança e investimento. Um mercado de capitais fragmentado e limitada é uma das características da econômica subdesenvolvida. Nele há escassez de capital próprio, limitadas a oportunidades de crédito e financiamento externo e de investimento em geral. Piketty, (2013), usando os modelos econômicos mais simples sobre a hipótese de concorrência pura, tanto dos mercados de capital como dos mercados de trabalho, a taxa de rendimento do capital deveria ser exatamente igual a produtividade marginal do capital, isto é, a contribuição de uma unidade adicional de capital ao processo de produção considerado.

A realização de uma análise na qual a moeda faz parte do processo de acumulação de capital físico, o preço é estabelecido pela oferta e procura de moeda nominal, especificamente, a expectativa do comportamento futuro dos preços exerce influência na decisão dos indivíduos no que se refere à retenção de saldos reais de caixa. Na economia fragmentada não existe mercado de crédito e de capitais organizados, por isso as pequenas e médias unidades produtivas dependem praticamente só do autofinanciamento. Essa situação impossibilita a distinção clara da existência de unidades ofertadoras e demandadoras de fundos líquidos no processo de acumulação de capital, sem deixar fora o governo que nem bem consegue pagar suas despesas. (MCKINNON, 1973, p. 283).

Relata ainda o autor, que a demanda de moeda, e os retornos sobre a mesma, devem crescer com o aumento da produtividade do capital, na medida em que as taxas de juros e novas tecnologias desloquem as atividades empresariais para setores mais produtivos e mais intensivos de capital, podendo ocorrer com isso uma elevação tanto em função do aumento do investimento auto-financiado, como também pela ampliação física do sistema bancário, pois o mesmo tem a capacidade de ampliar o fluxo de créditos-depósitos. A demanda de saldos reais de caixa se torna mais significativa na presença de políticas desinflacionárias e de manutenção de taxas de juros elevadas. Tudo isso leva ao aumento do retorno real sobre a moeda, o que conduz a uma maior propensão a poupar e a investir.

De acordo com Fabiano (2009), O autofinanciamento faz parte das economias subdesenvolvidas nas quais praticamente não existem os mercados de capitais ou funcionam

de modo inoperante. Com base nisso, Mckinnon (1973) afirma a necessidade da plena liberalização dos mercados financeiros para superar o estágio financeiro subdesenvolvido. Desse modo, as taxas de retorno sobre a moeda se tornariam mais altas, o que é importante para que fornecedores externos de fundos se estimulem a investir, sem contar que o crédito bancário se tornaria mais acessível. Ele defende também que os bancos devem praticar spreads que possibilitem retornos reais adequados aos seus depositantes. E o aumento da eficiência dos empréstimos bancários também faria crescer a participação da moeda nas atividades de investimento e produção, eliminando os índices de repressão financeira no processo de acumulação de capital.

Nos países com economia subdesenvolvida grande parte do crédito bancário vai para aqueles tomadores privilegiados tanto privados quanto oficiais a quem se cobram taxas de juros subsidiadas, mais baixas ao seu custo de oportunidade. Dessa forma, mesmo que a maior parte dos recursos se origine de pequenos agricultores e industriais e de unidades familiares urbanas, com remuneração real negativa, eles não são promovidos financeiramente, porque os bancos preferem atender os agentes da economia tradicional de reconhecimento público. Então os recursos são canalizados para financiar mineradores, exportadores primários, importadores de bens destinados ao consumo restrito de algumas classes sociais, especuladores em mercados agrícolas, altos comerciantes (MCKINNON, 1973).

O autor diz que esta é a explicação que os recursos a serem destinados ao crédito são escassos. Fabiano entende que existe ainda em alguns países a determinação de tetos para taxas de juros ativas e passivas, atreladas a indexadores arbitrários que não corrigem o valor real da moeda. Em outras palavras, os bancos monopolizam e marginalizam grande parte dos potenciais tomadores, ou precisam pagar taxas adicionais que aumentam o custo do capital. Diante disso, governos que prestam atenção a esses aspectos procuram reduzir os efeitos da depressão financeira aos setores mais prejudicados, adotando políticas, como seguros agrícolas, financiamento de estoques reguladores e programas de comercialização, entre outros, mas isso não resolve a falta do amplo acesso ao financiamento da economia marginal. A solução é adotar uma estratégia de anti-repressão financeira que envolve a elevação das taxas de juros dos empréstimos bancários em geral, que aumentaria o grau de intermediação financeira. E diante da ineficácia de políticas, como a baixa da taxa de juros, o racionamento do crédito, a alternativa é a elevação da demanda da moeda simultaneamente ao controle da

oferta de liquidez e a consequência imediata seria o aumento do retorno esperado sobre os depósitos bancários. Em resumo, segundo o autor, a solução dos problemas de crescimento dos países de economias atrasadas constitui-se da adoção de reformas que possibilitam estratégias de liberalização financeira.

Em relação às novas regras de adequação de capital da Basiléia que vincula os custos dos empréstimos dos países em desenvolvimento aos rating das agências de classificação de risco de crédito, Freitas; Prates (2002), salientam que além de procurarem resolver o problema da inadequação dos sistemas de avaliação e monitoramento de crédito dos bancos, constituem um instrumento fundamental para reforçar a “disciplina de mercado”. As agências de ratings tornaram-se agentes fundamentais dos mercados financeiros internacionais no contexto atual de predominância das finanças de mercado. Sua função primordial é exatamente avaliar a capacidade de pagamento dos devedores e tornar pública e homogênea essa informação. Para isso, elas dispõem, em princípio, de informações mais amplas e de uma maior expertise na apreciação dos riscos de crédito, relativamente às instituições financeiras (ORLÉAN, 1999). A redução de uma nota funciona como um sinal de alerta para o conjunto de comunidade financeira, provocando uma mudança de comportamento de todos os participantes do mercado.

2.3 PRINCIPAIS FUNÇÕES DO SISTEMA FINANCEIRO

Neste subcapítulo discutimos os mecanismos de financiamento.

2.3.1 Mecanismos de financiamento

O poder de compra suplementar criado pela atividade bancária levará então a um produto ampliado e a renda adicional aos agentes econômicos. Este poder de compra criado através de crédito ao empresário produtivo tem efeitos sobre a evolução geral da economia. O crédito ao consumo é apenas uma transferência de recursos entre agentes. Lins (1995) argumenta que o investimento pode modificar uma parte da estrutura econômica. O crédito recém-criado, não sendo a contrapartida de uma quantidade de moeda já presente na economia e sendo um aumento de demanda sem oferta adicional correspondente, tem efeitos

inflacionários pelo crescimento da massa monetária no circuito econômico. Assim que a oferta cresça como resultado da expansão do investimento, haverá pressões baixistas sobre os preços e a economia voltará gradualmente ao equilíbrio.

A visão dos bancos através de uma teoria de investimentos coloca-os numa posição de independência em relação a seus clientes, sobretudo quanto às iniciativas das empresas. A independência e a força das instituições financeiras repousa em sua faculdade de criação de recursos e principalmente na promoção de uma concentração destes recursos. Lins (1995, observa que os bancos interferem, portanto, sobre a destinação do crédito que servirá de base para a ampliação da capacidade produtiva. A demanda pelos recursos que eles oferecerão será determinada pelas decisões de investimento das empresas. Desta maneira, as instituições financeiras participam em vários níveis do processo de desenvolvimento: por serem detentoras do crédito, por participarem de alguma maneira da decisão sobre a utilização do mesmo-ao determinarem as condições do contrato de crédito - e pelo conseqüente aumento de sua participação política e institucional na organização econômica. Os bancos entram em cena no caso em que os títulos não sejam pagos, para fornecer a moeda necessária e, de maneira mais importante, juntando todos estes títulos e constituindo um fundo de crédito. Assim surgiu o crédito bancário. À medida que o sistema bancário se desenvolve, os excedentes dos produtores (o capital inativo) são depositados nos bancos e permitem a ampliação do sistema de crédito bem como sua valorização fora da esfera produtiva.

As principais atividades dos bancos: primeiro, são intermediários nas relações de pagamento. que eles ampliam pela concentração destes pagamentos e as compensações de suas diferenças locais; segundo, transformam capital monetário inativo em capital monetário ativo; terceiro, reúnem na forma de dinheiro as rendas de todas as classes e colocam-nas à disposição dos capitalistas. Os bancos passam a remunerar os depósitos que lhes são confiados e, para permitir sua expansão, eles abrem filiais. Com o desenvolvimento da atividade bancária, a empresa vê suas relações com os bancos modificadas. (HILFERDING, 1981). A concorrência intercapitalista transforma, o crédito em um importante instrumento na luta por mercados. O crédito torna possível a expansão da planta de produção e assim do produto total e da massa de lucros. As empresas tomam-se dependentes dos bancos (LINS, 1995, p.10). Para Schrickel (2000), Tamborlin *et al.* (2015, p.225), crédito é “[...] todo o ato de vontade de alguém para destacar ou ceder, temporariamente, parte do seu patrimônio a um

terceiro, com a expectativa de que esta parcela volte à sua posse integralmente, após decorrido o tempo estipulado”. Especificando, o crédito bancário é um caso particular de crédito definido como “[...] um direito que o Banco adquire, através de uma entrega inicial em dinheiro (real ou potencial) a um cliente, de receber desse cliente, o valor em dívida, em datas futuras, uma ou várias prestações em dinheiro cujo valor total é igual ao da entrega inicial, acrescida do preço fixado para esse serviço [...]”.

A análise de crédito é fundamental no processo de decisão de crédito, uma vez que apresenta a situação presente do devedor, elaborando um parecer que demonstra de forma clara e objetiva o desempenho econômico e financeiro do cliente. Segundo Sousa (2012), o objetivo primordial da análise de crédito reside na definição de procedimentos de análise, de forma a identificar o grau de risco na concessão de crédito desenvolvendo para tal, ferramentas que permitem identificar os riscos existentes na informação disponibilizada de forma a diminuir o risco de incumprimento. Os bancos avaliam o risco e a qualidade do crédito através de indicadores quantitativos e qualitativos. Desta forma, a análise de crédito pode ser feita de forma subjetiva ou objetiva, de acordo com os indicadores utilizados (SOUSA, 2012). A análise subjetiva: baseada na experiência adquirida e na sensibilidade de cada analista no que respeita à viabilidade do crédito; Análise objetiva: foca-se nas metodologias estatísticas de forma a apurar resultados matemáticos que testam a sua capacidade de pagamento.

São identificados seis elementos a ter em conta quando se fala em crédito bancário, são eles: a finalidade, o prazo, o preço, o montante, o risco e as garantias, sendo estes dependentes uns dos outros. Aquando da apresentação do pedido de crédito por parte do cliente, torna-se fundamental para a instituição financeira saber qual a utilização que o cliente vai dar a tal financiamento. Sousa (2012), salienta a necessidade de assegurar que a finalidade do crédito é legal e se está em conformidade com a política de crédito definida pelo banco. Nesse sentido, o montante do crédito está diretamente relacionado com a finalidade do mesmo, sendo determinado em função do valor do bem a adquirir e das próprias necessidades do cliente. O montante deve ser justificado por necessidades efetivas e limitado a essas necessidades, de forma a eliminar a possibilidade de ocorrer excessos que conduzam a prejuízos. Quanto à expansão do crédito, Ludwig Mises (2010), afirma que a origem dos juros não decorre de uma necessidade de equilibrar a oferta e a demanda por empréstimos existente

no mercado. Ao contrário, a função do mercado de empréstimos, que no jargão comercial é denominado mercado financeiro – quando se trata de curto prazo – e mercado de capitais – quando se trata de longo prazo, consiste precipuamente em ajustar as taxas de juros estabelecidas nas transações financeiras à diferença de valor entre os bens presentes e os bens futuros. Essa diferença é a verdadeira origem do juro. Um aumento na quantidade de moeda, por maior que seja não conseguirá, no longo prazo, influenciar a taxa de juros. Nenhuma lei econômica é tão impopular quanto a que afirma que as taxas de juros, em longo prazo, independem da quantidade de moeda. E assim, a expansão do crédito passa a ser considerada como um meio adequado para proporcionar “crédito barato”.

A curto prazo, a expansão do crédito provoca uma redução na taxa de juros. No princípio, o crédito adicional faz com que a taxa de juros caia para um valor menor do que o que prevaleceria num mercado não manipulado. Mas também é evidente que uma expansão do crédito, por maior que seja não conseguirá mudar a diferença de valor entre um bem futuro e um bem presente. No final das contas, a taxa de juros terá que retornar ao valor que corresponde a essa diferença de valor entre os bens. O autor destaca a redução artificial da taxa de juros em virtude da expansão do crédito gera a falsa impressão de que esses empreendimentos, que até então eram considerados inviáveis, agora são lucrativos. O dinheiro fácil induz os empresários a levar adiante empreendimentos que não seriam sequer iniciados se prevalecesse a taxa de juros ainda não reduzida. Com dinheiro emprestado pelos bancos, eles vão ao mercado, aumentando a demanda e causando, assim, uma elevação dos salários e dos preços dos bens de produção (LUDWIG, 2010).

Se a expansão do crédito fosse interrompida, esse aumento da atividade econômica evidentemente entraria em colapso, porque os novos preços e salários tornariam inviáveis esses novos empreendimentos. Mas se os bancos continuam a expandir o crédito, continuando assim a viabilizar negócios inviáveis, a atividade econômica continua se expandindo. Mas essa situação não pode continuar indefinidamente. São duas as alternativas: ou os bancos continuam a expandir o crédito, provocando assim um constante aumento de preços e uma crescente orgia especulativa, que, como em todos os casos de inflação desenfreada, termina numa “alta desastrosa” (*crack-up boom*) e no colapso do sistema monetário; ou os bancos param de expandir o crédito, antes que esse ponto seja atingido, produzindo assim uma crise econômica. Em ambos os casos a depressão é uma consequência inevitável. Ludwig (2010),

acredita que seja possível implementar uma política capaz de perpetuar o aumento da atividade econômica criado pela expansão do crédito e, ao mesmo tempo, evitar o colapso. As propostas elaboradas com o propósito de impedir a expansão do crédito são renegadas porque, supostamente, perpetuariam a depressão. Nada poderia ser uma evidência mais convincente da teoria que explica o ciclo econômico como uma decorrência de intervenções em favor do crédito barato do que a obstinada resistência em se abandonar as políticas favoráveis à expansão do crédito. Só quem ignorar os fatos da história econômica contemporânea poderá negar que medidas para reduzir a taxa de juros são consideradas desejáveis e que a expansão do crédito é considerada como o meio mais eficaz para que esse objetivo seja atingido. O autor defende que o fato de que o funcionamento suave da economia e o desenvolvimento continuado sejam freqüentemente perturbados por aumentos artificiais da atividade econômica e suas conseqüentes depressões não é uma característica inerente à economia de mercado. É, ao contrário, a conseqüência inevitável de repetidas intervenções feita com o propósito de propiciar empréstimos a juros baratos através da expansão do crédito.

2.3.2 Determinantes da Procura e Oferta de Crédito

A aplicar o modelo à Holanda e estima equações de oferta e de procura de crédito, sendo que o lado da oferta é captado com a introdução da taxa de juro de empréstimos e outra sobre títulos da banca. O lado da procura é captado pelas variáveis PIB real, empréstimos bancários a empresas, taxa de juro de empréstimos bancários e taxa de juro de longo prazo. Constata que a longo prazo o PIB real influência de forma positiva a procura de crédito, enquanto a taxa de juro mostra-se com sinal inverso. No curto prazo, e no modelo para a procura, o PIB mantém o mesmo sinal à semelhança da taxa de juro. Na vertente da oferta de crédito, a diferença entre as taxas de juro influência negativamente a oferta de crédito. Para Kakes (2000), o processo de intermediação envolve por um lado a demanda para crédito e por outro lado a oferta de fundos. A demanda para financiamento é feita por agentes que não tem recursos suficientes para financiar as suas despesas de consumo, oportunidades produtivas nomeadamente as famílias, o sector privado e o Governo. A oferta funda é feita para efeito de análise pelos bancos comerciais, sem descurar-se neste caso, dos depositantes que depositam nos bancos uma certa confiança para gerirem os seus fundos. Neste caso os agentes

deficitários recebem fundos e os aplicam na expectativa de ganharem um rendimento futuro elevado, e os bancos emprestam na expectativa de serem reembolsados o valor do empréstimo acrescido do rendimento do juro. De acordo com a teoria econômica, a procura por crédito além de depender da evolução das taxas de juro, é também função dos rendimentos futuros esperados pelos agentes econômicos e do seu nível de envolvimento atual. Segundo a abordagem estruturalista na teoria pós-Keynesiana, Paula et al, (2003), afirma que os bancos como qualquer outra forma, estão sujeitos a incerteza, portanto tem preferência por liquidez e suas decisões de portfólio são determinadas por trade-off entre rentabilidade e liquidez.

Admitindo que resultados incertos na economia sejam reflexos da oscilação negativa da atividade econômica, o que implica que uma redução do nível de atividade econômica, reduza a rentabilidade dos Projectos outrora rentáveis, Isto faz com que os indivíduos tenham meios, possibilidades de honrar os seus compromissos, desta feita o nível de procura de crédito reduza, assim como oferta devido a dificuldades que o aumento da incerteza cria na separação de riscos de crédito bons dos maus pelos emprestadores. Esta incapacidade de resolver o problema de seleção adversa os torna menos dispostos a emprestar, o que levará a um declínio no empréstimo e na atividade agregada (MISHKIN, 1997, P.9). Alguns economistas encontraram que algum país com altas taxas de inflação tem sectores bancários pequenos e ineficientes, neste contexto sugere que a inflação reduz o volume de empréstimo concedido pelos bancos para o sector privado, o que é consistente com a posição de que altas taxas de inflação induzem os bancos a racionar o crédito. Isto ocorre porque segundo o mesmo autor, a inflação é negativamente associada com taxa real do dinheiro, taxa real do bilhete do tesouro e com taxa real dos depósitos a prazo, o que implica que uma subida da taxa de inflação, reduza o valor real do retorno dos instrumentos atrás mencionados.

Como qualquer firma capitalista, bancos têm como principal objetivo a obtenção de lucro na forma monetária. Para tanto, tomam suas decisões de portfólio orientadas pela perspectiva por maiores lucros, levando em conta sua preferência pela liquidez e suas avaliações sobre a riqueza financeira, em condições de incerteza que caracteriza uma economia monetária da produção. Deste modo, os bancos enfrentam a escolha básica entre satisfazer os compromissos de empréstimo ou preservar a flexibilidade para maximizar a liquidez do seu ativo em um ambiente adverso (PAULA, 1999, p.14).

Quadro 1 - Função dos Intermediários Financeiros nas diferentes abordagens

Abordagem	Função
“Velha” Teoria da Intermediação Financeira	A função primária dos intermediários é emitir dívida contra si própria, dívida indireta, em solicitar fundos emprestáveis das unidades de gastos superavitárias, e alocar esses fundos emprestáveis entre as unidades deficitárias cuja dívida direta eles absorveram.
Assimetria de Informação	Bancos podem formar relações de longo prazo com as firmas, e através de monitoramento contornar parcialmente os problemas de risco moral e seleção adversa, que são inerentes à atividade de intermediação financeira. Instituições financeiras são assim coalizões de agentes que se beneficiam de ganhos de escala na atividade de monitoramento, reduzindo o custo de obtenção e/ou processamento de informações, atuando como monitores delegados em benefício dos poupadores ao monitorarem o comportamento dos devedores.
Custos de Transação	Instituições financeiras funcionam como uma coalização de agentes que busca explorar economias de escala derivadas do uso de tecnologias de transação e economias de escopo em função da sua diversificação de portfólio; ou seja, bancos fornecem liquidez aos ativos financeiros e diversificam oportunidades para poupadores e investidores, sendo que sua funcionalidade repousa na redução dos custos de transação da atividade de financiamento.
Regulação	Destaca a importância das regulações incidentes sobre a criação de moeda e os processos de poupança e de financiamento na economia, uma vez que a regulação afeta a solvência e liquidez da instituição financeira, dado que os bancos em particular por sua atividade típica de transformadores de maturidades se defrontam com o risco de insolvência e iliquidez.
Gerenciamento de Risco	A função principal dos intermediários financeiros é o gerenciamento de risco em suas diferentes formas - maturidade, inadimplência e mercado. Os intermediários financeiros gerenciam riscos de forma mais eficiente e menos custosa do que os demais agentes econômicos, pois sua escala de operação permite uma diversificação da carteira de investimentos, entendida como necessária para oferecer segurança requerida pelos poupadores.

Fonte: Paula (2013).

Os empréstimos bancários, entretanto, são, em regra, créditos de curto prazo e, portanto, não satisfazem completamente às necessidades de financiamento das empresas. Empreendimentos de maior fôlego geralmente necessitam, além de recursos que aliviem as restrições de liquidez, de recursos de mais longo prazo para cobrir – fund – o investimento. *Funding* é, assim, o processo pelo qual as famílias transferem, por um longo período, recursos para fi ruas endividadas, através da aquisição de ativos de longo prazo – tais como ações e títulos. Tendo adquirido esses recursos, os empreendedores podem repagar aos bancos o crédito de curto prazo que tomaram emprestado, fechando o circuito do fi nanciamento, que são fatores Condicionantes da Concessão de Crédito. (CASTRO, 2008).

De acordo com Lins (1995), as taxas de juros influenciam diretamente a tomada de crédito dos agentes econômicos por ser o preço básico deste crédito. Além disso, encarando este mesmo agente enquanto um detentor de recursos, as taxas de juros são um parâmetro considerado em uma decisão entre um investimento produtivo e a aplicação desses recursos disponíveis no mercado financeiro. A taxa de juros de referência para o conjunto da economia foi a praticada no mercado aberto em operações com títulos públicos. Para Jossefa (2011), o sistema financeiro joga um papel multidimensional no processo de desenvolvimento econômico porque a interação dos agentes econômicos na atividade econômica envolve custos de informação ou de transação resultados das imperfeições dos mercados, os quais devem ser minimizados. Para o efeito, é importante a existência de intermediários financeiros. A presença de intermediários financeiros contribui para mitigar os problemas decorrentes dos custos de transação e de informação, um fato que concorre para influenciar as decisões de poupança e de investimentos, e, por via disso, o crescimento econômico.

Os intermediários financeiros podem influenciar o crescimento através dos seguintes canais: Redução dos custos de aquisição e processamento de informação, e, portanto, melhoramento da alocação de recursos para as famílias; Fortalecimento do acompanhamento das operações das empresas, o que pode, por um lado, reduzir os níveis de racionamento de crédito, e, por outro, facilitar o fluxo de recursos dos aforradores para os investidores (JOSSEFA, 2011). Diversificação do risco, um fato que pode induzir os aforradores a direcionar a sua carteira de investimentos para projectos com retornos esperados elevados; Mobilização de poupanças individuais com vista a aprofundar o processo de crescimento econômico, um fato que permite fazer melhor uso das economias de escala; Uso da moeda

como um meio mais eficaz no processo das trocas, permitindo que os custos de transação sejam reduzidos, promovendo dessa forma uma maior especialização, inovação e crescimento econômico (MISHKIN, 2000; BENCIVENGA; SMITH, 1993; LA FUENTE; MARIN, 1996; DEVEREUX; SMITH, 1994; OBSTFELD, 1994). Um sistema financeiro com intermediários que cumpram cabalmente com as funções financeiras gera benefícios acrescidos para o crescimento econômico. De fato, a importância do sistema financeiro no crescimento econômico não reside apenas na necessidade de aumentar a quantidade do investimento, mas também na qualidade do mesmo (BECSI; WANG, 1997).

O sistema financeiro é parte integral do sistema nacional de inovação, uma vez que os arranjos de financiamento são fundamentais para o desenvolvimento de várias atividades. Uma estrutura financeira funcional é um pré-requisito para que uma dinâmica inovativa se desenvolva em uma economia. Contudo, para países em desenvolvimento, em particular com sistemas financeiros pouco desenvolvidos, a solução do problema de financiamento da atividade inovadora não é um resultado espontâneo do mercado. Assim, o alto grau de incerteza e risco que envolve o financiamento a inovação pode requerer algum tipo de arranjo financeiro estatal, principalmente quando um país não dispõe de mercado de capitais desenvolvido. Há, portanto, uma limitação estrutural das forças de mercado em resolverem o problema do financiamento dos investimentos em economias em desenvolvimento que buscam se desenvolver rapidamente (PAULA, 2004). De acordo com Matias (2006), a terceira mesa-redonda de Atlas personalidades do setor Bancário e PMEs identificaram as fragilidades das PMEs detectadas pelos bancos, que estão na origem de avaliação de risco elevadas e parte dessas são apontadas pelas PMEs como sendo geradas por algumas restrições impostas pelos bancos e conclui-se que as restrições e constrangimentos referidos, derivam de interesses divergentes defendidos por bancos e PMEs.

Quadro 2 - Objetivos dos Bancos Vs. Objetivos das PMEs

Objetivos dos Bancos	Objetivos das PMEs
Gerir os riscos dos créditos concedidos de forma a evitar perdas	Obter um financiamento sem restrições, de forma a obter flexibilidade em todas as atividades da empresa.
Dar uma grande prioridade ao valor criado para o acionista do banco, no cumprimento dos seus objetivos estratégicos de crescimento, produtividade e rentabilidade.	Obter financiamento e o suporte necessários para criar e desenvolver uma empresa e torná-la próspera e assegurar um rendimento satisfatório.
Dividir a estrutura em unidades e fileiras autônomas, a fim de maximizar a produtividade, o rendimento e a contribuição de cada um, em prol dos benefícios.	Encontrar fontes únicas para conjunto de produtos e serviços personalizados e completos, a fim de melhorar os resultados da empresa.
Rotação de funções dos colaboradores do banco, em função dos planos de carreira e de imperativos de flexibilidade	Intensificar a interação personalizada com vários segmentos de clientes, a fim de reduzir o déficit de informação e instalar uma confiança recíproca.
Reorganizar a rede de agências e limitar os serviços de fraca margem, a fim de reduzir os custos e melhorar a rentabilidade (no curto prazo).	Ter acesso máximo aos empréstimos e serviços
Colocação da informática ao serviço de numerosos aspetos das atividades bancárias.	Criar e manter relacionamentos pessoais com a gestão da agência bancária, a fim de assegurar que as decisões relativas aos empréstimos tenham em conta as competências e as características do responsável da empresa.

Fonte: Matias (2006, p. 13).

As PMEs são na sua maioria empresas com uma definição estratégica muito incipiente, não tendo atingido o estágio de desenvolvimento necessário para implementação de uma estratégia independente de evolução. Por outro lado, são empresas com dificuldades em conseguir obter os capitais externos necessários á satisfações das suas necessidades financeiras, devido entre outros fatores á opacidade da informação que transmitem. (MATIAS, 2006, p. 13).

As PMEs apresentam de um modo geral, uma estrutura financeira com uma dupla característica: fraca dotação em capitais próprios ao nível das atividades correntes e de investigação e sob redimensionamento do passivo de curto prazo em relação ao de longo prazo, oque gera uma forte pressão sobre a tesouraria das empresas e ao propiciarem situações

de incumprimento de obrigações contratuais, também facilmente minam a credibilidade das empresas no mercado. De acordo com Carneiro (2017), a concessão de crédito consiste, de forma sucinta, num fornecimento de capital ao cliente, permitindo que este tenha acesso a bens e serviços que, de outra forma, não teria acesso ou que demorariam a ser adquiridos. Dado o risco envolto nesta atividade é necessária a definição de um processo de concessão de crédito ágil, que assegure a qualidade da informação prestada pelo cliente, assim como uma eficaz transmissão da mesma entre os diversos intervenientes neste processo, atenuando assim o risco inerente à atividade creditícia. Dentro das operações ativas, a mais importante é sem dúvida o crédito sobre clientes, que constitui também a principal fonte de rendimentos que alimenta a conta de exploração das instituições bancárias. O crédito a curto prazo ou a médio e longo prazos pode ser concedido através de várias formas contratuais, como a conta corrente, o desconto de letra e outros títulos, a escritura pública, a troca de correspondência, o crédito documentário, o contrato de leasing, ou o descoberto (CAIADO; CAIADO, 2008, p. 213) que, face a assimetria de informação lhes impõem prêmios de risco relativamente mais elevados e uma preferência restrita pelo crédito de curto prazo, em detrimento do crédito de longo prazo. Os autores afirmam ainda que para apreciação dos pedidos de crédito obedeça a vários critérios, sendo de salientar entre outros os seguintes: análise dos elementos históricos, atuais e provisionais do proponente; os dados do projeto e sua viabilidade técnica, económica e financeira; o risco da aplicação a que o crédito se destina e o sector de atividade; as garantias prestadas; o perfil, a imagem e as relações financeiras havidas ou existentes entre a empresa proponente e o banco; o grupo económico onde está inserida a empresa proponente; a política geral do banco. A manifestação de opacidade informativa da generalidade das empresas não facilita o estabelecimento de relações de confiança com as instituições financeiras prazo. A dificuldade sentida em obter crédito a baixo custo, conjugada com a elevada cobrança fiscal sobre os lucros, continua a não incentivar as empresas a não proporcionarem informação financeira fiel á sua realidade, existindo o recurso generalizado ao *window dressing*.⁷ (MATIAS, 2006, p. 20).

De acordo com Costa (2001), alguns dos problemas enfrentados pelos bancos encontram-se relacionados com o financiamento de projectos de risco elevado. As razões das

⁷ Expressão que significa a manipulação da informação contabilística, com objetivo de distorcer a realidade económico-financeira da empresa.

dificuldades atravessadas pelos bancos em dois grupos: razões cíclicas (recessão econômica, empréstimos elevados concedidos a alguns clientes) e razões estruturais (desintermediação financeira, globalização dos mercados, inovação financeira, etc.). A análise de risco do crédito e o controle do crédito concedido pelos bancos apresentam-se vitais para a atividade bancária. Apesar da supervisão dos bancos, observa-se que os créditos que os bancos possuem em carteira contêm empréstimos de risco demasiadamente elevado. A competição parece ter levado os bancos a tomarem comportamentos mais agressivos, o que poderá ter provocado acréscimos de risco nas suas carteiras de crédito. Por outro lado, a existência de assimetrias de informação tem levado igualmente os bancos a suportar custos acrescidos para superar esta dificuldade. Existem estratégias por parte das empresas para esconder a informação gerada na sua atividade, podendo a empresa dissimular uma posição de lucro se houver maiores vantagens em esconder essa informação do que fornecê-la.

Para os indicadores de ordem quantitativa utilizados pelos bancos para a análise do risco de crédito normalmente revelam o desempenho da empresa analisada no período de referência. Esses indicadores, normalmente traduzem informações sobre a situação passada da empresa e podem traduzir expectativas do banco sobre o sucesso da empresa. Sousa (2012). A perda de reputação poderá estar relacionada com o anúncio de um mau resultado o que pode conduzir a uma taxa de juro acrescida no período seguinte. Diversos estudos analisam as condições de um contrato óptimo.

Para analisar as condições de um contrato óptimo no relacionamento de longo prazo com a empresa, Eber (2000); Mojon (1996), privilegiam o contrato óptimo no momento em que o crédito é solicitado, através da taxa de juro negociada com o banco. Stiglitz; Weiss (1981) analisam o contrato óptimo de acordo com a existência de colaterais. Diamont (1991) baseia a sua análise na capacidade de observação sobre a atividade da empresa. Pollin e Vaubourg (1996) fundamentam a sua análise em contratos repetidos, que são efetuados entre a empresa e o banco. Estudos empíricos mostram que há uma proporção ótima para o crédito duvidoso que não deve exceder 3 % do crédito total. O estabelecimento de relações eficazes das empresas com a banca e demais entidades, pressupõe, das primeiras o conhecimento dos modos de funcionamento e das potencialidades do crédito oferecidas, para que possam á partida, optar pela modalidade de financiamento e apoio mais adequado às necessidades do seu investimento. (VIDEIRA *et al.*, 1982, p. 7). O sistema de crédito é um conjunto de

mecanismos sociais dedicados á coleta de capitais de empréstimos e sua canalização rumo ao processo de acumulação. O sistema de crédito tende a assumir uma estrutura piramidal: ele se baseia no crédito comercial e, sobre esta base se adicionam sucessivas camadas de crédito bancário, interbancário e do banco central. De acordo com a revista⁸, O poder do banco central para afetar as taxas de juro deriva da sua posição pivotal no mercado monetário. Devido á sua posição especial, o banco pode afetar os termos e o preço nos quais o capital do empréstimo é transacionado no mercado monetário, afetando assim, as taxas de juro em toda economia (SOUSA, 1992).

Para os bancos são capazes de analisar os projetos disponíveis e decidir quem pode ou não receber os recursos, pois os credores possuem mais informações sobre o produto/mercadoria que os devedores e com isso os bancos conseguem distinguir os devedores de alta e baixa qualidade, ou seja, os que pagam e os que não pagam suas dívidas. Diminuem os problemas de informações assimétricas, sendo importante entender o banco não apenas como um intermediário comercial e sim um produtor de informações, que através do relacionamento com os devedores tem um papel fundamental para a eficiente alocação de recursos no mercado de crédito. (IVO *et al.*, 2016).

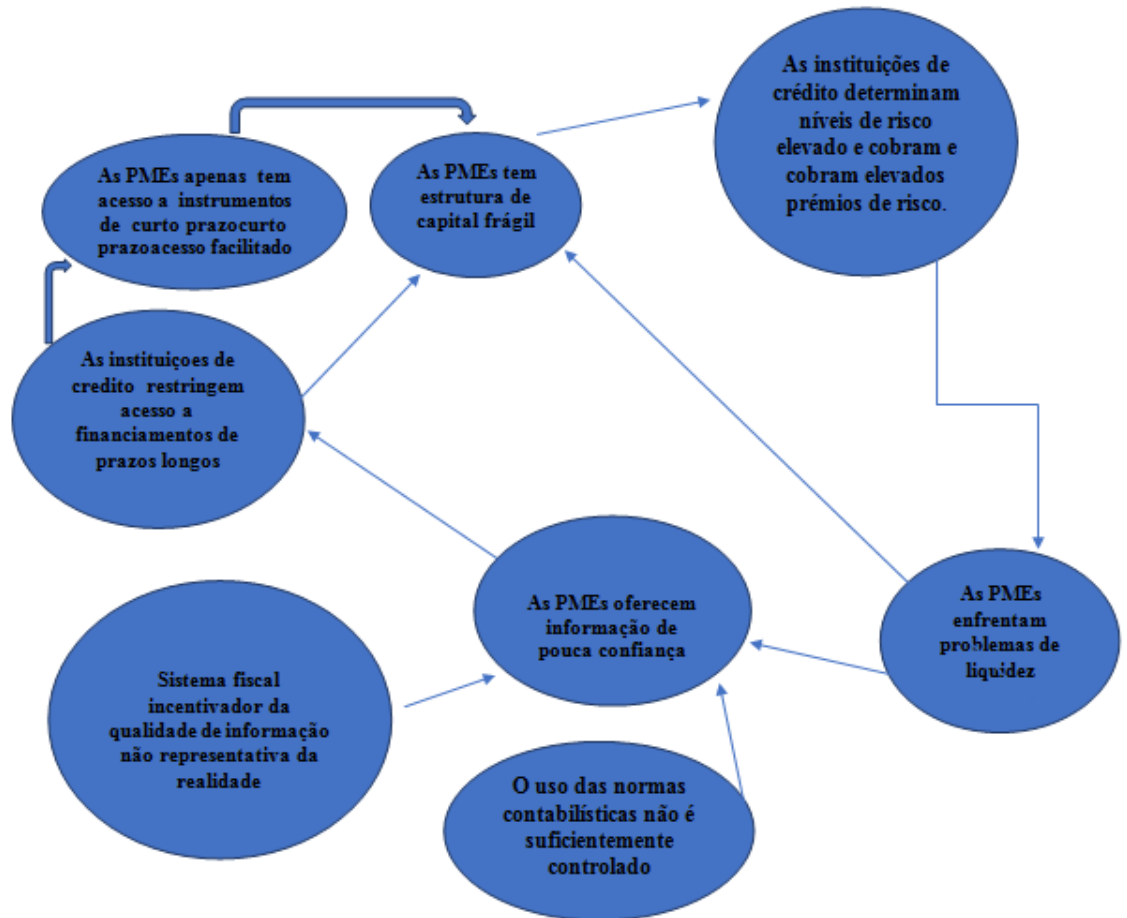
O compartilhamento de informações reduz a seleção adversa, melhorando informações do banco sobre os candidatos a crédito. Pagano; Jappelli (1993), em seu modelo, entendem que cada banco tem informações privadas sobre requerentes de crédito, mas nenhuma informação sobre candidatos não locais. Se os bancos trocarem informações sobre a qualidade do crédito de seus clientes, eles também podem avaliar a qualidade dos candidatos a crédito não locais e emprestar com segurança, como fazem com clientes locais. Os bancos possuem a vantagem de serem instituições preparadas para distinguir os bons dos maus projetos que demandam os recursos, através de sua capacidade de proceder à análise de crédito. (BAE; GOYAL, 2009). De acordo com Varian, (2006), em mercados caracterizados pela assimetria de informação torna-se indispensável à seleção entre transações de maior e menor risco, a fim de que possíveis perdas sejam evitadas, ou seja, um credor (banco) com maior capacidade de reunir informações pode mais facilmente distinguir entre alto e baixo risco, aumentando assim sua utilidade esperada. Na medida em que os bancos são capazes de identificar bons projetos,

⁸ Est. Econ., São Paulo, V.29, I, p.23-45 -janeiro-março 1999. Trata com mais profundidade a teoria horizontalista da moeda e de crédito-Uma análise crítica. (2003).

seus ganhos também crescem, implicando em mais investimento em produção de informação, que por sua vez implica em aumento da eficiência no processo de seleção entre as transações. (TSAI; CHANG; HSIAO, 2011).

No entendimento de Matias (2006), os problemas no acesso ao financiamento bancário surgem quando se confronta a teoria econômica e financeira com a realidade, estando localizados em torno da qualidade e quantidade da informação prestada. As Teorias tradicionais da eficiência dos mercados competitivos baseiam-se no processo de existência da informação perfeita a cerca das empresas e o seu livre e total acesso por parte de todos intervenientes nesse mercado, pelo que também nenhum parceiro financeiro de forma unilateral tem capacidade para dominar o mercado. A informação é considerada um bem exógeno e tem contornos de bem público – existência de consumo rival ou de exclusão no acesso. No entanto a determinação de custos e benefícios associados à sua obtenção gera uma grande quantidade de imperfeições. Tipicamente os credores, onde se incluem os bancos, enfrentam um problema de assimetria de informação, pois não conhecem plenamente as características das PMEs, se enfrentam com um problema informacional relacionado com uma eventual não compreensão da forma de cálculo do prémio de risco atribuído ao financiamento solicitado (MATIAS, 2006, p. 36). A existência de um ciclo vicioso pode-se explicar começando pela fraca rentabilidade apresentada pelas PMEs, que promove o aparecimento de performance económica-financeira debilitada. Essa situação por sua vez, intensifica o agravamento do nível de risco, prejudicando o acesso e as próprias características dos financiamentos obtidos que se refletem no excessivo peso dos passivos de curto prazo e encargos financeiros excessivos que por sua vez contribuem para a fraca rentabilidade e o ciclo vicioso continua.

Figura 2 – Ciclo Vicioso no Financiamento Bancário das PME's



Fonte: Fórum Para a Competitividade das Empresas Portuguesas (2004, p. 23).

Para se ultrapassar esta dificuldade e de forma a romper o ciclo vicioso equaciona-se como fundamental a necessidade de serem as empresas a apresentarem informação credível, objetivo, quantificável e adequado á tomada de decisão de concessão de financiamento, o que passaria antes de mais, pela necessidade de certificação das contas e por uma política fiscal incentivadora (MATIAS, 2006, p.37).

O impacto positivo do compartilhamento de informações Os registros de crédito são uma resposta típica aos problemas de assimetria de informações entre os mutuários. Um registro de crédito é uma entidade pública ou privada que consolida informações sobre mutuários de credores. Muitos estudos ilustraram como a informação abrangente ajuda os credores prever o padrão do tomador de empréstimo. (OECD, 2009). A teoria prevê que as instituições de compartilhamento de informações aliviem os problemas de informação assimétrica das seguintes formas:

- a) combater a seleção adversa. Ao reduzir a assimetria de informação entre os credores e seguros que preços fora do mercado, resultando em maiores empréstimos mutuários, os registros de crédito;
- b) combater o risco moral. Instituições de compartilhamento permitem que os empréstimos sejam estendidos a tomadores agregados; de crédito podem aumentar o custo de inadimplente, aumentando assim o pagamento da dívida (PADILLA; PAGANO, 2000).

Combater o monopólio da informação. Por outro lado, o compartilhamento de informações relacionadas a crédito benefício adicional de reduzir o monopólio da informação que um credor tem sobre seus tomadores. O compartilhamento de informações entre os credores revela a dívida dos tomadores exposição a todos os credores participantes, acabando por reduzir o endividamento agregado pessoas endividadas recebem menos crédito. (Bennardo; Pagano; Piccolo, (2009); OECD, (2009, p. 4). Ao trocar informações sobre seus clientes, os bancos podem melhorar seus conhecimentos sobre os candidatos características, comportamento passado e exposição atual da dívida. Em princípio, essa redução de assimetrias podem reduzir os problemas de seleção adversa nos empréstimos, bem como mudar os tomadores de empréstimos incentivos para pagar, tanto diretamente como mudando a competitividade do mercado de crédito. Também pode reduzir a incerteza de cada banco sobre a exposição total do mutuário, no contexto do banco múltiplo empréstimo. Se os bancos trocarem informações sobre a qualidade do crédito de seus clientes, eles também podem avaliar a qualidade dos candidatos a crédito não locais e emprestar com segurança, como fazem com clientes locais. O impacto do compartilhamento de informações sobre empréstimos agregados neste modelo é ambíguo. Quando os bancos trocam informações sobre os tipos de tomadores, o aumento empréstimos a tomadores seguros podem não compensar uma eventual redução nos empréstimos a tipos. (BROWN et al, 2009).

O compartilhamento de informações também pode criar incentivos para que os mutuários atuem de acordo com os interesses dos bancos. Os relatórios de crédito melhoram as informações disponíveis para “bancos externos” e, portanto, reduzem as informações aluguéis que “bancos internos” podem extrair. O autor mostra que, ao reduzir a barganha do banco poder nas relações de crédito, o compartilhamento de informações pode provocar um esforço maior para pagar pelos mutuários, Finalmente, quando um cliente pode pedir

emprestado a vários bancos, ele pode ter tanto o incentivo quanto a oportunidade de ter tanto crédito a ponto de acabar na inadimplência: os bancos podem estar prontos para crédito às pessoas já endividadas, cobrando-lhes altas taxas de juros e esperando recuperar seu dinheiro à custa de outros credores em caso de inadimplência. (BROWN *et al.*, 2009).

Para os fatores importantes na determinação de habilidade do banco central para influenciar as taxas de juro. Itoh e Lapavitsa (1998), argumentam que em primeiro lugar e de modo geral, a possibilidade monetária do banco central ser convertido num ativo de reservas (ouro, divisas internacionais, etc.). Se a moeda for conversível e, é evidente que a capacidade de o banco central afetar o volume do seu passivo circulante e, determinar o seu preço, depende do tamanho e das flutuações de suas reservas. Ser por exemplo o banco central confrontado com uma rápida perda de reservas devido a um colapso de sistema de crédito doméstico, as taxas de juro imediatamente sobem, mas isso não se deve a uma política deliberada do banco central. O banco apenas procura defender suas reservas. Em segundo, mesmo se o passivo monetário do banco central não for diretamente conversível num ativo de reservas, sua capacidade de influenciar as taxas de juro é limitada pela posição do balanço de pagamentos. Terceiro, a possibilidade de crise econômica e financeira, endêmica no capitalismo, também limita a capacidade de o banco central influenciar as taxas de juro. Esta limitação deriva da responsabilidade de o banco central manter a ordem no mercado financeiro e evitar um colapso do crédito (ITOH; LAPAVITSA, 1998).

2.4 CRÉDITO BANCÁRIO

A seguir vamos debruçar sobre intermediação financeira na concessão de crédito.

2.4.1 Intermediação Financeira na Concessão do Crédito

De acordo com Andrade (2014), o agente superavitário tem uma previsão de renda superior a de custos para determinado período, criando uma expectativa frequentemente conformada de gerações de popança. Os agentes deficitários, em contra partida, esperam gastar mais do que receber em certo intervalo de tempo, resultando em saldo negativo na sua projeção financeira. Os agentes equilibrados por sua vez, apresentam equilíbrio entre receitas

e despesas. A poupança gerada pelos agentes superavitários e a necessidade imposta aos agentes deficitários é uma evidente oportunidade de negócio para ambos os lados. Nesse sentido os agentes podem ou não realizar empréstimo diretamente, assumindo riscos e administração da operação ou contratar uma empresa que realize essa atividade.

É nessa segunda opção que se abre a oportunidade aos intermediários financeiros. Estes tem a função de mediar a relação entre os agentes econômicos superavitários e deficitários interessados, observando só riscos e administração da operação e oferecendo a sua especialização em troca da remuneração na forma de diferencial de taxas de juros. De fato essa aproximação facilitada pelos bancos e a intermediação financeira propriamente dita, sendo a função mais tradicional e importante do sector bancário. Para a concepção “clássica” de intermediação financeira, desenvolvida originalmente por Gurley e Shaw (1955)⁹, os bancos, ao criarem moeda, estão apenas intermediando a transferência de recursos (poupança) das unidades superavitárias para unidades deficitárias.

Deste modo, sendo meros intermediários neutros na transferência de recursos reais na economia, seu comportamento pouco afeta a determinação das condições de financiamento da economia. Os bancos comerciais funcionam, assim, apenas como uma correia de transmissão que intermédia a relação entre as autoridades monetárias e os agentes não-financeiros foi posteriormente desenvolvido por Eugene; Fama (1980), para quem o papel dos bancos é apenas o de prover serviços de pagamento. Em um sistema competitivo, a atividade de gerenciamento de portfólio dos bancos está sujeita ao teorema Modigliani-Miller, que estabelece a irrelevância de decisões de financiamento. Por conseguinte, a atividade bancária é passiva na determinação de preços e das variáveis reais da economia: “desde que bancos respondem aos gostos e oportunidades de demandantes e ofertantes de ativos de portfólio, eles são simplesmente intermediários, e o papel de um setor bancário competitivo no equilíbrio geral é passivo” (FAMA, 1980, p. 46).

Coube a um artigo originalmente publicado, em 1963, estabelecer os determinantes da atuação dos bancos comerciais a partir de fatores relacionados às oportunidades lucrativas destas instituições. Criticando o que chamou de “visão velha” do multiplicador bancário, segundo o qual os bancos são criadores “quase técnicos” de moeda e a criação de moeda

⁹ Para concepção “clássica” de intermediação financeira, no sentido de medir a relação entre os agentes deficitários e superavitários cf. Gurley & Shaw (1955) *apud* de Paula (2013).

bancária resulta de um ajustamento passivo a uma dada razão de reserva, Tobin mostrou que, na “visão nova” dos bancos comerciais, o volume de reservas não se constitui num constrangimento para o tamanho do banco, na medida em que o uso que eles fazem das reservas disponíveis pelo sistema bancário é uma variável que depende das oportunidades de empréstimos e das taxas de juros. (TOBIN, 1987). Assim, o tamanho do balanço dos bancos – o volume de seus ativos e passivos – seriam determinados pelo seu comportamento otimizador onde, num equilíbrio competitivo, a taxa de juros cobrada aos tomadores equilibra na margem a taxa de juros paga aos seus credores: “sem os requerimentos de reserva, a expansão do crédito e depósitos pelo sistema bancário deveria ser limitada pela disponibilidade de ativos a rendimentos suficientes para compensar os bancos dos custos de atrair e reter os depósitos” (TOBIN, 1987, p. 279).

Na “visão nova” dos bancos comerciais, foram desenvolvidos diversos modelos neoclássicos de firma bancária – cujo mais conhecido é o de Klein, (1971)¹⁰ – que caracterizam os bancos como firmas maximizadoras de lucro que procuram, de forma geral, atender as demandas dos tomadores e emprestadores de recursos até o ponto em que a receita marginal dos ativos se iguala ao custo marginal das obrigações. Esses modelos têm focado normalmente o problema da escolha pelo banco entre o ativo lucrativo (empréstimos) e um ativo líquido (reservas monetárias), buscando soluções de otimização na divisão de recursos entre empréstimos, que proporcionam retornos, e reservas, que devem ser retidas devido ao risco de iliquidez. De acordo Paula, há dois aspectos críticos nesses modelos: em primeiro lugar, que eles tomam a quantia de depósitos – passivo bancário – como dada, posto que os depósitos resultam das preferências dos depositantes, o que torna o balanço dos bancos em parte resultado direto de decisões tomadas por outros agentes; em segundo lugar, a dicotomia reservas versus empréstimos pode ser inadequada, considerando que empiricamente a acumulação de reservas não tem sido a forma em que a liquidez precisa ser satisfeita.

Na abordagem pós-keynesiana da firma bancária, Paula (1999), considera que os bancos, como qualquer outra firma, têm preferência pela liquidez com base em suas expectativas sobre um futuro incerto, conformando seu portfólio conciliando lucratividade e sua escala de preferência pela liquidez. De tal escolha depende, em boa medida, a criação de

¹⁰ Sobre Visão nova dos bancos comerciais, que evidencia dois aspetos críticos cf. Klein (1971).

crédito e depósitos bancários, e, por conseguinte, a oferta de moeda na economia. Ademais, os bancos são vistos como agentes ativos que administram dinamicamente os dois lados de seus balanços. Isto porque significa que eles não tomam o seu passivo com dado, na medida em que procuram influenciar as preferências dos depositantes, através do gerenciamento das obrigações e da introdução de inovações financeiras. Como uma firma que possui expectativas e motivações próprias, seu comportamento tem impacto decisivo sobre as condições de financiamento da economia e, conseqüentemente, sobre o nível de gastos dos agentes, afetando assim as variáveis reais da economia, como produto e emprego. Em realidade, os teóricos pós-keynesianos, assim como Keynes, centraram, em geral, sua atenção nos aspectos macroeconômicos da atividade bancária, enquanto que a análise do comportamento do banco a nível microeconômico tem sido relegada a comentários intuitivos, sem que tenha sido desenvolvida uma teoria keynesiana da firma bancária (DYMSKI, 1988, p. 499).

No domínio prudencial dos bancos e outras instituições de crédito e das empresas de investimento, o comitê de supervisão bancária de Basileia (*Basel Committee on Banking Supervision*) em 1988 publicou uma das recomendações de grande importância denominada acordo de basileia com o objetivo de contribuir para o fortalecimento e solidez e estabilidade do sistema bancário internacional e diminuir as fontes de desequilíbrio competitivo entre os bancos e sistemas bancários nacionais. O acordo de basileia I, cuja prioridade foi estabelecer às instituições níveis mínimos de solvabilidade para fazer face ao risco de crédito em que incorrem, ou seja, tornava-se necessário que os seus fundos próprios ou capita, assumissem um valor mínimo capaz de responder aos riscos derivados da sua atividade creditícia, foi objeto em 1996, de regulamentação adicional com a finalidade de responder não só ao risco de crédito mas também ao risco de mercado. O comitê de supervisão bancária de Basileia, iniciou uma profunda revisão de acordo de capital, que culminou com a publicação em junho de 2004, do documento “*International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards*”.

De acordo com Silva (1993), o risco de crédito é a probabilidade de não ocorrer o recebimento de um montante repassado a um terceiro mediante uma promessa de pagamento, sendo que vários fatores poderão contribuir para que, quem cedeu o crédito não consiga reaver de seus devedores o pagamento dentro do prazo acordado, a relação risco e retorno está

implícita na concessão de Crédito, e em títulos incobráveis, a lucratividade são conseqüências da política e critérios de concessão de crédito utilizados. Para Caiado e Caiado (2008, p. 207), afirma que no âmbito de risco de crédito, da instituição existem mutuários que não podem vir a pagar os juros e o capital mutuado de acordo com o plano de reembolso contratados ou mesmo em datas posteriores, implicando prejuízos que terão de ser cobertos com as necessárias provisões (SENA-SILVA, 2014). No que se refere às PMEs, a questão da avaliação do risco é ainda mais complexa. A fragilidade destas empresas é indubitável, principalmente porque se fundamentam no binômio “uma boa idéia, mas pouco capital” (SCHRICKEL, 1998, p. 62). Por outro lado, estas unidades empresariais possuem características que dificultam a aplicação dos modelos desenvolvidos com base em projeções estatísticas de indicadores econômicos e financeiros, obrigando os analistas de crédito a um esforço adicional e imprimindo ao elemento humano um caráter crucial no processo de decisão de crédito. Por tal, muitas vezes bons projectos não são desenvolvidos, devido à falta de financiamento dos bancos, acarretando, ao mesmo tempo, a não-geração de emprego e de rendimento e, em sentido mais amplo, concorrendo para a desaceleração do crescimento econômico, e porque não dizer, falta de competitividade do país.

De acordo com Bernstein (1997), a palavra risco deriva do italiano “*risicare*”, que por sua vez é originário do latim “*risicu*”, e que significa ousar. Essa noção é comum na atividade humana e encontra-se presente em todos os atos de gestão de uma empresa. Para Bis (2003), risco de crédito na abordagem padronizada, os bancos utilizam várias técnicas para mitigar os riscos de crédito aos quais exposto. As exposições podem ser garantidas por créditos de primeira prioridade, no todo ou em dinheiro ou títulos, uma exposição de empréstimo pode ser garantida por um terceiro, ou um banco pode comprar um derivativo de crédito para compensar várias formas de risco de crédito. Além disso, os bancos podem concordar em empréstimos que lhes são devidos contra depósitos da mesma contraparte. Sempre que estas várias técnicas satisfaçam os requisitos de segurança jurídica. O risco de crédito está associado à atividade de concessão de crédito pelos bancos e restantes instituições financeiras sendo também encarado como o risco de incumprimento desses empréstimos de forma parcial ou total. Além de ser o principal risco bancário, este é também o mais difícil de quantificar, uma vez que as instituições de crédito não conseguem reunir toda a informação necessária. O

risco de crédito decorre da falta de desempenho de um devedor, podendo ser resultado da sua própria incapacidade ou da falta de vontade. (CARNEIRO, 2017).

Para caracterizar a estrutura dos principais riscos de financiamento dos bancos pode recorrer-se ao rácio entre o crédito concedido e os depósitos conseguidos junto dos clientes, sendo os mesmos uma fonte de financiamento estável, caso não ocorram corridas bancárias. Os bancos que financiam total ou parcialmente o crédito com tais depósitos estão menos expostos ao risco de liquidez em oposição aos bancos que apresentam um *gap* de financiamento que estarão, conseqüentemente, mais expostos a este risco e, portanto, mais dependente dos mercados de dívida por grosso. (BONFIM e KIM, 2012). O risco de liquidez de financiamento assim como o risco de liquidez do mercado intensificou-se como consequência da crescente dependência do financiamento por grosso dos bancos (BRUNNERMEIER; PEDERSEN, 2008). Para Carneiro (2017), as instituições financeiras devem identificar claramente as suas necessidades de liquidez estando desta forma preparadas para situações inesperadas. Durante o período de crise, os controles de liquidez insuficientes estiveram na origem dos problemas que as instituições financeiras enfrentaram. Por outro lado, os bancos mais bem sucedidos desenvolveram estratégias para a gestão do risco de liquidez que englobam toda a informação sobre a linha de negócio e identificam os instrumentos de investimento, tendo assim menos constrangimentos resultantes da crise.

No que tange aos riscos de derivados financeiros, Caiado e Caiado (2008) enumeram vários tipos de riscos como é o caso do risco de contrapartida, risco de liquidez, risco de especulação, risco de informação e o risco humano:

- a) **Risco de Contrapartida:** nas operações que envolvem derivados financeiros, a contraparte perdedora pode não assumir a dívida perante a contraparte vencedora, pelo que o rendimento obtido de forma legítima pode traduzir-se num resultado inferior ao montante inicialmente previsto, ou em determinadas situações mais drásticas, redundar mesmo numa perda total;
- b) **Risco de Liquidez:** a instituição não é contraparte da operação, fica privada de liquidez caso tenha de repor a importância da operação contratada perante a contraparte vencedora podendo vir a ser afetado no seu funcionamento, sobretudo quando as importâncias em causa assumem grande projeção;

- c) **Risco de Especulação:** as instituições que se envolvem sistematicamente em operações com derivativos financeiros, na mira de conseguirem obter lucros imediatos, podem exceder os valores considerados razoáveis ou idéias e incorrem em situações de risco mais ou menos graves;
- d) **Risco de Informação:** este tipo de risco resulta de deficiente informação utilizada para negociar determinadas operações que envolvem derivativos financeiros. A adoção desta ou daquela fonte de informação carece de prévia ponderação dos operadores que estão encarregados de transacionar operações de derivativos financeiros;
- e) **Risco Humano:** trata-se de erros involuntários que os operadores podem cometer quando negociam as operações com outros agentes econômicos por vezes em ambientes de forte pressão e celeridade, nomeadamente quando isso sucede em operações que não se pode voltar atrás.

Os riscos internos à empresa são: riscos ligados à produção e ao produto; riscos ligados à administração da empresa; riscos ligados ao nível de atividade; riscos ligados a sua estrutura de capitais; riscos ligados à falta de liquidez ou mesmo à insolvência. Os riscos externos à empresa são riscos ligados a medidas políticas e econômicas; riscos ligados aos fenômenos naturais e a eventos imprevisíveis; riscos ligados ao tipo de atividade; riscos ligados ao mercado; riscos ligados ao tipo de operação de crédito. A tendência de assumir riscos está relativamente ligada à personalidade de cada pessoa, estas podem ser conservadoras e outras mais inovadoras, que fundamentado nos No que se refere a riscos, Bueno (2003), classifica os riscos comuns a uma empresa em internos e externos padrões da política de crédito da empresa, poderão trazer ótimos resultados para a organização.

A análise de crédito é baseada fundamentada nos 5 C's de crédito, conforme definição (SCHRICKEL, 1998). Para ele, estes podem ser divididos em aspectos pessoais, aspectos financeiro e colateral. Os aspectos pessoais abrangem o caráter e a capacidade e os C's do capital, condições e colateral, são complementares aos aspectos pessoais. Ressaltando que não se devem tomar decisões com base apenas em um dos C's de forma isolada, estes devem ser vistos como um conjunto, e que se for baseada em apenas um destes aspectos poderá gerar um problema, causado por algum dos outros C's não levados em consideração. Para reforçar a posição do banco na salvaguarda dos seus créditos e compensar as fraquezas decorrentes do

risco deve-se sempre solicitar garantias, podendo estas ser constituídas através de compromissos com os mutuários, com os terceiros ou pela afetação á operação de crédito de determinados bens. Ela acrescenta que a concessão de crédito não se deve basear-se somente na quantidade e qualidade das garantias mas em primeiro lugar, na viabilidade e credibilidade do credor. Portanto, quanto mais e melhores garantias obtiver, maior será a recuperação do crédito concedido. As garantias assumem particular importância na decisão do banco de conceder crédito ou não ao cliente. Analisada a viabilidade das garantias oferecidas e verificada a sua consciência, maior segurança terá a instituição bancária em conceder crédito. (GONÇALVES, 2008, p.11).

Para a classificação de risco da empresa e as características da operação devem definir as garantias a ser solicitada, isso consubstancia na obtenção de maior segurança no cumprimento da obrigação por parte do devedor. As garantias classificam-se em garantias pessoais (o aval e fiança) e Garantias reais (a hipoteca e a penhora), garantias intrínsecas ou gerais e garantias acessórias ou especiais (SILVA, 2008). Garantias pessoais ocorrem quando se exige do devedor apenas a promessa de pagamento, contentando-se o credor com a garantia comum que lhe possa dar o patrimônio presente e futuro do devedor ou do fiador, enquanto na garantia real há um ou mais bens identificados e associados a uma dívida, na garantia pessoal não ocorre tal correspondência, servindo todo patrimônio do devedor ou do fiador como garantia da dívida. Podemos entender aqui que a garantia pessoal é melhor do que a real por ser mais abrangente e compreender todo patrimônio do devedor ou fiador, mas a realidade mostra que no caso da garantia pessoal, não há preferência sobre o patrimônio do devedor. Silva, (2008), entende que a fiança é uma garantia acessória do crédito, na medida em que está dependente da obrigação que lhe serve de base, quer quanto aos conteúdos, limite e forma, quer no que se refere á própria extinção. Enquanto Gonçalves (2008), define Fiança como uma garantia que é apresentada por um fiador, que assume o compromisso do devedor caso este não cumpra o contrato.

Aval - é uma garantia de pagamento dada por um terceiro ou mesmo por um signatário de um título cambiário (letra ou livrança ou cheque em relação a um dos subscritores.) os primeiros denominam-se avalistas (dador do aval) os segundos são avalizadores (beneficiários do aval) (GONÇALVES, 2008). O Aval é muito idêntico á fiança mas o avalista é responsável solidariamente com o devedor, enquanto que na fiança é subsidiária. A Hipoteca

trata do direito real sobre o imóvel que assegura o pagamento de uma dívida, enquanto que o Penhor consiste na entrega de um objeto móvel para garantia de uma dívida. (TEIXEIRA (2008, p.5).

Garantias intrínsecas ou gerais- advém da própria lei, em particular o direito de executar o patrimônio do devedor; o mutuário fica obrigado a determinados procedimentos, os quais estão expressos no documento que serviu de suporte à operação (SOUSA, 2012). Garantias acessórias ou especiais- mecanismos de reforço das garantias intrínsecas, possibilitando que a instituição financeira se proteja de possíveis incumprimentos (TAVARES, 2015). Estas garantias subdividem-se em garantias pessoais (aval e fiança) e garantias reais (hipoteca, penhor mercantil e consignação de rendimentos). De acordo com Teixeira, (2008), a existência de garantias reais ou outras ligadas a operações de crédito, embora possam constituir elemento favorável no processo de decisão, não pode implicar, por si só, dispensa da análise de risco. A concessão de crédito deverá ser fundamentada no conhecimento exaustivo do seu comportamento e da sua realidade econômico-financeiro sendo imprescindível a obtenção e análise prévia dos respectivos elementos fiscais ou contabilísticos oficiais. Teixeira, (2008), entende que a avaliação do risco de crédito é reflexo da multiplicidade, qualidade e origem das informações disponíveis para o analista de crédito. A qualidade da informação assume um lugar de relevo na análise econômico-financeira da empresa-cliente, pelo que deve ser relevante, fiável e comparável. Estas características resultam da aplicação de conceitos, princípios e normas contabilísticas adequados, contribuindo para uma imagem verdadeira e apropriada da posição financeira, pois uma informação ineficiente, pode culminar em perdas significativas para o banco. De acordo com (ZANATA *et al.*, 2017).

A análise de Crédito para mensurar os riscos de determinados créditos é preciso coletar, analisar e monitorar informações operacionais das empresas, sendo assim, tarefa essencial para determinar o risco de crédito. Na visão do Schrikel, (1997), para qualquer tipo de concessão de crédito, existem três distintas etapas a percorrer:

- a) Retrospectiva - a primeira análise que avalia o histórico do possível tomador, identificando os maiores tipos de riscos em sua atividade e como estes foram contornados no passado, e a atual situação do tomador de créditos podendo

denunciar eventuais dificuldades de cumprir suas obrigações perante ao prestador;

- b) Tendências - a realização de uma projeção segura da condição financeira futura do tomador, bem como associada a capacidade de agüentar certo nível de endividamento oneroso;
- c) Capacidade Creditícia - Conseqüente das etapas anteriores, devendo chegar a uma conclusão relativa à sua capacidade de créditos e como conseqüência a estruturação de uma proposta, em que o empréstimo pleiteado, ou uma série de financiamentos futuros possam ser amortizados e agir com um fluxo de caixa futuro, em que o prestador tenha a máxima proteção, contra eventuais perdas. Realizar análise de crédito requer do profissional a habilidade de tomada de decisão, avaliando um cenário de incertezas, com análise de informações de forma racional (SCHRIKEL, 1997).

2.4.2 Risco moral e seleção adversa no mercado de crédito

De acordo com Simões (2003), o risco moral é um dos principais problemas gerados pela assimetria de informação. Os problemas de risco moral estão relacionados ao fato de uma das partes envolvidas em um contrato não dispor de condições ou mecanismos para monitorar as ações e as atitudes da outra parte envolvida e são muito recorrentes em contratos de trabalho, em contratos financeiros, de prestação de serviços e em contratos de seguros. O risco moral pode ser caracterizado pelo fato da parte segurada poder influenciar a probabilidade de ocorrência ou a intensidade de recorrência do evento que seja fato gerador do pagamento. Para Bonatto (2003), “risco moral existe quando a ação do agente é verificável ou quando o agente recebe informação privilegiada, após a relação econômica ter sido iniciada”. No problema de risco moral, o participante tem a mesma informação quando a relação (transação econômica) é efetivada; o problema da informação assimétrica surge pelo fato de depois do contrato assinado, o principal não consegue observar e/ou monitorar perfeitamente as ações/esforço do agente (BEBCZUK, 2002). O risco moral se entende como a capacidade do devedor para aplicar recursos emprestados de forma diferente do que foi acordado com o credor, amparando na informação e no controle apenas parcial que contra este último. Para Braga

(2000), “existem 3 incentivos para as ações tomadas pelo devedor que resultam em risco moral: (i) quando o custo de inadimplência é menor que o custo de quitar a dívida; (ii) quando numa situação de inadimplência a possibilidade de renegociar que beneficie o devedor é mais vantajosa sob ponto de vista do credor; (iii) quando o esforço do devedor na condução do empreendimento financeiro não é observado pelo credor”. Se para o problema de seleção adversa, o racionamento é uma solução possível, a ocorrência de risco moral impõe custos adicionais decorrentes necessidade do monitoramento das ações do devedor pelo banco.

No que se refere a seleção adversa, Bonatto (2003), afirma que o problema de seleção adversa se dá antes de assinatura de um contrato, onde uma das partes detém mais conhecimento que a outra sobre o que está sendo acordado. O incentivo para a parte mais bem informada tentar tirar vantagem da sua maior quantidade de informação será mínimo se existe a intenção de criar um relacionamento com o comprador para futuras transações ou se o mercado em questão é regulado por um especialista externo. Contudo, é freqüente que problemas de informação ocorram levando a desvios de eficiência. Para Mishkin (1991), seleção adversa é um problema de assimetria de informação que ocorre antes de uma transação ocorrer. Maus tomadores na verdade são os que mais procuram financiamentos, pois sabem de antemão que sua probabilidade de pagamento é baixa. Como a seleção adversa torna mais provável que os empréstimos sejam feitos a mais riscos de crédito, os emprestadores podem decidir não conceder nenhum empréstimo mesmo que haja bons riscos de crédito no mercado. Para Psico (2010, p. 24), o problema da seleção adversa surge como consequência ao fato de que diferentes devedores possuem diferentes probabilidades de arcar com suas dívidas. O autor afirma que a seleção adversa ocorre quando a insuficiência da informação sobre os potenciais mutuários leva a uma má (adversa) seleção dos projetos relativamente aos quais o financiamento é solicitado.

Por que o crédito é racionado? Stiglitz; Weiss (1981), começam por questionar. Talvez o princípio mais básico da economia seja que o equilíbrio do mercado implica oferta igual à demanda; que se a demanda exceder a oferta, os preços subirão, diminuirão a demanda e / ou aumentarão a oferta até que a demanda e a oferta sejam equiparadas ao novo preço de equilíbrio. Então, se os preços fazem seu trabalho, o racionamento não deveria existir. No entanto, o racionamento de crédito e o desemprego realmente existem. Eles parecem implicar um excesso de demanda por fundos para empréstimos ou uma oferta excessiva de

trabalhadores. Um método de "explicar" essas condições associa-os a desequilíbrio de curto ou longo prazo. No curto prazo, eles são vistos como fenômenos de desequilíbrio temporário; ou seja, a economia sofreu um choque exógeno e, por razões não totalmente explicadas, existe alguma rigidez nos preços do trabalho ou do capital (salários e taxas de juros), de modo que existe um período de transição durante o racionamento de empregos ou de crédito. Por outro lado, o desemprego de longa duração (acima de alguma "taxa natural") ou o racionamento de crédito são explicados por restrições governamentais, como a legislação usual ou a inflação salarial mínima. (STIGLITZ; WEISS, 1981).

Os autores entendem que em equilíbrio, um mercado de empréstimos pode ser caracterizado por racionamento de crédito, pois eles recebem do empréstimo e do risco do empréstimo, contudo a taxa de juros a uma taxa bancária pode, ela mesma, afetar o risco do pool de empréstimos por: selecionar potenciais mutuários (o efeito de seleção adversa); ou afetando as ações dos mutuários (o efeito de incentivo). Ambos os efeitos derivam diretamente da informação residual imperfeita que está presente nos mercados de empréstimos após os bancos terem avaliado os pedidos de empréstimo. Quando o preço (taxa de juros) afeta a natureza da transação, também pode não limpar o mercado. O aspecto de seleção adversa das taxas de juros é uma consequência de diferentes tomadores de empréstimo terem probabilidades diferentes de pagar seu empréstimo.

O retorno esperado para o banco obviamente depende da probabilidade de pagamento, de modo que o banco gostaria de ser capaz de identificar tomadores de empréstimo com maior probabilidade de pagar. É difícil identificar "bons proprietários", enfatizam os autores e para isso exige que o banco use uma variedade de dispositivos de triagem. A taxa de juros que um indivíduo que está disposto a pagar pode atuar como um desses dispositivos de triagem: aqueles que estão dispostos a pagar altas taxas de juros podem, em média, ser piores riscos; eles estão dispostos a tomar emprestado com altas taxas de juros porque percebem que sua probabilidade de pagar o empréstimo é baixa (STIGLITZ; WEISS, 1981). À medida que a taxa de juros aumenta, o "risco" médio daqueles que tomam empréstimos aumenta, possivelmente reduzindo os lucros do banco. Da mesma forma, à medida que a taxa de juros e outros termos do contrato mudam, é provável que o comportamento do mutuário mude. Por exemplo, aumentar a taxa de juros diminui o retorno de projetos que são bem-sucedidos. Mostraremos que taxas de juros mais altas induzem as empresas a empreender projetos com

menores probabilidades de sucesso, mas maiores retornos quando bem-sucedidos. (Num mundo com informações perfeitas e sem custos, o banco estipularia precisamente todas as ações que o mutuário poderia) (STIGLITZ; WEISS; 1981).

A segunda maneira pela qual a taxa de juros afeta o retorno esperado do banco de um empréstimo é mudando o comportamento do mutuário. Os interesses do credor e do mutuário não coincidem (STIGLITZ; WEISS, 1981). O mutuário está preocupado apenas com os retornos do investimento quando a empresa não vai à falência; o credor está preocupado com as ações da firma apenas na medida em que elas afetam a probabilidade de falência, e os retornos naqueles estados da natureza em que a firma vai à falência. Por causa disso, e porque o comportamento de um tomador não pode ser monitorado perfeitamente e sem custos pelo credor, os bancos levarão em conta o efeito da taxa de juros sobre o comportamento dos tomadores de empréstimo. A característica fundamental relativa ao principal (emprestador) e o agente (tomador) é a assimetria de informações, ou seja, quando umas das partes dispõem de uma informação imprescindível ao negócio, a qual a última não tem. Esse tipo de relação causa dois tipos de problemas transacionais: risco moral e seleção adversa. No primeiro caso refere-se ao fato do agente fazer uso de informações em benefício próprio, após ser lavrado o contrato, trazendo prejuízo ao principal.

A seleção adversa ocorre porque os tomadores conhecem melhor sua capacidade de saldar a dívida vis-à-vis o emprestador. (Para), o risco moral ocorre quando o tomador desvia o crédito para outras atividades de alto risco, aquém da previamente contratada, sendo que esta oferece maiores retornos ao investimento, mas que conseqüentemente pode comprometer o pagamento da dívida. Logo, as chances de se conceder um empréstimo a um mal pagador são grandes, o que compromete a oferta de linhas de crédito por parte dos agentes financeiros. (AZEVEDO *et al.*, 2004, p.270). O risco moral é classificado em dois tipos: informação oculta (ocasião em que um agente mantém alguma informação relevante em segredo dos emprestadores, posto ser esta informação comprometedor para o seu cadastro junto à instituição financeira, o que poria em risco a liberação de financiamento); e, ação oculta (as ações do agente não são observáveis e nem verificáveis, isto é, o principal não pode avaliar a ação em qualidade ou quantidade). (Assim, a observabilidade tem como efeito a imposição de restrições ao contrato, limitando o comportamento do agente que pode ser punido com a interrupção do mesmo) (AZEVEDO *et al.*, 2004; KAUFMANN; PARLMEYER, 2000, p. 5).

Para autor, outro fator a ser ressaltado na teoria da informação assimétrica é a incerteza, ou seja, não há condições de se prever todas as formas de contingências que podem ocorrer ao longo do tempo em que for estabelecido o contrato, de modo que serão necessárias adaptações no momento em que as contingências forem aparecendo, devendo ser negociadas uma a uma pelas partes envolvidas. De fato, mormente pela existência da racionalidade limitada e do oportunismo, não existe um contrato que seja completo e capaz de salvaguardar as pessoas em todos os aspectos possíveis. Sempre existirá uma falha ou lacuna pela própria complexidade dos contratos e limitação do ser humano (AZEVEDO *et al.*, 2004). Papel das PME no comércio internacional, em termos gerais, indica que quanto menor a dimensão da empresa, menor é o âmbito territorial do seu mercado e menor a probabilidade de a empresa se envolver em processos de exportação. De fato, as PME européias, em termos de valor, exportam apenas 13% da sua produção, enquanto as grandes empresas realizam 21% das suas vendas no exterior (COMISSÃO EUROPEIA, 2002). Contudo, não podemos esquecer que as PME também fornecem bens e serviços a grandes empresas exportadoras, o que significa que as suas exportações indiretas acabam por ser relevantes.

O caráter do tomador de crédito é definido como sendo à intenção de pagar, já para Schrickel (1998) é o histórico do cliente em termos de cumprimentos de obrigações, Ross (1995), acredita que é a disposição do cliente para cumprir suas obrigações. Conforme explica Silva, (1993), pode ser muito difícil avaliar o caráter de alguém. A experiência da empresa e de outros fornecedores pode constituir uma boa ferramenta para avaliação da pontualidade de um tomador de crédito com relação às suas obrigações. O autor ainda ressalta que a falta de pontualidade na quitação de suas obrigações pode não ocorrer devido à falta de caráter, mas que também pode estar ligada a falta de recursos, que acaba dificultando a tarefa de identificar boas ou más qualidades de uma pessoa ou empresa. Existem alguns tipos de desabonos que podem ajudar na avaliação do caráter. Entre outros estão: índice de pontualidade; protestos; concordata; falência; busca e apreensão; processo de execução; cheques sem fundos; inadimplências ou atrasos no pagamento de impostos; e intervenções do governo.

Em termos de capacidade, Silva (2008), Segura, (2016), entendem que a capacidade é a habilidade, a competência empresarial do indivíduo ou do grupo de indivíduos e o potencial de produção ou comercialização da empresa. Trata da capacidade de pagamento do crédito solicitado pelo cliente, avaliada com base em uma análise das demonstrações financeiras, com

ênfase nos fluxos de caixa disponíveis para o pagamento de dívidas. É importante que o analista de crédito tenha conhecimento a respeito das decisões estratégicas e da estrutura organizacional da empresa avaliada, ou ainda conhecer o solicitante, seu potencial de pagamento, adquirir referências, buscar o máximo de informações possíveis, para que se atenda a principal função de fornecer crédito que é receber em prazo futuro. “Se o indivíduo revela capacidade para administrar seu negócio, de tal sorte a fazê-lo prosperar e ter sucesso, ele já terá demonstrado uma capacidade em saldar seus compromissos.” Capital-Capital refere-se à situação econômica e financeira da empresa, ou do indivíduo que está pretendendo tomar o crédito, ainda podemos definir como a solidez financeira do solicitante, no que diz respeito aos seus bens e seus recursos para saldar seus débitos. Ainda para Silva (1993) refere também aos demonstrativos contábeis que é uma ferramenta eficiente para a avaliação do capital, servindo para obtenção de informações sobre o desempenho e solidez da empresa analisada. Da mesma forma para Ross (1995) concorda afirmando que o capital do tomador de crédito refere-se à suas reservas financeiras.

As definições de crédito segundo Gitman, (2004), diz que as condições econômicas são gerais e setoriais correntes e quaisquer condições especiais vinculadas a uma transação específica. E Segundo Silva (1993), as condições são alguns fatores interno e macroeconômicos que precisam ser levados em consideração na análise de crédito. Segundo Schrickel (1998) as condições em uma análise de crédito é a avaliação do momento em que o mesmo está para ser desembolsado, transportando para o momento da concessão as discussões e resultados obtidos com a análise dos demonstrativos contábeis e financeiros da empresa e do mercado, muito provavelmente já defasados. Para os autores, colateral refere-se à capacidade do cliente em oferecer as garantias complementares. O colateral corresponde ao oferecimento de ativos como garantias em caso de ocorrência de inadimplência. Os autores afirmam que necessariamente deve ser algo tangível. As garantias reais podem ser: penhor; hipoteca; anticrese; e d) alienação fiduciária. E nas garantias pessoais exige-se do devedor apenas a promessa de contraprestação, contentando-se o credor com a garantia comum que lhe possa dar o patrimônio presente e futuro do devedor, não havendo uma correspondência da dívida com um bem específico do devedor, mas sim com todo o seu patrimônio. As garantias pessoais podem ser: aval; e fiança.



Fonte: elaboração própria.

São quatro principais tipos de riscos na atividade bancária que conforme demonstra a Figura 3 se dividem em: risco operacional, risco de crédito, risco de liquidez e risco de mercado, merecendo estes particular atenção (ALCARVA, 2011).

2.4.3 Assimetria de informação no mercado de crédito

Normalmente, nos estudos teórico-econômicos se supõe que os bens negociados entre compradores e vendedores são bens com características muito bem conhecidas, tanto pelos ofertantes e donos das mercadorias quanto pelos consumidores e indivíduos interessados em comprar tais produtos. Entretanto, estas considerações não podem, em muitos casos, serem supostas como sendo absolutamente verdadeiras. Situações nas quais os vendedores conhecem melhor do que os compradores as qualidades e defeitos dos produtos que estão sendo negociados, ocorrem com frequência no cotidiano. E, quando uma das partes envolvidas em um contrato tem mais informações relevantes que a outra, diz-se que há assimetria de informação (ou informação assimétrica).

Identificaram-se dois problemas, no entanto, que dificultam as empresas que podem tentar vender informações diretamente aos investidores. A primeira é a apropriabilidade dos retornos da empresa - o poço conhecido "bem público" aspecto da informação. Compradores de informação podem ser capazes de compartilhar ou revender suas informações para outros, sem diminuir sua utilidade. A empresa pode ser capaz de se apropriar de apenas uma fração do que o comprador na totalidade estaria disposto a pagar. De acordo com Cruz, (2016), o segundo problema na venda de informações está relacionado à credibilidade em formação. Pode ser difícil ou impossível para usuários em potencial distinguir boa informação de ruim. Se assim for, o preço da informação refletirá sua média qualidade. E isso pode levar ao fracasso do mercado, se a entrada é fácil para as empresas que oferecem pobre informação de qualidade. Empresas que gastam recursos consideráveis para coletar boas informações vai perder dinheiro porque eles vão receber um valor que reflita a baixa qualidade média. (LELAND *et al.*, 1977; CRUZ, 2016).

Os autores entendem que ambos os problemas na captura de um retorno à informação podem ser superados se a empresa que coleta a informação se tornar intermediária, comprando e mantendo ativos com base em suas informações especializadas. O problema da apropriabilidade será resolvido porque a informação da empresa é incorporada em um bem privado, os retornos de sua carteira. Enquanto a informação sozinha pode ser revendida sem diminuir seus retornos para o revendedor, as reivindicações para os ativos do intermediário não podem ser. Assim, um retorno à coleta de informações da empresa pode ser capturado

através do aumento do valor (sobre o custo) de sua carteira. Algum sinal de qualidade, o retorno médio pode ser baixo. Mas, assim como nos anteriores seções, este problema pode ser superado através de sinalização. A disposição dos organizadores investirem no patrimônio da empresa serve como um sinal da qualidade das informações e os ativos selecionados com base nessas informações. Previamente demonstraram que a estrutura financeira da empresa - os tipos e quantidades de valores mobiliários que emitem - serão relacionados à participação acionária do proprietário. Se, como parece, muitas vezes no caso, a maioria dos ativos dos intermediários tem baixo risco específico, a os altos níveis de alavancagem (através de dívidas ou depósitos) que caracterizam intermediários. (LELAND *et al.*, 1977).

A idéia defendida por da Silva (2017), refere-se que projetos de boa qualidade ser financiados, a transferência de informações deve ocorrer, onde o autor argumenta que o risco moral impede a transferência direta de informações. No entanto, as informações sobre a qualidade do projeto podem ser transferidas se as ações dos empresários podem ser observadas. Uma dessas ações, observável por causa das regras de divulgação, é a disposição da (s) pessoa (s) com informações privilegiadas para investir no projeto ou empresa, onde essa vontade de investir pode servir de aviso para o mercado de empréstimos da verdadeira qualidade do projeto, onde os credores colocam um valor no projeto que reflete a informação transferida. A venda por intermediários financeiros de ativos financeiros em seus balanços ou títulos apoiado por esses ativos dá origem a esses dois problemas de informação assimétrica. Por exemplo, um empréstimo originário intermediário terá muitas vezes mais informações sobre o valor dos empréstimos do que os potenciais investidores se os empréstimos forem oferecidos para venda (MITCHELL, 2004). Além do que, além do mais, no entanto, com intermediários financeiros um terceiro tipo de problema de informação assimétrica (3) os intermediários de empréstimos originários podem ser menos informados sobre o valor de mercado de seus ativos do que os bancos de investimento que podem servir como coordenadores; ou seja, que comprem os ativos, reembalam-os agrupando-os com ativos originados por outros intermediários, e vender os ativos reembalados ou títulos lastreados por eles. Além disso, enquanto cada originador pode ter bom conhecimento dos fluxos de caixa de seus próprios ativos ou grupos de ativos, geralmente não possuem dados sobre os fluxos de caixa dos pools de outros originadores, em contraste com os arranjadores, que pode ter acesso a tais informações. Gorton; Pennacchi (1990), enfocam o segundo problema da informação

assimétrica. Consideram os mercados financeiros com investidores informados e desinformados e descobrem que Neste contexto, há espaço para "dividir" os fluxos de caixa de um ativo para criar múltiplos tipos de valores mobiliários. Em particular, esses autores consideram um ambiente com um bem de capital e um bom consumo. Supõe-se que investidores bem informados possam observar retornos do capital, enquanto os investidores desinformados não são. Na ausência de intermediários financeiros, investidores informados podem formar coalizões e se beneficiar de negociações mercados (do capital para consumo bom).

A estratégia comercial da coalizão é escolhido de tal forma que os preços não revelem totalmente aos investidores desinformados o estado de natureza, que permite que os investidores informados obtenham um lucro de suas informações, meios pelos quais investidores desinformados podem se proteger é formar intermediários e fazer com que o intermediário divida seus fluxos de caixa emitindo depósitos (dívida sem risco) para investidores desinformados e capital para investidores informados. Os investidores desinformados, que investem apenas em depósitos, não precisam mais negociar com investidores. Este modelo oferece uma explicação potencial para a existência de intermediários. Note, no entanto, que esta estratégia também poderia funcionar com empresas privadas emitirem um título de dívida sem risco a investidores desinformados e capital próprio a investidores informados, desde que a dívida sem risco possa ser emitida. No caso de um intermediário financeiro, o governo pode ter que fornecer seguro de depósito para que a dívida do intermediário for sem risco. (GORTON; PENNACCHI, 1990). No que concerne ao valor da confiança na relação entre bancos e empresas, Costa (2001), argumenta que a relação entre os bancos e as empresas registro transformações importantes ao longo dos últimos anos. O desenvolvimento tecnológico facilitou o acesso à informação e contribuiu para o aumento do fluxo de capitais entre os países. Ao mesmo tempo, estes fluxos de capital permitiram acelerar a participação dos bancos nas atividades das empresas. Uma maior facilidade de acesso aos mercados financeiros e a intervenção de investidores estrangeiros nos mercados nacionais contribuíram para aumentar o papel dos bancos na gestão destes movimentos. Em resposta ao crescimento dos mercados financeiros em todo o mundo, os bancos desenvolveram diversos serviços, fornecendo análises e aconselhamento na formação de portfólios, fornecendo produtos bancários novos, gestão de carteiras de investimento,

créditos associados a investimentos em bolsa, seis etc. Por outro lado, observou-se uma intensificação da competição bancária, expressa por uma redução das margens financeiras e uma maior diversificação dos instrumentos financeiros, quer ao nível da poupança quer ao nível do crédito às empresas.

No conjunto das operações verificadas pela relação entre bancos e empresas, a reputação é observada através de uma atitude de confiança recíproca entre os agentes. As atitudes tomadas pelos agentes fundamentam-se, por sua vez, na credibilidade das ações tomadas. De acordo com Gambetta (1988), a confiança é definida como um nível de probabilidade subjetiva com que um agente avalia a ação produzida ou a produzir por outro agente, num contexto onde a sua própria ação é também avaliada pelo outro agente. A confiança permite resolver problemas complexos resultantes da relação e reduz, de certa forma o clima de incerteza onde a relação é desenvolvida. A incerteza domina os procedimentos considerados nos contratos porque os mercados são imperfeitos ao nível da informação partilhada pelos agentes. (COSTA 2001).

Os contratos encontram-se incompletos porque não é possível considerar todos os estados da natureza subjacentes à realização do contrato no momento da negociação. A confiança resulta então da relação estabelecida pelos agentes e é reforçada pela proximidade geográfica dos contratantes. Os bancos que mantêm um relacionamento próximo e de longo prazo com empresas de uma área geográfica próxima são supostos terem um comportamento particular para estas empresas. Todavia, a evolução tecnológica e o acesso à informação terão depreciado a importância da confiança? Como é que a confiança entre os agentes permite suportar o valor da reputação? Por exemplo, se uma empresa enfrentar problemas financeiros temporários, o banco pode adotar um comportamento “egoísta” e recusar ajudar a empresa a superar as suas dificuldades. Entretanto, esta atitude vai destruir a confiança e o benefício resultante da relação de longo prazo. De acordo com Allegret; Baudry (1996) [...] uma empresa que não reembolse a sua dívida por dificuldades temporárias pode receber algum apoio do banco. Não entanto, o banco espera que a empresa proceda a esforços na resolução das suas dificuldades. No que se refere a qualidade e quantidade de informação fornecida pelas empresas aos bancos, Costa (2001), ressalta que um outro problema da relação entre bancos e empresas é resultante da quantidade e da qualidade da informação requerida pelos bancos às empresas. Apesar de se encontrar relativamente desenvolvida a rede de informação

partilhada entre os agentes econômicos, obrigação que se encontra usualmente formalizada no contrato, a informação não é fornecida completamente. Há com efeito assimetrias de informação na relação entre empresas e bancos. De acordo com Diamont (1989) “[...] é necessário assegurar a transmissão da informação. Quando a empresa requer um empréstimo, comunica informação ao banco. todavia, o empréstimo corresponde sempre a um reembolso a efetuar no futuro o que torna difícil garantir completamente a realização do empréstimo a priori. Se o problema não ficar resolvido a posterior, o banco pode enfrentar uma situação de risco moral e a probabilidade do não-reembolso pode ficar aumentada. Por outro lado, com a informação obtida, o banco obtém uma vantagem que lhe permitirá analisar condições de empréstimos futuros. A qualidade da informação transmitida pela empresa apresenta-se assim fundamental. Por isso, a informação é normalmente formalizada por um acréscimo de garantias exigidas à empresa e pela comprovação de auditorias a efetuar regulamente às contas da empresa.”.

3 PEQUENAS E MÉDIAS EMPRESAS NA ECONOMIA GLOBAL

Neste capítulo debruçamos sobre as pequenas e médias empresas, seu relacionamento, o papel que desempenham, contributo econômico, incentivos que lhes são proporcionados, concessão de crédito junto aos bancos, riscos, volume de negócios e parcerias. O extenso debate a volta das PME no cenário global, com ênfase para Brasil, Portugal e África, chama a atenção e lembra-nos a situação em que as PMEs sobrevivem dia após dia.

3.1 CARACTERÍSTICAS, FUNÇÕES E MECANISMOS DE RELACIONAMENTO PMES, BANCOS E FINANCIAMENTO

No subcapítulo a seguir, tratamos de características.

As pequenas e médias empresas (PMEs) desempenham um papel importante na economia mundial e contribui substancialmente para o rendimento, produção e emprego. No entanto, a recente crise financeira criou um clima particularmente difícil para as PMEs, com uma redução na demanda por bens e serviços e uma contração nos empréstimos de bancos e outras instituições financeiras (AYYAGARI *et al.*, 2011). Em todas as regiões, as PMEs estão em evidência. Eles fazem uma enorme contribuição para o produto (PIB) e emprego. A crise financeira global de 2008, no entanto, criou novos desafios para as PME. Há um crescente reconhecimento do importante papel que as pequenas e médias empresas (PMEs) desempenham no desenvolvimento econômico. Abor; Quartey (2010) afirmam ainda que eles são frequentemente descritos como criadores de empregos eficientes e prolíficos, as sementes das grandes empresas e o combustível dos mecanismos econômicos nacionais. Mesmo nas economias industriais desenvolvidas, é o setor de PMEs, e não as multinacionais, que é o maior empregador de trabalhadores.

As PMEs, em número, dominam o mundo dos negócios, embora dados precisos e atualizados sejam difíceis de obter, estimativas sugerem que mais de 95% das empresas do mundo são PMEs, representando cerca de 60% do emprego no setor privado (AYYAGARI *et al.*, 2011). O Japão tem a maior proporção de PMEs entre os industrializados países, representando mais de 99% do total das empresas (EIU 2010). Índia, segundo seu Ministério de Micro, Pequenas e Médias Médias Empresas, tinha 13 milhões de PMEs em 2008,

equivalentes para 80% de todas as empresas do país (GHATAK, 2010). Na África do sul, estima-se que 91% das entidades empresariais formais são PMEs. O desenvolvimento das PMEs pode encorajar o processo de descentralização inter e intra-regional; e eles podem se tornar uma força contrária ao poder econômico de empresas maiores. De um modo mais geral, o desenvolvimento de PME é visto como uma aceleração da realização de objetivos econômicos e socioeconômicos mais amplos, incluindo a redução da pobreza. Segundo um relatório da OCDE, as PMEs produzem cerca de 25% das exportações da OCDE e 35% das exportações da Ásia. (OCDE, 1997). Eles também são grandes contribuintes para a inovação nas economias, em parte por meio da colaboração com o setor corporativo maior. PMEs que se inserem nas cadeias de suprimentos de empresas podem ser estimuladas a melhorar seu próprio capital humano, tecnológico, melhorando assim a sua própria produtividade e desempenho. Contribuição das PMEs para o PIB, ao combinar os dados para os países para os quais razoavelmente bons, cujos dados estão disponíveis, as PME representam 52% do valor acrescentado do setor privado, o que proporciona uma estimativa para a contribuição econômica global do setor. (ACCA, 2010).

O contributo das PMEs para os fundamentos económicos no entanto, varia substancialmente entre os países: de 16% do PIB em países de baixa renda (onde o setor é tipicamente grande, mas informal) para 51% do PIB em países de alta renda. Nas economias da OCDE, mais de 95% das empresas são PME e microempresas, representando cerca de 55% do PIB. Nos países em desenvolvimento, pelo contrário, mais de 90% de todas as empresas fora do setor agrícola são PMEs ou microempresas. Essas empresas produzem uma parte considerável do PIB. Em Marrocos, Por exemplo, 93% das empresas industriais são PMEs, contabilizando 38% da produção, 33% do investimento e 30% da produção e exportações. A contribuição das PME é consideravelmente mais elevada na África do Sul. Os estimados 91% dos negócios formais, as entidades na África do Sul que são PMEs contribuem com 52-57% para PIB. Em Gana, as PMEs são ainda mais proeminentes na economia, representando cerca de 92% das empresas ganenses e contribuindo com cerca de 70% para o PIB de Gana (ABOR; QUARTEY, 2010).

Quando comparado com empresas maiores, a contribuição das PME á saída tende a ser menor por empresa, porque eles tendem a ser mais trabalhoso do que as empresas maiores e concentradas nos setores de serviços. Eles, portanto, tipicamente atingem níveis de

produtividade, embora contribuam significativamente ao emprego. Para os autores, Maior intensidade de mão-de-obra das PME significa que a criação de empregos implica custos de capital mais baixos do que em empresas maiores que é particularmente importante para países em desenvolvimento e economias com alto desemprego. Os autores acrescentam ainda que além disso, as PME são geralmente mais comum em áreas rurais do que empresas maiores. Especialmente nos países em desenvolvimento, as PME fornecem muito emprego nas zonas rurais. As PME podem, de facto, tornar-se os motores que sustentam o crescimento desenvolvimento a longo prazo nos países em desenvolvimento. Quando crescimento se torna mais forte, as PMEs gradualmente assumem papel no desenvolvimento e reestruturação industrial. Eles podem satisfazer a crescente demanda local por serviços, o que permite especialização crescente e, além disso, empresas com serviços e insumos (ABOR; QUARTEY, 2010).

Relacionamento bancário, é definido como “o fornecimento de serviços bancários/financeiros prestados ao cliente (empresa) por um banco (intermediário financeiro) que investe na recolha de informação específica do seu cliente (informação privada) e efetuar uma avaliação da sua rendibilidade, tomando em consideração as múltiplas interações que mantém com esse cliente ao longo do tempo e pelos serviços/produtos contratados”. (BOOT, 2000, p.10). Esta definição centra-se em duas dimensões críticas: informação proprietária e múltipla específica do mutuário - muitas vezes proprietária - informações disponíveis apenas para as interações. A definição enfatiza que o relacionamento bancário envolve intermediário e cliente. No contexto do empréstimo, essa informação é obtida quando os bancos fornecem triagem: O banco recolhe informação para além da informação pública disponível; a recolha de informação incide sobre a forma de utilização de produtos e serviços, a partir das interações múltiplas decorrentes; a informação permanece confidencial (privada). Matias (2009), analisa a relação PMEs-Banco e Financiamento com base na pesquisa desenvolvida por Hodgman (1961), que foi dos primeiros investigadores a realçar a importância do relacionamento bancário, através da análise das relações de depósito, com base numa pesquisa realizada a partir de um inquérito dirigido a gerentes seniores em 18 bancos comerciais. Sustentou que o seu contributo para a definição de relação bancária cliente é como sendo a ligação estratégica de atendimento ao consumidor, através da disponibilização de empréstimos e depósitos que dão aos bancos comerciais uma personalidade única. Hodgman

(1961) partiu da hipótese de que o valor de uma relação de depósito aumenta em função da concorrência entre os bancos. A concorrência força a uma transferência dos lucros ganhos na atividade creditícia em proveito dos fornecedores de liquidez - os depositantes.

A partir do momento em que o juro pago nos depósitos passou a ter um limite estabelecido, os bancos teriam interesse em compensar os depositantes leais oferecendo empréstimos com taxas de juro mais baixas. Então, a relação de depósito permitiria a um cliente depositante usufruir de condições de crédito mais favoráveis que um não depositante. Mais tarde, na seqüência do trabalho anterior. Kane e Malkiel (1965), construíram um modelo em que sólidas relações de depósito reduziriam a exposição ao risco nos fundos emprestados, permitindo aumentos do retorno por unidade de risco dos empréstimos. Uma das conclusões extraídas é a de que um banco incumbente ganharia uma vantagem informacional em relação aos concorrentes, observando internamente o comportamento de pagamento dos seus depositantes. Isto leva o banco incumbente a oferecer empréstimos de menor custo aos seus melhores depositantes (clientes com os depósitos mais estáveis). A vantagem informacional advém portanto da duração e da estabilidade da relação estabelecida com os depositantes. (MATIAS, 2009).

Uma característica distintiva de um banco pode ser sua capacidade de reduzir informações dispendiosas assimétricas entre os que buscam financiamento e aqueles que desejam contribuir com capital (LELAND; PYLE, 1977; DIAMOND, 1984; RAMAKRISHNAN; THAKOR, 1984, FAMA, 1985; BOYD; PRESCOTT, 1986). Um banco pode monitorar e comunicar informação privilegiada de forma mais eficiente do que seus depositantes individuais ou seus corretores. Além disso, um banco pode ajudar a reduzir a probabilidade de uma empresa escolher projectos pobres, ameaçando não renovar futuros contratos de dívida. Uma empresa que estabelece um relacionamento com um banco pode, assim, reduzir a incerteza sobre futuros projetos de investimento e obter financiamento de dívida que de outra forma seria indisponível ou proibitivamente caro.

É através da progressão de um relacionamento que um banco aprende mais sobre a empresa e a capacidade de cumprir as obrigações futuras, tanto através de históricos de pagamentos anteriores como de outros serviços oferecidos pelo banco (por exemplo, depósitos, serviços de compensação e pagamento, linhas de crédito, etc.) (ONGENA *et al.*, 1997). O autor entende que devido à sua capacidade de observar um fluxo de informações

proprietárias, o banco tem potencial para extrair rendas de monopólio de seus clientes. A qualquer momento, o banco também tem a flexibilidade de influenciar a escolha de investimento de uma empresa e negar a empresa financiamento contínuo no futuro. Greenbaum; Kanatas; Venezia (1989), Sharpe (1990); Boot; Thakor (1994) examinam a associação entre o tempo da relação banco-empresa e da natureza dinâmica dos preços dos empréstimos, a disponibilidade do crédito e da influência da concorrência. Os bancos escolhem a combinação de taxa de juros-garantia que dinamicamente induz a mutuário a despende esforço máximo para concluir um projeto, enquanto tenta não perder o mutuário para outro banco. Bancos oferecem alta garantia de alta taxa de juros contratos na parte inicial de um relacionamento para induzir o esforço ideal. Uma vez uma empresa estabelecer um projeto bem-sucedido, o banco reduz as taxas de juros e os custos colaterais sobre o projeto. (ONGENA *et al.*, 1997).

Como podem os parceiros (bancos e PME) ser motivados para trocar informação valiosa que registra um alto grau de privacidade. Introduz o conceito de “confiança mútua” na relação banco-empresa (GROESSL; LEVRATTO, 2004). A confiança torna-se um processo de aprendizagem que é marcado por experiências positivas vividas pelas partes intervenientes no contrato de crédito, permitindo dessa forma reduzir o clima de incerteza em torno dessa relação, daí que as partes envolvidas devam começar com acordos em pequenos contratos que lhes permitam periodicamente avaliar os riscos detectados e em seguida tomar as ações apropriadas. O crescimento da relação irá gerando uma redução das assimetrias de informação, que é sobretudo alcançada pela reciprocidade e por um enriquecimento da relação que era inicialmente puramente empresarial (e transacional) e passou a ter ligações pessoais.

Quanto a dimensões e benefícios de relacionamento bancário, evidencia-se solidez do relacionamento bancário que é geralmente caracterizada e avaliada a partir das dimensões “time” (tempo) e “scope” (extensão). Portanto, o relacionamento bancário é medido pela duração das relações bancárias e pela extensão de produtos financeiros adquiridos junto da instituição financiadora. Esta primeira dimensão realça que a importância de uma relação dependerá da duração da ligação entre o cliente e o seu banco. A duração de uma relação é importante, porque ao longo de repetidas operações vai sendo acumulada e filtrada informação pelo banco, maioritariamente não transferível para fora da relação, revelando a capacidade da empresa financiada em respeitar compromissos. A investigação teórica tem

demonstrado que as relações entre o tomador de crédito e o banco asseguram um clima de confidencialidade, melhoram a flexibilidade contratual, reduzem os problemas de agência através do aumento do controlo e permitem construir uma imagem de reputação.

As dificuldades das Pequenas e Médias Empresas (PME), e em particular das Micro e Pequenas Empresas (MPE), no acesso a financiamento externo advêm em parte das suas fragilidades financeiras e da opacidade legal de informação que transmitem aos financiadores (BOOT *et al.*, 2000). É frequentemente questionada a relação entre a informação contabilística e a performance económico-financeiro que na realidade evidenciam, dada a liberdade de "construção" da informação contabilística. Levin; Travis (1987) afirmam que raramente auditada e não notada (por agências de notação de risco) e com múltiplos esquemas de apresentação de contas, daí que as técnicas e os modelos de avaliação de risco de crédito para PME (em particular, modelos de rating inspirados nos modelos aplicados às grandes empresas), apesar de permitirem avaliações rápidas, imparciais e de custos reduzidos, ao privilegiarem a análise económico-financeiro, geram classificações baixas¹, dado o elevado risco percebido. As PMEs em particular, operam num contexto particular, caracterizado por uma forte interdependência entre a "esfera pessoal" do empresário e a "esfera empresarial", por uma organização administrativa e financeira que privilegia a informalidade dos relacionamentos e por uma importância vital e dominante do(s) empresário(s). Pelo que a extração de grande parte da informação relevante para avaliação do risco creditício deste tipo de cliente bancário ocorre por via do relacionamento bancário que estabelece com o seu banco, cujas variáveis explicativas estão geralmente afastadas das ferramentas tradicionais de avaliação de risco de crédito (MATIAS, 2009).

Com efeito, no crédito às PME, o perfil do empresário e a sua trajetória, o know-how que acumula na atividade que desenvolve e a sua reputação e idoneidade surgem como os determinantes mais importantes da decisão de crédito. A maioria desses atributos insere-se dentro da chamada "soft information", ou seja, trata-se de informação de cariz qualitativo, que geralmente não está registrada de forma uniformizada em bases de dados, não é facilmente e fielmente transmitida, nem mesmo entre os vários órgãos internos de decisão de crédito dos bancos. No entanto, apesar de se reconhecer de uma forma geral a importância do relacionamento bancário ao nível do crédito com PME, as diversas abordagens existentes sobre o tema não são consensuais quanto ao seu verdadeiro impacto na viabilidade e nas

condições das operações de financiamento. Parece acarretar algumas desvantagens para ambos os intervenientes no contrato de crédito (MATIAS, 2009, p. 5).

Por um lado, Matias (2009) salienta que o banco pode ser incentivado a conceder mais crédito que aquele que o verdadeiro risco da empresa permite, por força do relacionamento estabelecido e, por outro lado, se a empresa desenvolve uma relação exclusiva com um banco, poderá vir a encontrar uma redução dos benefícios nesse relacionamento, caso o banco decida agravar as condições de crédito, fazendo uso do seu poder de monopólio informacional e/ou, em alternativa, se a empresa decidir pedir financiamento num outro banco e possuindo este novo banco menos informação, irá fazer recair na empresa o pagamento de um prêmio adicional, desincentivando-a à mudança. Além disso, outros fatores externos começam a ser alvo de análise na avaliação do relacionamento creditício, como sejam a influência da estrutura da indústria bancária e a localização e distância banco-PME. Como o relacionamento bancário acrescenta valor? Boot *et al.* (2000) questionam argumentando que o primeiro benefício é o banco de relacionamento pode facilitar uma troca de informações entre o banco e o mutuário. Com relacionamento bancário, um mutuário pode estar inclinado a revelar mais informações do que em uma interação e do credor pode ter incentivos mais fortes para investir na produção em formação. O outro benefício está relacionado ao fato de que o banco de relacionamento acomoda várias características contratuais especiais que podem melhorar o bem-estar: Eu. O empréstimo de relacionamento deixa espaço para flexibilidade e discricção em contratos que permite a utilização de informações sutis e não-contratáveis, facilitando assim a contratação implícita de longo prazo.

A importância do crédito bancário como fonte de financiamento externo das empresas, uma vez que uma parte muito significativa das empresas não tem acesso aos mercados de dívida em vários países, outra área da investigação explora este tipo financiamento, bem como as relações empresa-banco. Esta literatura é bastante extensa e sugere, por exemplo, que os relacionamentos bancários têm impacto na capacidade das empresas obterem financiamento externo. De acordo com a literatura, as relações empresa-banco são determinantes na mitigação das assimetrias de informação, que afetam sobretudo as empresas de menor dimensão e mais jovens. A literatura sugere que as empresas podem beneficiar por terem poucos relações e relacionamentos estáveis. No entanto, os resultados empíricos são mistos. (BARBOSA *et al.*, 2016).

3.2 CARACTERÍSTICAS DAS PMES NOS PAÍSES EM DESENVOLVIMENTO E SEU CONTRIBUTO NO DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO

Neste subcapítulo, discutimos as características das PMEs nos países em desenvolvimento.

As características das PMEs em países em desenvolvimento sob os principais títulos: características do trabalho, setores de atividade, gênero de proprietário e eficiência. Dado que a maioria das PMEs são empresas de uma pessoa só, a maior categoria de emprego está nos proprietários. Esse grupo representa mais da metade da força de trabalho das PMEs na maioria dos países em desenvolvimento; suas famílias, que tendem a ser não remuneradas, mas ativas no empreendimento, compõem aproximadamente outro trimestre. (Fisher; Reuber, 2000). A parcela restante da força de trabalho é dividida entre trabalhadores contratados e estagiários ou aprendizes. PMEs são mais intensivos em mão de obra do que empresas maiores e, portanto, têm custos de capitais mais baixos associados ao trabalho criação.

Fisher; Reuber (2000) observam que as PMEs dos países em desenvolvimento geralmente acham difícil de tornar-se competitivas internacionalmente e oferecem produtos e serviços com qualidade certa, e os governos e as agências sem fins lucrativos geralmente precisam prestar assistência. Embora seja uma percepção comum que a maioria das PMEs caia na primeira categoria, a proporção de atividade das PMEs que ocorre no setor retalhista varia consideravelmente entre países e entre regiões rurais e urbanas dentro dos países. O varejo é encontrado principalmente em regiões urbanas, enquanto a fabricação pode ser encontrada em centros rurais ou urbanos. No entanto, o extenso envolvimento de um país na manufatura dependerá de uma série de fatores, incluindo, disponibilidade de matérias-primas, provarem uns padrões de consumo dos consumidores domésticos, e o nível de desenvolvimento dos mercados de exportação. A maioria das PMEs são empresas de propriedade de mulheres, que na maioria das vezes em comparação com aqueles possuídos por machos, eles são operados a partir de casa e geralmente não são consideradas estatísticas oficiais. Isso afeta claramente suas chances de obter acesso a esquemas de financiamento, pois programas são concebidos sem uma consideração suficiente das necessidades das empresas fêmeas. Estas mulheres empresárias freqüentemente têm a impressão de que não são capazes de gerarem vantagem destes regimes de crédito, porque os custos administrativos associados

superam os benefícios. Estudos empíricos anteriores no Gana demonstraram que as PMEs pertencentes a mulheres têm dificuldade em aceder ao financiamento. As mulheres são maioritariamente envolvidas em empresas de propriedade exclusiva que são principalmente microempresas e, como tal, podem não ter a garantia necessária para se qualificarem para empréstimos (ABOR *et al.*, 2010, p. 219).

No que tange ao contributo no desenvolvimento econômico, existe um consenso geral de que o desempenho das PMEs é importante tanto para a economia como para a sociedade, no desenvolvimento dos países em desenvolvimento. Do ponto de vista econômico, as PMEs fornecem uma série de benefícios, de acordo com Advani, (1997), as PMEs foram apontadas como uma das principais áreas de preocupação para muitos fabricantes na tentativa de acelerar a taxa de crescimento em países de baixa renda. Essas empresas foram reconhecidas como os motores através dos quais os objetivos de crescimento dos países foram alcançados. São fontes potenciais de emprego e renda em muitos países em desenvolvimento. As PMEs parecem ter vantagens sobre os seus concorrentes de grande escala, na medida em que são capazes de se adaptar mais facilmente às condições de mercado, dadas as suas tecnologias amplamente qualificadas. Eles são capazes de resistir condições econômicas adversas devido à sua natureza flexível (KAYANULA; QUARTEY, 2000, p. 10).

PMEs são mais trabalhos intensivos do que as empresas maiores e, portanto, têm custos de capitais mais baixos associados ao trabalho. Eles realizam várias funções na garantia de estabilidade de renda, crescimento e emprego. As PMEs são intensivas em mão-de-obra, pois ela tem a maior probabilidade de sucesso em pequenos centros urbanos e áreas rurais, onde podem contribuir para a distribuição uniforme da atividade econômica em uma região e pode ajudar a retardar o fluxo de migração para grandes cidades. Devido à sua dispersão regional e sua intensidade de trabalho, argumenta-se, que a produção em pequena escala às unidades podem promover uma distribuição de renda mais equitativa do que as grandes empresas. Eles também melhoram eficiência dos mercados domésticos e fazem uso produtivo de recursos escassos, facilitando assim o crescimento econômico (KAYANULA; QUARTEY, 2000, p.12).

As Medidas de eficiência empresarial (por exemplo, produtividade do trabalho ou produtividade total dos fatores) variam muito dentro e através das indústrias. Para Acs *et al.* (1999), o tamanho da empresa pode estar associado a alguns outros fatores que são

correlacionados com a eficiência, como habilidade e tecnologia gerencial, e os efeitos da política do meio Ambiente. Muitas vezes, argumenta-se que as PMEs são mais inovadoras do que empresas maiores. Muitas pequenas empresas trazem inovações para o mercado, mas a contribuição de inovações para a produtividade, muitas vezes leva tempo, e as empresas maiores podem ter mais recursos para adotar e implementá-los. As PMEs contribuem para o produto nacional de um país fabricando bens de valor ou através da prestação de serviços a consumidores e / ou outras empresas. Isso engloba o fornecimento de produtos e, em menor escala, serviços a clientes estrangeiros, contribuindo assim para desempenho de exportação (ACS *et al.*, 1999).

De uma perspectiva econômica, no entanto, as empresas não são apenas fornecedores, mas também consumidores, isso tem um papel importante se eles puderem se posicionar em um mercado com poder de compra, sua demanda por bens industriais ou de consumo estimulará a atividade de seus fornecedores, assim como a própria atividade é estimulada pelas demandas de seus clientes. Demanda sob a forma de investimento desempenha um papel duplo, tanto do lado da demanda (em relação aos fornecedores de bens industriais), quanto do mercado externo (através do potencial para novas produções decorrentes de equipamentos atualizados). As restrições regulamentares também colocam sérios desafios ao desenvolvimento das PMEs e, embora amplas reformas estruturais levassem a algumas melhorias, perspectivas de desenvolvimento de empresas continuam a ser abordadas no nível da empresa. Os altos custos de arranque das empresas, incluindo o licenciamento e requisitos de registro, podem impor encargos excessivos e desnecessários às PMEs. O alto custo de liquidação de processos judiciais e atrasos excessivos nos processos judiciais afetam adversamente as operações das PMEs. O Relatório Doing Business do Banco Mundial (2006), referiu que são necessários 127 dias para com questões de licenciamento e há 16 procedimentos envolvidos no licenciamento de uma empresa em Gana. Leva tempo longo (176 dias) na África do Sul e havia 18 procedimentos envolvidos no tratamento de licenças. Enquanto isso, a ausência de legislação antitruste favorece as empresas maiores, enquanto a falta de proteção dos direitos de propriedade limitam o acesso das PMEs a tecnologias estrangeiras (KAYANULA; QUARTEY, 2000, p. 15).

De acordo com Aryeetey *et al.* (1994), anteriormente isolados da concorrência internacional, muitas PMEs enfrentam agora uma maior concorrência e necessidade de

ampliar a participação de mercado. No entanto, seu limitado marketing internacional, experiência, mau controle de qualidade e padronização de produtos e pouco acesso a parceiros internacionais, continua a impedir a expansão das PMEs nos mercados internacionais. Eles também não têm as informações necessárias sobre os mercados estrangeiros. Os autores observaram que alternativamente, um bom relacionamento entre mutuante e mutuário é reconhecido como uma maneira de superar a assimetria de informação e a inadequação das questões colaterais. Mas isso pode constituir um importante constrangimento na prestação de financiamento por dívida às PMEs por exemplo, quando há informação imperfeita que é recorrente na maioria dos casos de PMEs, um relacionamento mutuante-mutuário se torna a principal fonte de informação e vital para aprovação de empréstimos. Avaliar se o mutuário possui uma conta no banco, a duração da conta e o crédito anterior, a história pode ser viável para os agentes de crédito na avaliação do pedido de empréstimo (ARYEETAY *et al.*, 1994, p.252). Na Costa do Marfim por exemplo, as PMEs dominam principalmente o setor industrial com 98% das empresas, contribuem com 18% do PIB total e oferecem quase 20% do emprego. A magnitude de seu envolvimento na economia e seu papel no período de recuperação da crise pós-política, levou o governo da Costa do Marfim para melhorar disposições de financiamento, incluindo melhores políticas e reformas exigidas pelas PMEs. (GHIMIRE; ABO, 2013, p. 35).

3.3 MERCADOS FINANCEIROS AFRICANOS E FINANCIAMENTO DAS PEQUENAS E MÉDIAS EMPRESAS.

No subcapítulo a seguir, trata-se de mercados financeiros africanos.

A cadeia de crises de mercados emergentes que começou na década 80 e continuou pelas duas décadas seguintes, deixou uma impressão indelével nas autoridades econômicas de muitos países, as quais concluíram que em déficit em conta corrente era uma coisa ruim. Eles deixaram suas economias vulneráveis a quando dos fluxos de capital estrangeiro, que os economistas chamam de *hot money*. (ROUBIN, MIHM, 2010). Vários estudos indicam que nos últimos anos, muitos países pobres têm sido um laboratório da reforma do setor financeiro. Uma avaliação rigorosa desses esforços ainda é um trabalho em andamento, mas

os relatos disponíveis sugerem que as principais deficiências têm sido difíceis de resolver. (DETRAGIACHE *et al.*, 2008).

Os proponentes de bancos estrangeiros afirmam que esses bancos podem alcançar economias de escala e diversificação de risco do que os bancos domésticos, e que introduzir tecnologia mais avançada – especialmente gerenciamento de riscos – importar melhor supervisão e regulamentação e aumentar a concorrência. Porque eles são apoiados por seus bancos-mãe, afiliadas estrangeiras de bancos internacionais também ser percebido como mais seguro do que bancos domésticos privados, especialmente em tempos de dificuldade econômica. Por último, mas não menos importante, os bancos estrangeiros podem ser menos suscetíveis a pressão política e menos inclinados a emprestar a partes conectadas. De fato, evidências da consolidação bancária em países avançados sugerem que os grandes bancos são menos propensos do que os pequenos bancos a emprestar, porque há uma distância maior entre agentes de crédito e administração. Os autores consideram que o desenvolvimento financeiro local, criação e crescimento de empresas, mesmo quando não existem barreiras à fluxos financeiros, uma vez que os empreendedores têm dificuldade em obter financiamento de instituições localizadas a uma distância geográfica.

No caso de bancos estrangeiros operando em países pobres, a distância – tanto geográfica e cultural – entre matriz e subsidiárias locais é provável ser especialmente grande. Além disso, muitos, se não a maioria, dos potenciais mutuários colaterais utilizáveis e informações contábeis confiáveis e, portanto, são difíceis de informar. Assim, os problemas destacados por estudos de consolidação bancária em países avançados podem ser agravados quando os bancos estrangeiros operam nos países pobres. Consistente com esta visão, vários estudos descobriram que bancos nos países pobres emprestam predominantemente a corporações multinacionais, grandes empresas domésticas, ou o governo. Mesmo quando os bancos estrangeiros entram comprando bancos locais, conhecimento do mercado local e relacionamentos com clientes podem ser perdidos, pois os gerentes distantes precisam impor responsabilidade formal para monitorar os agentes de crédito locais. Isto é confirmado por evidências de países avançados indicando que quando um banco é adquirido por outro banco, as relações banco-empresa do banco alvo são interrompidas. (DETRAGIACHE *et al.*, 2008). Quanto financiamento das pequenas e médias empresas (PME), tem sido um tema de grande interesse tanto para os decisores políticos como para os investigadores devido à importância

das PME em todo o mundo e a percepção de que essas empresas são financeiramente constrangidas. Dados indicam que para países desenvolvidos e em desenvolvimento, em média, as PME representam cerca de 60% dos custos de produção e emprego (AYYAGARI *et al.*, 2007).

A grande maioria das empresas em todo o mundo se enquadra na categoria de micro-pequena e médias empresas (PME). Em termos de empresas, mais de 95% se enquadram nessa categoria; mas mesmo em termos de emprego em baixa nos países de renda médio-baixas, mais de 50% dos funcionários trabalham em empresas com menos de 100 empregados. Enquanto as PME constituem, assim, uma componente importante do sector privado no mundo em desenvolvimento, eles relatam obstáculos significativamente maiores para sua operação e crescimento do que as grandes empresas (BECK *et al.*, 2006a). Entre estes obstáculos, a falta de acesso a serviços financeiros adequados, especialmente serviços de empréstimo, teares grandes (BECK *et al.*, 2008). Os sistemas financeiros da África são pequenos, rasos e caros, com alcance limitado. Isso não se reflete apenas nos indicadores agregados de desenvolvimento financeiro mas também em dados firmes e domésticos que medem o uso de serviços financeiros formais (BECK; CULL, 2014). Contudo, o sistema financeiro em África também vem mudanças dramáticas nas últimas duas décadas, na estrutura e estabilidade do mercado. Além disso, existem enormes diferenças em toda a região, variando de sistemas financeiros bem desenvolvidos em países de renda média, como Maurício e África do Sul, para sistemas bancários superficiais que oferecem apenas serviços financeiros mais rudimentares em países empobrecidos como República Centro-Africana e Sudão do Sul. Embora uma grande literatura tenha estabelecido um impacto positivo do aprofundamento financeiro no crescimento econômico e na redução da pobreza, especialmente e acima de tudo nos países em desenvolvimento o financiamento permite que as empresas existentes explorem oportunidades de crescimento e investimento e alcancem maior tamanho de equilíbrio (BECK *et al.*, 2006b). Finalmente, as empresas podem com segurança adquirir um portfólio de ativos produtivo mais eficiente, onde a infra-estrutura de financiamento está em vigor, e eles também são capazes de escolher formas organizacionais mais eficientes, como a incorporação.

Uma primeira área importante, são as técnicas de empréstimo pelos bancos em combinação com a estrutura de propriedade dos sistemas bancários. Embora não tenhamos

encontrado nenhuma relação significativa entre banco estrangeiro, e doméstico, a participação dos bancos de propriedade estrangeira o acesso ao crédito em África aumentou. Nos últimos 20 anos, a composição da população estrangeira mudou significativamente, com uma maior participação de bancos de outros mercados, inclusive de dentro da África (BECK *et al.*, 2011b). Esses bancos podem trazer a experiência de mercados similares com eles, enquanto tem a vantagem de menos distância organizacional e hierárquica para seus bancos-mãe. Existem também técnicas específicas de empréstimo baseadas em transações e ativos que pode ser útil para atender pequena e mais opacas empresas. O *leasing* pode ser um instrumento proeminente para o financiamento de PME, especialmente para a África. O *leasing* é garantido por ativos e suas aplicações são frequentemente avaliadas com base em capacidade do projeto de pagar os gastos de arrendamento (BECK *et al.*, 2006).

Assim, empresas e empreendedores a quem é negado crédito bancário e comercial tradicional devido à falta de histórico de crédito e à incapacidade de fornecer garantias suficientes, pode encontrar uma nova alternativa de financiamento no mercado de arrendamento. Isso também pode trazer mais empresas para o setor formal. Em segundo lugar, ao contrário do crédito bancário, *leasing* fornece diretamente o ativo em vez de recursos financeiros necessários para adquiri-lo, o que reduz a possibilidade de desviar fundos da sua intenção final. Contratos de *leasing* envolvem menos burocracia e crédito mais relaxado, o que leva a períodos de espera mais curtos do que empréstimos. Da mesma forma, o *factoring*, o desconto de recebíveis de vendas, é atraente para pequenos fornecedores de grandes compradores de crédito, já que não dependem de informações sobre o "mutuário", mas sim do devedor (KLAPPER, 2006). Debaixo de contrato de *factoring*, o factor compra as contas a receber do vendedor, com ou sem recurso, e assume a responsabilidade de cobrar os pagamentos.

Originalmente limitado a contratos domésticos, o *factoring* internacional tornou-se popular, uma vez que facilita a carga de crédito e cobrança criada pelas vendas internacionais para os exportadores. Como as empresas de *leasing*, as empresas de *factoring* podem funcionar apenas com uma estrutura legal que rege essas transações, mas dependem, em menor grau, do quadro contratual de um país, pelo que pode ajudar a empurrar um sistema financeiro para a fronteira dos empréstimos às PME, essa fronteira é baixa. Uma segunda área importante é a inovação financeira, que inclui novos jogadores e novos produtos. Embora a

inovação financeira tenha obtido uma má reputação em muitos sistemas financeiros desenvolvidos, a África depende criticamente sobre a atividade inovadora de instituições financeiras existentes e novas e empréstimos baseados em transações para PMEs podem ser vistos como uma dessas inovações (BECK *et al.*, 2010). Outras inovações incluem avaliações psicométricas como uma via de baixo custo, ferramenta de triagem automatizada para identificar empreendedores de alto potencial e avaliar o risco e o potencial futuro, que se mostra muito bem sucedido em pilotos iniciais na África do Sul e outros países. Complementar os serviços de crédito com outros serviços de "tipo de extensão", como desenvolvimento de negócios ou treinamento empresarial, também pode ser útil. Em geral, empréstimo de microfinanças pode ser útil na abordagem para firmas menores, que enfrentam não apenas financiamento, mas uma série de outras restrições.

É importante notar que a inovação financeira não surge por si só, mas é uma consequência de um sistema financeiro competitivo com regulação que não é excessivamente onerosa. Requer uma abordagem regulatória e de supervisão aberta e flexível que equilibre a necessidade de inovação financeira com a necessidade de observar a fragilidade emergindo em novas formas. Beck *et al.* (2010) afirmam que tal abordagem deve levar em conta a imprevisibilidade da inovação, em termos de necessidades, possibilidades técnicas e origem.

Os sistemas financeiros de África são fortemente baseados em bancos, em linha com o seu nível de desenvolvimento econômico e financeiro e com o pequeno tamanho da maioria dos sistemas financeiros. No entanto, novos fornecedores, técnicas e produtos podem bem ser de fora do sistema bancário e trazer pressões competitivas em bancos incumbentes. *Leasing* e *factoring*, duas técnicas de financiamento mencionadas acima, podem ser oferecidas por bancos, mas também por instituições financeiras. Além disso, uma importante restrição ao financiamento bancário é a falta de equidade nas empresas. Alta alavancagem pode impedir empresas de buscar mais dívidas, de modo que a falta de equidade, em vez de falta de dívida, é a restrição de ligação. Em um nível mais geral, a equidade pode ser potencialmente fonte de financiamento benéfico para as empresas nos seus primeiros anos e para as empresas com um perfil de alto risco. Por outro lado, existem poucos, se é que existem, instrumentos e veículos para financiamento de capital próprio disponíveis na maioria dos países africanos. Cada vez mais, existem alguns fundos de ações em toda a África que se especializam em PME. Parceiros de Negócios *International Kenya SME Fund* é uma via fixa privada de fundo

estabelecido em 2006, que investe em ações, quase-capital e dívida de PME quenianas e tem sido muito bem sucedida, acabando por atrair financiamento externo de doadores e fontes privadas. Existem vários “apital fundos”, concentrando-se na África Oriental, Ocidental e do Sul, com o apoio de doadores.

Um quarto tópico importante diz respeito a uma análise mais granular das PME. Isto é importante distinguir entre segmentos dentro deste grupo de empresas que têm diferentes necessidades e perfis de financiamento. Os autores entendem que uma grande parte das empresas em A África consiste em microempresas informais cujo estabelecimento é o resultado da falta de oportunidades econômicas alternativas. Não ser capaz para produzir contas financeiras formais ou garantias formais, é difícil ver este segmento da população empresarial tornando-se rentável sobre o médio e a longo prazo, pelo menos não para serviços de crédito. Eles parecem naturais grupo-alvo para instituições de microcrédito e dependem mais do que outras empresas em provedores de financiamento informal. Um segundo segmento são empresas de médio porte, muitas vezes bem estabelecidas e outras vezes orientadas para a exportação. Para os autores, na maioria dos casos, eles têm acesso ao financiamento bancário, mas lutam para ter acesso a financiamento de capital próprio, inclusive através dos mercados financeiros. Finalmente, existem pequenas empresas formais, algumas das quais podem ter alto potencial de crescimento. Estas empresas - muitas vezes também referidas como o meio ausente - geralmente são muito grandes para instituições microfinanceiras, mas não formais ou estabelecidas o suficiente para os bancos (BECK *et al.*, 2010). De acordo com os autores, outra distinção importante, em parte coincidente com a distinção de tamanho, é aquela entre empreendedores de subsistência ou estilo de vida e empreendedores transformacionais. Muitas das empresas de subsistência ou estilo de vida são criadas pela falta de opções alternativas de emprego para o proprietário no setor formal. Eles dependem quase exclusivamente do proprietário, talvez com apoio de familiares e / ou amigos. Muito diferente destes empresários de subsistência, são empreendedores transformacionais, que são muitas vezes liderados por empresas maiores que criam empregos, enquanto os clientes de microfinanças são raramente do tipo transformacional.

O acesso a recursos externos nunca será suficiente para atender às necessidades de financiamento. Enquanto a recente crise demonstrou, como os choques externos podem ter graves conseqüências para fluxos financeiros para o continente. Portanto, mobilizar recursos

domésticos é fundamental para sustentar o crescimento e o investimento. Bancos, como os principais canais de financiamento e intermediação, podem desempenhar um papel demanda de crédito do setor público e setor privado, para que a poupança e os recursos possam ser canalizados para investimento produtivo (SAYEH, 2015).

Primeiro, as ações de política fiscal têm uma função importante a desempenhar. Muitos regimes fiscais da região dependem de isenções e taxas reduzidas para produtos básicos, o que enfraquece a arrecadação potencial do imposto sobre o valor acrescentado, enquanto a grande maioria da receita perdida reverte em benefício das camadas mais abastadas. Embora os pobres gastem uma porção maior dos seus rendimentos nos produtos básicos, os ricos provavelmente gastam mais em termos absolutos. É por isso que o FMI defende a eliminação gradual das isenções do IVA, em paralelo à transformação da política de despesas numa ferramenta mais precisa para abordar as desigualdades. Abolir os subsídios aos combustíveis, que beneficiam sobretudo as famílias de rendimento médio e alto, e substituí-los por mecanismos de transferências focados nas famílias pobres, contribuiria enormemente para a redução da desigualdade (SAYEH, 2015).

Os bancos da África Subsaariana passaram por um primeiro conjunto de reformas Programas de Ajustamento de Setores Financeiros mas ainda há uma série de reformas necessárias. Estes incluem o seguinte:

Os banqueiros africanos devem procurar não só proporcionar às PME uma poupança e instrumentos de empréstimo, mas também para aumentar a capacidade do seu pessoal para mercados. Como o mercado atualmente está, a alta liquidez dos bancos africanos reflete fracasso em fornecer crédito ao setor privado. Segundo o Banco Mundial, isso se deve a falta de projetos bancáveis, que podem ser atribuídos à baixa literacia financeira e capacidades de gestão das PME. Segundo Sayeh (2015), o acesso alargado aos serviços financeiros pode também ajudar a fazer face às desigualdades. Por exemplo, criar centrais de registro de crédito pode incentivar os bancos a conceder crédito a novos clientes, uma vez que a informação sobre esses clientes em potencial estaria prontamente disponível. No entanto, alguns países africanos, em especial o Quênia, onde quase 60% da população adulta tem acesso ao dinheiro móvel, demonstraram como o uso da banca móvel pode estender o acesso aos serviços financeiros até às regiões remotas. A fim de reduzir o risco de crise bancária sistêmica, é essencial regulamentar para que os bancos escolham em termos de ativo e também pôr em

prática medidas regulamentares em capitalização (Acordo de Basileia). A implementação de mecanismos adequados de seguro de depósito também poderia ajudar a estabilidade das instituições financeiras e desenvolver a confiança dos clientes nos bancos e a disponibilidade de informações sobre credores e seus projetos é fundamental.

3.4 CONTRIBUTO DAS PEQUENAS E MÉDIAS EMPRESAS NA GERAÇÃO DE EMPREGO EM PAÍSES AFRICANOS

Neste subcapítulo, falamos das contribuições nas PME's na geração de emprego em África.

As PME do Gana foram notadas como fornecendo cerca de 85% do emprego industrial do Gana. Eles também são acreditados para contribuir cerca de 70% do PIB do Gana e representam cerca de 92% das empresas no Gana. Na República da África do Sul, estima-se que 91% das entidades empresariais formais sejam PME. Contribuem também entre 52 a 57% do PIB e fornecem cerca de 61% ao emprego (ABOR; QUARTEY, 2010, p. 219).

Os autores relatam a sua experiência em Gana, afirmando que as PME's podem ser categorizadas em empresas urbanas e rurais. Os primeiros podem ser subdivididos em empreendimentos “organizados” e “desorganizados”. Os organizados principalmente pagaram funcionários com sede, enquanto a categoria desorganizada é composta principalmente de artesãos que trabalham em espaços abertos, estruturas temporárias de madeira ou em casa, e empregam poucos ou em alguns casos sem trabalhadores assalariados. Eles dependem principalmente de membros da família ou aprendizes. As empresas rurais são em grande parte constituídas por grupos familiares, artesãos individuais, mulheres envolvidos na produção de alimentos a partir de culturas locais. Não obstante o reconhecimento dos papéis importantes que as PME desempenham nesses países, pois eles são freqüentemente descritos como criadores de empregos eficientes e prolíficos, as sementes de grandes empresas e o combustível dos motores econômicos nacionais. Mesmo nas economias industriais desenvolvidas, é o sector das PME e não as multinacionais que é o maior empregador de trabalhadores (ABOR; QUARTEY, 2010). A existência da questão da assimetria de informação entre os bancos e o potencial das PME os mutuários têm graves implicações nas metodologias de empréstimos utilizadas pelos agentes de crédito. Na ausência de informações

financeiras suficientes, os bancos geralmente contam com garantias elevadas. valores que, de acordo com o banco, reduzem os riscos associados aos problemas de seleção e riscos morais resultantes de informações imperfeitas (GHIMIRE; ABO, 2013). Os autores acrescentam que geralmente, as PME jovens e aquelas com baixo potencial ativo (propriedade, capital próprio, edifícios ou outros ativo) têm dificuldade em aceder financiamento bancário devido à ausência de valores colaterais.

No entender de Abor e Quartey (2013), desenvolvimento é em grande parte limitado por vários fatores, como a falta de acesso a tecnologia apropriada; acesso limitado a mercados internacionais, a existência de leis, regulamentos e regras que impedem o desenvolvimento do setor; fraco institucional capacidade, falta de habilidades de gestão e treinamento, e mais importante financiamento. Kisseih (2017) considera que as políticas de liberalização comercial dos anos 80 e até mais tarde expuseram muitas PME a uma maior competição do que eles estavam acostumados ou poderiam lidar. Outros constrangimentos ao desenvolvimento de PMEs incluem a falta de proteção para os direitos de propriedade, o acesso limitado das PMEs a tecnologias estrangeiras, o acesso à terra, instalação e serviços de utilidade pública, altas taxas de importação e licenciamento e registro. As PME representam mais de 90% das empresas privadas e contribuem para mais de 50% do emprego e do PIB na maioria dos países africanos, a título de exemplo, pequenas empresas em Gana são consideradas característica do panorama de produção e foram apontados como fornecendo cerca de 85% do fabricação de emprego de Gana.

As PMEs também contribuem com cerca de 70% para o PIB de Gana e representa cerca de 92% das empresas em Gana (ABOR; QUARTEY, 2010, p. 219). Os autores entendem que da mesma forma, na República da África do Sul, estima-se que 91% das entidades empresariais formais sejam Pequenas, Médias e Microempresas. Eles também contribuem entre 52 e 57% para o PIB e fornecem cerca de 61% do emprego. As PME têm, portanto, um papel crucial a desempenhar no incentivo crescimento, geração de emprego e contribuição para a redução da pobreza, dado seu peso econômico nos Países africanos. Quando ao fato das PMEs gerarem emprego, olhando para África, as grandes empresas empregam cerca de 50% da força de trabalho do setor formal. As empresas de médio porte constituem a segunda categoria de empregos, com cerca de 27 por cento da força de trabalho, e as pequenas empresas empregam mais 23 por cento. Este resultado salienta o papel crucial

desempenhado pela definição de "pequenos". Se tivéssemos utilizado um porte de 250 empregados para grandes empresas, dois terços de empregos na África teriam sido encontrados nas "PMEs".

Devido aos problemas de risco moral nos contratos de trabalho, é difícil empregadores para projetar relações de trabalho / contratos que motivam os trabalhadores a serem confiáveis e dinâmico. Isso vale especialmente no caso dos sistemas de patrocínio subsaarianos. O emprego por conta própria em pequenas empresas faz dos empresários os requerentes residuais da empresa frutos do seu trabalho, proporcionando assim uma melhor motivação. Além disso, pequenas empresas muitas vezes têm acesso a mão de obra familiar. Isso significa que há menos risco de moral perigo, fugas, etc., que a informação flui mais livremente e que os custos fixos da negócios podem ser reduzidos. Além disso, as pequenas empresas, que consistem, em grande parte, em empresas, atrair pessoas jovens e inexperientes, que não poderiam se qualificar para mais Educação formal. Eles recebem salários baixos, às vezes abaixo do mínimo legal (KAUFMANN; PARLMEYER, 2000, p. 6). As pequenas empresas na África criam uma parcela desproporcional de novos empregos nas economias em que o emprego no setor formal está crescendo. No país africano mediano, cerca de 47% dos novos empregos foram criados em empresas com 5 a 19 trabalhadores. este coloca a África no centro da distribuição regional das taxas de criação de emprego por parte de pequenas empresas, liderando a Europa e Ásia Central e América Latina e no leste e sul da Ásia. Na África, empresas muito jovem e firmas mais antigas (mais de seis anos) têm as maiores taxas de criação de empregos. Isto é também verdade, embora em menor medida, do Leste da Ásia, mas não é característico de qualquer outra região. A constatação de que pequenas empresas jovens são uma importante fonte de criação de emprego em África levanta a preocupação de que os dados entre países não nos permitem olhar para sobrevivência.

No que diz respeito ao emprego, o foco na criação de empregos até este ponto traz outra importante questão: qual é a qualidade dos empregos criados? Existe um grande corpo de evidências empíricas de países desenvolvidos e em desenvolvimento, mostrando que as grandes empresas oferecem salários mais altos do que os pequenos empresas, mesmo quando as diferenças na educação e experiência dos trabalhadores e a natureza da indústria são consideradas. Se o objetivo dos doadores não é apenas criar um emprego, mas também criar um bom emprego - em termos de salários, duração do emprego e condições de trabalho - a

qualidade dos trabalhos é importante. É claro que os doadores focados na redução da pobreza podem considerar a qualidade do emprego como secundário para a necessidade de tirar os trabalhadores da pobreza através de qualquer trabalho que ofereça um salário acima da pobreza limite.

Há fortes conexões entre o tamanho do empregador e importantes resultados econômicos, como o nível e a desigualdade de salários, a incidência de benefícios adicionais, a qualidade da força de trabalho, o ritmo de inovação e adoção tecnológica e a probabilidade de sindicalização. (HALTIWANGER; KRIZAN, 1999). O discurso público sobre o papel do tamanho do empregador concentrou-se principalmente na contribuição das pequenas empresas para a criação de empregos. A ajuda tem sido amplamente mal sucedida esse objetivo em África também, e nós assumimos a perspectiva de que a criação de bons empregos deve ser um foco importante da política de ajuda, especialmente para os jovens. Nós nos baseamos em dados de duas fontes para abordar a questão: quão bons são os empregos criados pelos pequenos empresas? Primeiro, usamos os dados da Pesquisa do Banco Mundial para estudar como medidas simples de desempenho da empresa e salários diferem em empresas de tamanho diferente para vários países da África. Em seguida, voltamos aos dados do painel da Etiópia para obter compreensão da dinâmica salarial. PAGE; SODERBOM, (2015). Os dados do inquérito do Banco Mundial sobre emprego às Empresas em 2013, apresenta nove países africanos.

Tabela 1 - Desenvolvimento das PMEs em alguns Países de Africa

País	Etiópia	Gana	Quênia	Moçambique	Nigéria	Ruanda	Senegal	Tanzânia	Uganda
Ano	2002	2007	2007	2007	2007	2006	2007	2006	2006
Empresas	186	293	416	347	1.001	77	262	302	358

Fonte. Adaptado de John; Page (2015).

De acordo com John e Page (2015), diferenças na produtividade são refletidas nas diferenças de salários. O salário médio pago aos trabalhadores varia com tamanho da firma. Trabalhadores em pequenas empresas africanas recebem muito menos do que empregados de firmas maiores. Os ganhos do trabalhador médio em uma empresa com 100 trabalhadores, cerca de 80% mais do que os ganhos de alguém trabalhando em uma empresa com cinco funcionários. Uma significativa parte da diferença salarial é atribuível a diferenças de habilidades: as grandes empresas tendem a contratar pessoas com maior escolaridade e

experiência que trabalhadores nas pequenas empresas. No entanto, dependendo das habilidades, ainda existe uma grande diferença salarial estatisticamente significativa em pequenas e grandes empresas.

Em relação a redução as restrições ao crescimento das empresas, John e Page (2015, p. 47) apoiando-se na pesquisa que realizaram, acreditam que a ajuda pode reduzir as restrições ao crescimento das empresas, apoiando ações públicas para melhorar o clima de investimento, o ambiente regulamentar, institucional e físico no qual as empresas operam. As reformas do clima de investimento são um “Produto” da indústria de ajuda em África. Cerca de um quarto da assistência oficial ao desenvolvimento, de US\$ 21 bilhões por ano, atualmente apoia melhorias no clima de investimento. Contudo, a forma como a comunidade internacional tem escolhida para definir prioridades para a reforma do clima de investimento precisa ser mudada. A agenda de doadores para o investimento centrou-se em grande parte em reformas facilmente mensuráveis para as políticas comerciais, regulatórias e de mercado de trabalho. Os autores consideram que os inquéritos às empresas organizados pelo Banco Mundial geraram alguns dados sobre os obstáculos percebidos ao investimento e crescimento das empresas na África. As restrições enfrentadas pelas empresas são um pouco diferentes dependendo do tamanho da empresa, mas as diferenças são talvez menos impressionante do que se poderia esperar. Empresas de todos os tamanhos destacam as deficiências de infraestrutura - energia, transporte e telecomunicações - como barreiras significativas para o crescimento das empresas. África fica pelo menos 20 pontos percentuais atrás da média dos países de baixa renda em quase todas as principais medidas de infraestrutura. Além disso, a qualidade do serviço é baixo, os suprimentos não são confiáveis e as interrupções são frequentes e imprevisíveis. Empresas africanas relatam perda de 5% de suas vendas devido às frequentes quedas de energia - um número que sobe para 20% para empresas incapazes de pagar pela geração de *backups*.

A eliminação do déficit de infraestrutura na África demandará cerca de US\$ 93 bilhões por ano, cerca de 15% do PIB da região. Quarenta por cento das necessidades totais de gastos são apenas para poder. Até bem pouco tempo, os tradicionais parceiros de desenvolvimento da África pouca disposição para financiar infra-estrutura. Apesar da magnitude do déficit de infraestrutura. A criação líquida de empregos por pequenas empresas e grandes empresas é essencialmente a mesma no médio prazo. Além disso, as grandes

empresas níveis substancialmente mais altos de produtividade e pagam salários muito mais altos do que as pequenas empresas (BANCO MUNDIAL, 2009).

4 SISTEMA FINANCEIRO MOÇAMBICANO: CARACTERÍSTICAS E SEU FUNCIONAMENTO

Neste capítulo vamos analisar a composição do Setor Financeiro, para além das instituições reguladoras, Banco de Moçambique e Instituto de Supervisão de Seguros de Moçambique, o setor financeiro nacional é constituído por: instituições de crédito e sociedades financeiras, com destaque para aquelas às quais a Lei permite que aceitem depósitos do público (bancos, micro bancos e cooperativas de crédito) e as de moeda eletrónico; seguradoras; instituições de segurança social e entidades gestoras de fundos de pensões; e instituições do mercado de capitais.

4.1 DESAFIOS DO SISTEMA FINANCEIRO MOÇAMBICANO

No subcapítulo a seguir, falamos concretamente de desafios do sistema financeiro.

4.1.1 Características e funcionamento do sistema financeiro moçambicano

A atividade bancária e das sociedades de investimento é regulada em Moçambique pela Lei nº 9/2004, das Instituições de crédito e sociedades financeiras, regulamentada pelo Decreto nº 56/2004, de 10 de dezembro (esta Lei altera a Lei nº 15/99). Por seu turno, os operadores de Microfinanças são regidos pelo regulamento das microfinanças, publicada pelo Decreto nº 57/2004, de 10 de dezembro. Os bancos que se dedicam a microfinanças, seja como atividade principal ou complementar, regem-se pelo regulamento da já mencionada Lei das Instituições de crédito e sociedades financeiras. Dada a grande interligação entre as finanças rurais e as microfinanças, é relevante caracterizar sumariamente os operadores de microfinanças, já que este tipo de provedores de serviços financeiros é aquele que melhor poderá estabelecer-se como *interface* privilegiada entre a procura e a oferta de serviços e produtos financeiros nas zonas rurais, atendendo ao tipo e características dos potenciais clientes nessas zonas (DNDR, 2006, p. 7).

A Evolução do Sistema Financeiro Moçambicano pode-se dividir em três períodos: antes da independência, desde a independência até 1997 e período após a introdução do

Programa de Reabilitação Económica (PRE). (MÉTIER, 2002). O sistema financeiro moçambicano antes da independência contava com cerca de dez bancos comerciais, dentre eles se destacam: o Instituto de Crédito de Moçambique, Montepio de Moçambique, Banco Nacional Ultramarino (BNU), Banco Pinto & Soto Maior e o Banco Standard Totta de Moçambique (BSTM). (MÉTIER 2002). Para Maleiane (2016), antes da independência, o setor financeiro nos finais da década sessenta apresentava certo grau de desenvolvimento tendo em conta a política económica então vigente. A estrutura do setor financeiro a data da independência era a constituída por nove bancos comerciais: Banco comercial de Angola, Banco Espírito Santo, Banco Standard Totta, Banco Pinto e Sottomayor, Banco de Crédito Comercial e Industrial, Banco de Fomento, Instituto de Crédito de Moçambique, Casa Bancária de Moçambique, Caixa Económica de Montepio Geral e o próprio Banco de Moçambique, que a par da função de Banco central, exercia também a função de banco comercial.

No período colonial, as atividades do banco central do país eram exercidas pelo Banco Nacional Ultramarino, que na prática funcionava como uma dependência do Banco de Portugal (Banco Central Português), portanto sem nenhuma autonomia e funcionava sobretudo como banco comercial. Depois da independência, as atividades do Banco Nacional Ultramarino foram herdadas pelo então Banco de Moçambique, que simultaneamente passou a desenvolver as funções de Banco Central e de Banco Comercial. Em 1975 com a proclamação da independência nacional e através da Lei 5/77 e 6/77 que preconizava a reestruturação da banca, foram nacionalizados todos os bancos com exceção do Banco Standard Totta de Moçambique. (MÉTIER, 2002). A partir daquelas instituições financeiras herdadas do colonialismo, foram criados em 1977 apenas dois bancos estatais: Banco de Moçambique (BM) e Banco Popular de Desenvolvimento (BPD) e o setor financeiro passou a contar com três bancos comerciais, uma vez que o Banco de Moçambique, para além de desempenhar as suas funções como banco central, também exercia funções comerciais.

A reforma do sistema financeiro moçambicano foi complexa, por se tratar de uma transformação das políticas e de instituições, por isso, a estratégia adotada foi realizada em três fases.

Fase 1. Criação e atualização da legislação bancária (1987 a 1991) e a retirada da função comercial do Banco de Moçambique;

Fase 2. Criação de um banco comercial a partir da função comercial do Banco de Moçambique (1992/1993) e saneamento das contas dos balanços dos bancos estatais de forma a torná-las auditáveis segundo os padrões internacionais.;

Fase 3. Adequação dos capitais do setor bancário e reforço da supervisão bancária (1994 em diante).

De acordo com Cândido (2008), em 1987, o Governo introduziu o Programa de Reabilitação Econômica (PRE), que dentre outros objetivos visava reverter a tendência cada vez maior degradante da economia e do desempenho das firmas. No entanto, o PRE implicou a liberalização da economia a que por sua vez impôs novas tarefas ao BdM, surgindo a necessidade de uma maior dinâmica do BdM no seu papel condutor da política monetária e de crédito, e de supervisão do sistema financeiro nacional. A concretização dessa necessidade determinou a retirada das funções comerciais e a criação em (1992) do banco comercial de Moçambique (BCM). No âmbito da política de liberalização da economia e através da Lei 28/91, como resultado desta política, nasceram novos bancos comerciais como: Banco de Fomento (BF), Banco Comercial e de Investimento (BCI), Banco Internacional de Moçambique (BIM), Banco Internacional do Comércio (ICB), Banco Mercantil e de Investimento (BMI), África Banking Corporation (ABC) e Banco de Desenvolvimento e Comércio (BDC). (CÂNDIDO, 2008).

Em Moçambique, o Ministério da Economia e Finanças é a autoridade financeira do País, coordena a preparação da legislação para a deliberação do Governo ou para a submissão a assembléia da Republica, conforme se trate de Resoluções, Decretos ou Leis respectivamente, a instituição que orienta a implementação da política fiscal do país, que integra a elaboração e execução do orçamento do Estado. O Banco de Moçambique e o banco central do País, de acordo com o estipulado na constituição, rege-se pela sua lei orgânica - Lei nº1-92 de 3 de janeiro. (MALEIANE, 2016, p. 45).

De acordo com Silva e Júnior (2006), o sistema financeiro, definido como sendo o conjunto formado pelas instituições financeiras (o setor financeiro), respectiva legislação e os mercados que asseguram o bom desempenho da atividade financeira num dado país. Dentro do setor financeiro (instituições), distingue-se:

- a) o setor monetário, aquele onde operam instituições que criam moeda, e é por isso, que é constituído pelo Banco central e os Bancos comerciais (aceitam depósitos e concedem empréstimos), estes últimos, através do multiplicador de crédito; e
- b) o setor não monetário, constituído pelas instituições que sendo financeiras não aceita depósitos, e por isso, não cria moeda.

O setor financeiro pode ser dividido também em subsistema normativo (Autoridade monetária ou Banco central) e subsistema de intermediação, que é constituído por diversos intermediários financeiros, onde pontificam os bancos comerciais e outras instituições de crédito, sendo por isso, o grupo mais representativo e conseqüentemente responsável por grande parte das transações financeiras que tem lugar numa economia, transferindo recursos dos aforradores para os investidores.

O Sistema Financeiro é o conjunto de instituições envolvidas no processo de administração e regulação dos mecanismos de pagamento do país e de canalização e transferência de fluxos financeiros internos e externos, entre agentes superavitários e deficitários. (COSCIONE, 2008). As instituições encarregadas do primeiro processo são as entidades de regulação nacionais, como o Banco Central, e as envolvidas no segundo constituem a rede de bancos, sociedades de investimento, sociedades financeiras de desenvolvimento e operadores de microfinanças. Na esfera informal, consideram-se ainda como envolvidas neste segundo processo as entidades ou organizações de tipo associativo, baseadas na comunidade, que representam o primeiro escalão de captação e aplicação de recursos financeiros num grupo, numa aldeia ou numa comunidade. A função primordial do sistema financeiro é a de afetar e aplicar recursos, facilitar o comércio, mobilizar poupança, recolher informação com vista a mitigar riscos. O sistema financeiro moçambicano passou por grandes transformações ao longo da história do país. Fatores como o abandono da economia socialista para a economia do mercado em 1987, e as crises bancárias no período de 2000-2001, trouxeram a necessidade de uma adaptação rápida de modo a evitar o colapso do sistema financeiro. Segundo, a primeira grande reforma ocorreu em 1992, quando se dá a separação das funções do banco comercial e central do banco de Moçambique e uma primeira tentativa de liberalização dos mercados financeiros. O Banco de Moçambique passou a exercer exclusivamente as atividades referentes do Banco Central sendo que todas as atividades do banco comercial foram transferidas para o recém-formado Banco Comercial de

Moçambique (BCM), com o objetivo de abrir o mercado bancário a investimentos estrangeiro, iniciou-se o processo de saneamento de créditos nos bancos comerciais. (COSCIONE, 2008).

Após a grande crise bancária em 2000 que abalou o sistema financeiro moçambicano, cujas causas se encontram no elevado volume de crédito mal parado nos dois principais bancos comerciais-Bancos Austral e Banco Comercial de Moçambique, decorrente do fraco controlo na concessão de empréstimos no rudimentar sistema de pagamentos, e ineficiente sistema de supervisão bancária, as autoridades responsáveis foram obrigados a intervir, de modo a evitar grande crise financeira (SILVA, 2006).

O governo saneou parte das dívidas dos bancos comerciais abrindo deste modo portas para o investimento estrangeiro. Contemporaneamente houve em 1997, o ingresso de novos investidores autorizados no mercado bancário que se traduziu na abertura de uma nova agência bancária nomeadamente o banco comercial e de investimento (BCI), cujos acionistas maioritários eram do grupo Caixa Geral de Depósitos de Portugal. Em 2003, dada a fusão por incorporação do grupo BPI em Portugal e este transforma-se em BCI-Fomento. Neste contexto, quando a economia se afasta do ambiente competitivo, há perda de recursos para o setor produtivo, pois os custos de transação e os custos de informação envolvidos numa transação podem ser tão altos e inviabilizarem as transações. Portanto, a eficiência propiciada pelo setor financeiro reside exatamente na redução dos custos de transação e da informação no momento em que o contrato é firmado. O setor financeiro encontra-se envolvido no processo de mobilização de recursos dos poupadores e procura garantir a sua alocação no espaço e no tempo, bem como a sua transformação e distribuição de riscos e maturidade e selecionando e financiando projetos variáveis e reduzindo os custos de transação e assimetria de informação (TIVANE, 2009).

No cumprimento dessas funções, as instituições financeiras acabam contribuindo para o acréscimo do produto marginal do capital e/ou um aumento da taxa de poupança, aumento da taxa de investimento, promoção da produtividade e conseqüentemente o crescimento económico de um país, elementos que nos dias de hoje, tornam a existência de intermediários financeiros, numa economia ou região, indispensável, dadas as suas múltiplas vantagens e contribuição que este traz para o desempenho do setor real, ou seja, para o crescimento económico de um país. De acordo com Dndr (2006, p. 8), o mercado da procura de crédito

em Moçambique pode ser estratificado, para facilidade de caracterização, de uma forma bastante nítida e seguidamente descrito em traços gerais: Um segmento superior em que se situam as grandes e médias empresas dos diversos ramos de atividade (em que o crédito à agricultura é praticamente marginal) e os profissionais liberais e assalariados de classe média e médio-alta, de empresas e do Estado; um segmento intermédio preenchido por pequenas e micro-empresas integradas no mercado e possuindo garantias reais ou pessoais superiores aos montantes mutuados, e pessoas individuais, essencialmente urbanas, assalariados e com pequenos negócios, por vezes informais, no comércio e nos serviços, com garantias pessoais de adequado valor de uso; um segmento inferior, onde se situa a grande maioria da população e dos agentes econômicos ativos, essencialmente situados nas zonas rurais, dedicando-se à agricultura de subsistência e, em alguns casos, e de forma crescente, à agricultura comercial, e a atividades do mercado informal.

Nas relações procura-oferta de serviços financeiro, o número de instituições provedoras de serviços financeiros (bancos e operadores de microfinanças) é elevado em Moçambique, embora essas instituições se encontrem concentradas nas principais cidades, com realce para Maputo, que detém cerca de 50% do total. 80% dos distritos não são servidos, e por conseguinte, grande parte das atividades desenvolvidas no segmento já referido, não dispõe de instrumentos creditícios, de depósito/poupança e transferências monetárias. A banca está em processo de expansão para fora das zonas tradicionalmente cobertas, não só porque existe certa estagnação da procura nessas áreas mas porque a concorrência é muito grande e se vai verificando certo grau de desenvolvimento nos distritos, para onde têm sido canalizados recursos financeiros e humanos, no âmbito da política de descentralização. Este processo é, no entanto, lento e ainda incipiente. A explicação mais relevante para esta situação é a de que a procura de serviços financeiros, e mais particularmente de crédito, não é suficientemente atrativo e rentável, para justificar investimentos e custos operacionais (incluindo de segurança) muito elevados, pelo menos se considerar o paradigma clássico de oferta de serviços financeiros (DNDR, 2006, p. 8).

4.2 CONTRIBUIÇÃO DIRETA E INDIRETA DO SETOR FINANCEIRO NO CRESCIMENTO ECONÔMICO DE MOÇAMBIQUE

Neste sucapítulo debruçamos sobre contribuição direta e indireta do sistema financeiro.

Apesar de existir um número considerável de trabalhos que defendem haver uma relação causal no sentido de desenvolvimento financeiro para o crescimento econômico, o debate teórico pode ser considerado ainda inclusivo, o que tem justificado a realização de vários testes em muitos países e regiões econômicas. No caso específico de Moçambique, não foi encontrada nenhuma avaliação empírica sobre o sentido desta relação, levando a que a avaliação aqui feita tome por base a leitura da relação comportamental dos indicadores de desenvolvimento do setor financeiro no país e os indicadores chaves de crescimento econômico (NAVALHA; TEYSSIER, 2005).

Em Moçambique, o setor financeiro que participa diretamente no financiamento da atividade produtiva, é constituído por três grupos de instituições, sendo o mais representativo os bancos comerciais e de investimento, num total de (14) até ao final 2009. A atual composição do setor financeiro reflete, entre outros fatores, o impacto das reformas introduzidas no sistema financeiro moçambicano a partir de 1987, e que permitiram a entrada no país de novos operadores privados, incluindo estrangeiros, o que resultou no aumento de número e tipo de instituições no país, passando de apenas (3) bancos comerciais no início das reformas, para (14 em 2009), ao mesmo tempo em que se assistiu ao surgimento de outros tipos de instituições, nomeadamente, Micro bancos (6), Cooperativas de crédito (5), instituições de Microcrédito (12), entre outras. (NAVALHA, TEYSSIER, 2005). A contribuição das instituições financeiras acima alistadas na economia nacional se tem processado de duas formas distintas, designadamente:

- a) diretamente, aquela que resulta da sua participação objetiva no BIP através da oferta de serviços financeiros e emprego; e
- b) indireta, decorrente do impacto da atividade de intermediação financeira, sendo esta última considerada a mais importante forma de contribuição, e por isso, objeto da presente reflexão (NAVALHA; TEYSSIER, 2005).

No que tange a contribuição direta, setor financeiro como qualquer setor de atividade, participa de forma objetiva na produção total do país através dos investimentos necessários para a instalação de agências e balcões diversos, criação de postos de trabalho e conseqüente oferta aos agentes econômicos. Note-se que esta forma de contribuir na oferta de bens e serviços exclui aquela que decorre do exercício da sua função de intermediário financeiro sobre outras atividades geradoras de bens e serviços na economia (CARVALHO, 2002).

Com efeito, de acordo com informações do Ine (1999), a contribuição direta do setor financeiro, ou seja, dos serviços financeiros, tem vindo a crescer ao longo dos anos, tendo passado de 2.8% da produção total em 2000, para cerca de 5.2% em 2009. Comparativamente a outros setores, a contribuição deste setor tem superado a de outros, geralmente considerados importantes na economia nacional, entre eles a eletricidade e água (4.8%), a administração pública (cerca de 3.7% em 2009), a construção (3.4%), a educação (3.8%), ou seja, apenas a agricultura, a indústria transformadora, o comércio e reparações, transportes e comunicações e aluguer de imóveis e serviços prestados às empresas, apresentam uma contribuição direta no PIB superior ao de sector financeiro (DE CARVALHO, 2002). O acréscimo da participação do setor financeiro na produção nacional reflete a participação cada vez crescente dos serviços financeiros prestados na economia, resultante do crescimento que se registra tanto no número de instituições financeiras que operam no país, como também o seu alargamento para as zonas menos favorecidas do país, através da abertura de novas agências e balcões no âmbito da bancarização da economia (CAVALCANTE *et al.*, 2000, p.11).

Quanto ao aumento de número de instituições, este reflete o impacto das transformações ocorridas no país, sobretudo com a introdução do programa de reabilitação econômica (PRE) em 1987 que implicou a realização de reformas profundas na gestão das políticas econômicas do país, e sobretudo na área monetária e fiscal e que ganharam maior ímpeto a partir de 1990, com a aprovação do programa designado linhas gerais para a reforma do setor financeiro, que contemplava os seguintes objetivos principais: Promover a poupança interna como forma de aumentar os recursos domésticos. As alterações introduzidas contemplaram a revisão do quadro jurídico-constitucional e instrumentos de política, como forma de permitir o lançamento de bases para a liberalização do setor, diversificação das atividades e abertura ao exercício da atividade financeira aos agentes privados nacionais e estrangeiros. A entrada em vigor da Lei 28/91 criou espaço e abertura suficiente para a

privatização dos bancos estatais, para a entrada de novos operadores privados no setor bancário e da eliminação dos monopólios nas áreas de seguro, câmbios e operações com exterior. Como reflexo da abertura do sistema a investidores privados nacionais e estrangeiros o número de instituições financeiras aumentou rapidamente, conforme ilustrado na tabela (CAVALCANTE, 2004).

Tabela 2 - Evolução do Setor Financeiro Nacional

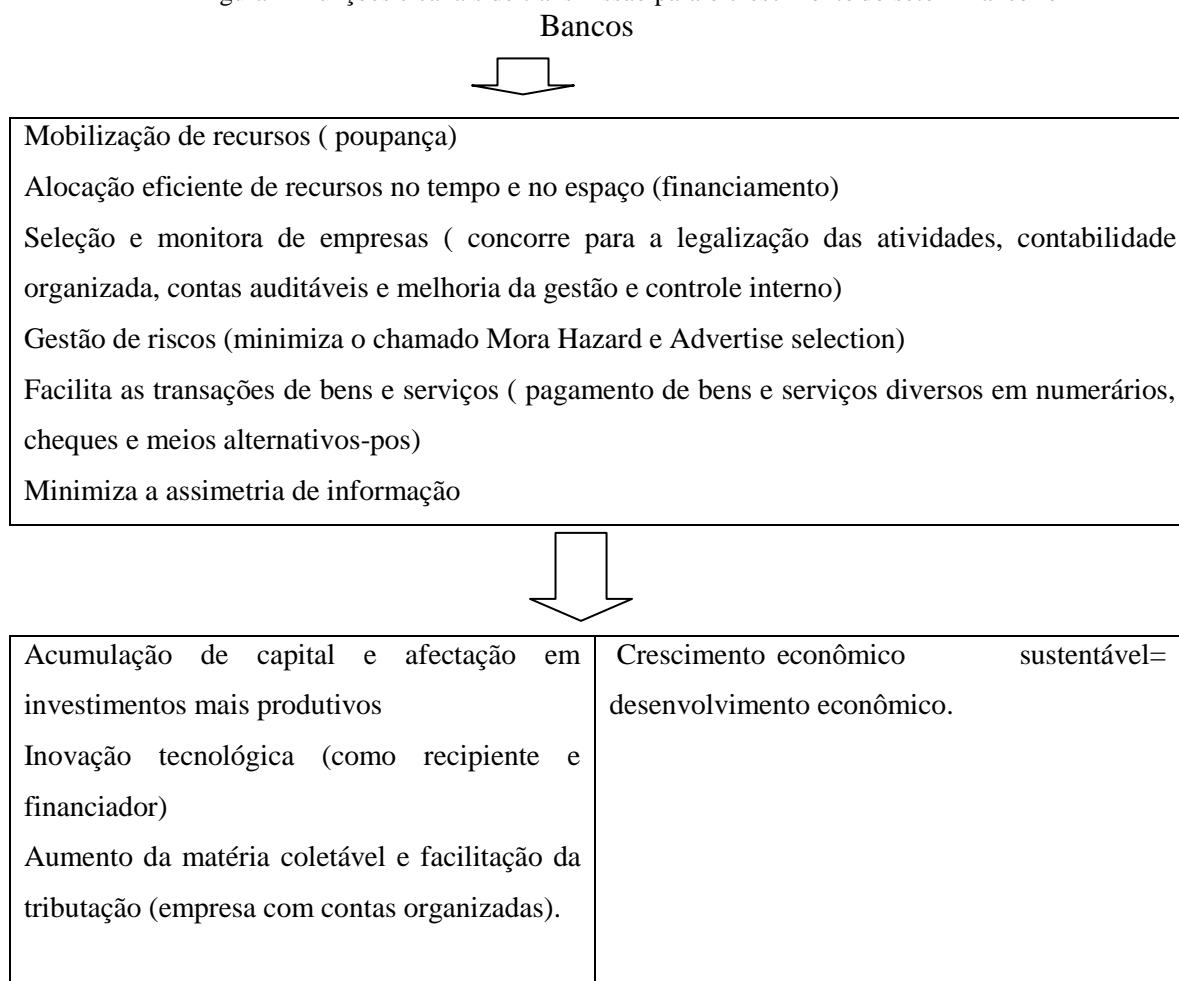
Instituições	1987	1997	2007	2009
Bancos comerciais e de investimento	3	5	12	14
Cooperativas de crédito	0	1	4	4
Micro-Bancos	0	0	0	4
Casas de câmbio	0	22	24	20
Instituições de Micro-finanças	0	0	59	112

Fonte: Banco de Moçambique (2010).

Assistiu-se no país, particularmente nos últimos anos, em parte mercê do impacto das medidas de estímulo a bancarização da economia lançada em 2007, ao aumento do número de agências a operar no país, passando de um total nacional de cerca de 250 unidades em 1995 para 365 balcões no fecho de 2009. (BdM, 2010). O aumento do número de instituições e a respectiva cobertura geográfica decorrente da abertura de mais balcões ao longo do país, não só teve efeitos no aumento dos serviços prestados por estas unidades a nível nacional, como também no aumento dos postos de trabalho e, conseqüentemente em fontes adicionais de rendimento, cujo efeito multiplicador no PIB, embora não devidamente quantificado, é igualmente significativo. Com efeito o número total de funcionários bancários, tem vindo a crescer de ano para ano, tendo por isso crescido em 85% entre 2005 e 2009, para um total nacional de 7.385 indivíduos. Quanto a contribuição indireta, conforme observado na literatura, o impacto dos intermediários financeiros na promoção do crescimento econômico do país, processa-se sobretudo através da alocação de mais eficiente recursos monetários captados por via das poupanças a custos relativamente mais baixos e posteriormente canalizados para o investimento em capital físico e humano, o que vem concorrer para a geração duma maior capacidade produtiva e maior volume de produção e consumo. Portanto, as instituições financeiras nacionais tem tido um papel relevante no estímulo do processo produtivo. (BdM, 2007). Deste modo, a contribuição indireta se processa através do impacto da atividade dos operadores financeiros, que na essência se traduz na transferência da

poupança para o investimento, acumulação de capital e a facilitação das trocas de bens e serviços, exercendo as suas funções chaves dos operadores financeiros e também através do impacto da gestão da política monetária pelo Banco central, fator importante para a estabilidade da moeda, condição essencial para o aumento da poupança na economia, fonte primária de financiamento ao investimento, bem como, para atração do investimento privado para os diversos setores de atividade (BDM, 2007).

Figura 4- Funções e canais de transmissão para o crescimento do setor financeiro



Fonte: Banco de Moçambique (2010).

As instituições financeiras no exercício das suas funções, influenciam o crescimento econômico através de três principais canais de comunicação, nomeadamente: ao concorrer para acumulação de capital e afetação destes mesmos recursos em investimentos mais produtivos; inovação tecnológica e conseqüente especialização no processo produtivo, o que

leva ao aumento de produtividade; e aumento da base e matéria coletável, importantes para a realização de investimentos públicos, sobretudo em infra-estruturais básicas (CARVALHO, 2005). A mobilização de recursos tem impacto direto sobre o processo de acumulação de capital e investimento por via dos empréstimos concedidos pelos bancos o que se adicionou ao fato desta acumulação de capital permitir a incorporação do progresso tecnológico no processo produtivo. Adicionalmente, as instituições financeiras ao cumprirem as suas funções básicas, particularmente, a diversificação e partilha de risco idiossincrático e a facilitação da transação de bens e serviços, tendem a promover maior especialização tecnológica, já que os custos de transação diminuem e os empresários deixam de ter que adotar tecnologias mais flexíveis (menos especializadas), como forma de proteção contra o risco. Ora, quanto maior for a especialização, maior tenderá a ser a produtividade da economia e, portanto, maiores as taxas de crescimento económico (STIGLITZ, 1998).

O sistema financeiro moçambicano, transitou de um sistema totalmente controlado pelo Estado para um sistema de mercado baseado e dominado por bancos privados que representavam cerca de 95 por cento do total de ativos do sistema financeiro. Com exceção de um banco pequeno, recém-fundado na altura, os intermediários financeiros eram maioritariamente detidos por instituições estrangeiras, principalmente de Portugal e da África do Sul. O sistema bancário estava fortemente concentrado em 6 (seis) bancos com 96% do total dos depósitos, dos quais o banco dominante detinha 45%. O sistema financeiro era também caracterizado por uma crescente dolarização: em 1997, 44% dos depósitos. Segundo BdM (2007), no final de 2002 os índices de dolarização tinha aumentado para 51% dos depósitos e 70% dos empréstimos. No período 1990-2003, a concessão do crédito no sistema bancário foi substancialmente reduzida devido, sobretudo, à existência de taxas de juro elevadas e voláteis bem como elevados níveis de atraso nos reembolsos, que chegaram a representar cerca de 21% do total dos empréstimos no final de 2002.

No período de 1999-2002, as taxas de juro de empréstimos denominados em Meticais (MT), situaram-se, em média, a 17,5 por cento (oscilando no intervalo entre 10 e 20 %). Aquelas taxas refletiam margens elevadas de juros (*spreads*), com uma média de (14,5 por cento), o que era ditado pela falta de concorrência no sistema bancário e pela fraqueza dos maiores bancos, os quais detinham quantidades desproporcionais de crédito em atraso bem como elevados custos operacionais, refletindo em parte a pequena dimensão do sistema

financeiro moçambicano em que o líder de mercado detém margens de lucro substanciais. (BdM, 2007). O elevado nível de risco de crédito no sistema bancário refletia também a existência de um ambiente de negócios pouco atrativo, caracterizado por uma concentração de crédito em poucos mutuários altamente alavancados, a falta de projetos bancáveis, a baixa cultura de reembolso do crédito e uma série de impedimentos legais e institucionais para a efetiva seleção do crédito e da sua recuperação. No período em referência, as elevadas e voláteis taxas de juro do crédito em moeda nacional ameaçavam a estabilidade e o desenvolvimento do setor financeiro, e estimulavam a dolarização da economia e o aumento do custo da dívida pública interna. Em contrapartida, os créditos denominados em dólares eram mais atrativos, por serem estáveis e baratos. A dolarização da economia aumentou a vulnerabilidade do sistema financeiro, ao expor os devedores e os bancos a choques da taxa de câmbio.

Para a existência de grupos financeiros estrangeiros em Moçambique contribui, por um lado, para o aumento da concorrência, diversidade e disponibilidade de produtos financeiros, e, por outro, para o desenvolvimento da indústria em termos de tecnologia, produtos e serviços prestados, bem assim para a integração na economia global. Entretanto, de acordo com o Banco Central, a forte presença destes grupos estrangeiros tem, igualmente, implicações ao nível da regulamentação e supervisão bancária, sendo inevitável a discussão de temas como a “supervisão transfronteiriça”. (BdM, 2017). No quadro legal moçambicano, a supervisão transfronteiriça é uma realidade que consiste no estabelecimento de memorandos de entendimento, participação nos colégios de supervisores, realização de inspeções conjuntas com outros bancos centrais, assim como a realização de eventos desta natureza. Outro tema da atualidade e de grande interesse para os supervisores é a cibersegurança, um desafio que surge da rápida evolução tecnológica e da globalização da economia, registradas nas últimas décadas. Mostra-se, assim, pertinente o estabelecimento de uma estrutura de governação do risco cibernético, ao nível das autoridades de regulamentação e supervisão, com o propósito de garantir o estabelecimento de um ambiente de cibersegurança resiliente (AMB; BdM 2017).

4.3 DESAFIOS DO SISTEMA FINANCEIRO NA EXPANSÃO DOS SERVIÇOS PARA AS ZONAS RURAIS

Neste subcapítulo tratamos sobre desafios do sistema financeiro na expansão dos serviços financeiros nas zonas rurais.

A importância dos serviços financeiros na dinamização da atividade econômica é inquestionável. A promoção dos hábitos de poupança tem o potencial de aumentar o volume de recursos disponíveis para o investimento, com impacto no aumento da atividade econômica, geração de emprego, valor acrescentado, e bem-estar econômico e social. De acordo com BdM (2010), a situação atual em Moçambique mostra uma tendência de concentração dos operadores financeiros e da rede de produtos e serviços nos principais centros urbanos, enquanto que a maior parte dos distritos do País (100 dos 128) não dispõe de uma única instituição bancária, ATM ou POS. O quadro é idêntico quando se trata de instituições financeiras cooperativas e de microfinanças.

Quando analisados os dados que são usados para sustentar o argumento de expansão, verifica-se que, de fato, a natureza desta expansão é de concentração. Tanto ao nível do peso da rede bancária por bancos, como da cobertura bancária por província, cobertura de serviços por província, e dentro das províncias existe tendência para concentração nas cidades ou em zonas de grande atividade econômica. A concentração é também verificada ao nível dos bancos, tanto em termos de número de balcões detidos por cada um deles quanto pelas quotas de créditos e depósitos (BdM, 2010). O BdM (2008) explica que os argumentos que sustentam a necessidade para a expansão da intermediação financeira para as zonas rurais são vastos, podendo-se destacar: O programa econômico do Governo, que preconiza como principal vector para o combate à pobreza absoluta, o crescimento econômico sustentável.

Para tal, entende-se que a dinâmica da economia deve ser acompanhada pela existência de um sistema financeiro forte, sólido, moderno, dinâmico, social e territorialmente mais abrangente (BdM, 2008). Para ele deve também contribuir para o aumento do grau de monetarização da economia nacional e para a cobertura das necessidades do crescimento do tecido produtivo, quer através de financiamento direto às atividades desenvolvidas pelos setores produtivos, de comercialização e para o consumo, quer através da promoção da captação da poupança e da atividade de comércio de câmbios, tendo em conta a localização e

a extensão geográfica do nosso país, com vastas e diversas fronteiras. A extensão dos serviços financeiros para os locais onde estes são escassos, ou inexistentes, constitui uma das prioridades do programa do Governo e é consistente com o objetivo de fazer dos distritos pólos de desenvolvimento. Entre as medidas em curso, destacam-se:

O investimento público para reabilitar, modernizar e expandir a rede de infra-estruturas, nomeadamente nos domínios das estradas, telecomunicações e energia, com vista a promover uma maior integração territorial e a redução do custo de fazer negócios, entre os quais a intermediação financeira. A dotação dos distritos de meios financeiros para a realização de programas de iniciativa local, aliada à alocação de quadros de nível médio e superior, faz parte dos esforços para a viabilização das atividades económicas locais. De acordo com BdM (2008), o Programa de Apoio às Finanças Rurais, com a missão de incentivar a expansão das instituições microfinanceiras para as zonas rurais, com vista a contribuir para a criação de condições para que os empreendedores rurais, tanto agricultores como pequenos industriais e comerciantes tenham acesso a recursos financeiros para o desenvolvimento dos seus negócios, contribuindo, deste modo, para a redução da pobreza absoluta. A preparação da campanha nacional de promoção da poupança, um instrumento de consciencialização dos diferentes atores no processo de poupança financeira, desde os potenciais aforradores (sobretudo nas zonas rurais), até às próprias instituições financeiras, para a necessidade de monetização da poupança e sua canalização para os intermediários financeiros (BdM, 2008).

De acordo com Castel-Branco *et al.* (2015), a bancarização, definida como expansão da cobertura bancária do território e da relevância do sistema bancário nas transações financeiras e comerciais, é um enfoque recente da política monetária em Moçambique. Associada ao interesse dos bancos pelas oportunidades de negócio em expansão (no núcleo extrativo da economia, na rede de serviços e infra-estruturas que o rodeia, no negócio imobiliário, no consumo de bens duráveis e na especulação com a dívida pública e privada), a estratégia de bancarização contribuiu para que o sistema bancário crescesse a uma média anual de 10% (pouco mais de dois pontos percentuais acima da taxa média anual de crescimento do PIB), ao longo dos últimos oito anos. Apesar desta expansão, 47% dos balcões dos bancos situam-se na cidade e província de Maputo (que constituem menos de 5% do território nacional e que contêm cerca de 15% da população), e 40% dos distritos

continuam a não possuir qualquer representação bancária. Para Castel-Branco *et al.* (2015), a estratégia de expansão financeira também tem em vista, para além da cobertura territorial, o aumento da relevância do sistema financeiro para a expansão da base produtiva através da disponibilização de capital a baixo custo, para financiamento de operações econômicas. Para atingir este objetivo, o Banco de Moçambique começou a reduzir as taxas de referência (ou diretoras) a partir de 2011, de modo a encorajar e a viabilizar a redução das taxas de juro dos bancos comerciais. No entanto, a resposta dos bancos comerciais à redução das taxas de referência foi significativamente mais lenta do que o esperado pelas autoridades monetárias. A redução das taxas de referência pelo banco central foi oito vezes mais rápida do que a das taxas de juro comerciais (que, em termos reais, se mantiveram próximas).

De acordo com Edsfm¹¹ (2013), os bancos respondem por quase todos os ativos do setor financeiro em Moçambique, e os três maiores bancos (o Millenniumbim, o BCI e o Standard Bank) respondem por 85 por cento do total de ativo neste setor. Quase todos os grandes bancos são na maioria de propriedade de estrangeiros, quer de portugueses ou de outros bancos africanos, embora o Governo detenha capitais em alguns. As Instituições de microfinanças (IMFs) e micro bancos são pequenas e não sistemicamente importantes, embora tenham-se expandido rapidamente nos últimos anos. Existiam 166 Instituições de micro finanças registradas no BdM em 2009, cifra que subiu para 202 em 2012, existindo, contudo, um número considerável de IMFs que operam sem licença. No entanto, apenas uma parte destas IMFs é realmente ativa e as estimativas desta ronda entre 30 a 65. Setor de pensões é dominado pelo regime estatal de pensões por repartição. Para melhorar o acesso aos serviços financeiros, a Edsfm (2013-2022), implementará políticas e ações estratégicas integradas que: promovam a inclusão financeira; procurem expandir o sistema financeiro formal através da melhoria e ampliação das infra-estruturas básicas; promovam o uso de parcerias público-privadas (PPPs) para financiar o desenvolvimento de infra-estruturas básicas necessárias para apoiar o desenvolvimento económico das áreas rurais; e apoiem o desenvolvimento do sector das microfinanças e a captação de poupanças como ferramentas

¹¹ Estratégia de desenvolvimento do sistema financeiro moçambicano.

para a prestação de serviços financeiros para as populações de baixa renda e micro e pequenas empresas (MPEs) nas áreas rurais e Peri urbanas.

Durante a implementação da Edsfrm (2013-2022), o Governo irá continuar a intervir no apoio à expansão de acesso financeiro e no alargamento e aprofundamento da participação do setor privado na prestação dos serviços financeiros. Neste contexto, o Governo irá promover um clima que favoreça e facilite investimentos privados no setor financeiro, bem como estimulará a celebração de instrumentos de *joint venture* e de prestação de serviços financeiros auxiliares, às zonas rurais e às camadas da população atualmente sem acesso. Reconhecendo que a maior parte da população e das MPMEs enfrentam dificuldades no acesso aos serviços financeiros, particularmente nas zonas menos favorecidas (as rurais e peri-urbanas), o Governo irá seletivamente intervir através de programas específicos e fundos de desenvolvimento nacional ou locais de forma a colmatar as lacunas e falhas de mercado, ao mesmo tempo em que ações políticas serão tomadas para encorajar a participação do sector privado. O Governo irá também proceder a uma avaliação regular da sua participação no setor financeiro. Especificamente, as avaliações incidirão nos seguintes aspectos: a redefinição do papel do Estado no sistema financeiro, baseado na perspectiva de privilegiar uma participação alargada e mais eficaz do sector privado; a corporalização dos programas e fundos estatais que o Governo entenda que devem ser integralmente detidos pelo mesmo, para efeitos de promoção do desenvolvimento econômico e social; e a racionalização dos subsídios do Estado para instituições e serviços financeiros específicos (EDSFM, 2013, p. 15).

Tabela 3 - Instituições de Crédito em Moçambique (2000 à 2009)

2000-2009		000	001	002	003	004	005	006	007	008	009
Crédito	Instituições de										
	Bancos (nº)	6	9	8	0	0	9	0	0	2	4
	Peso total (%)	1	3	2	3	2	2	2	2	4	4
(nº)	Cooperativas	9	8	7	5	0	3	0	0	4	8
	Peso total (%)	9	6	7	0	5	6	0	0	7	5
(nº)	Microbancos										
	Peso total (%)										3
financ. (nº)	Inst. Locação										
	Peso total (%)	3	6	7	5	5	5	0			

Fonte: BdM(2010a ; 2010b).

A tabela 3, mostra que, apesar de haver um aumento do número de bancos, a concentração dos balcões diminuiu não muito significativamente, sendo que mais de 50% das agências em funcionamento no país são detidas pelos maiores bancos (BIM, BCI, BARCLAYS, STANDARD BANK).

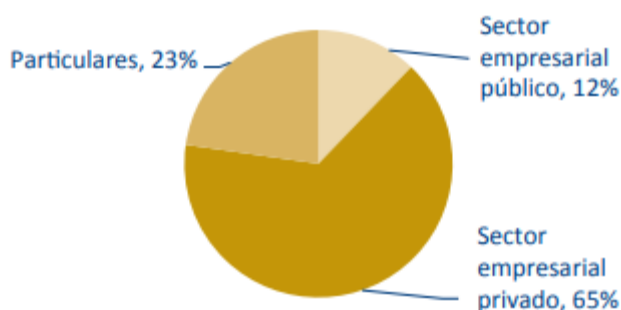
Estes segmentos são abrangidos e percebidos de forma diferente pelo sistema financeiro, para efeitos de concessão de crédito. O primeiro segmento é a quele que facilmente tem acesso à banca comercial, tem dimensão econômica e financeira e garantias reais suficientes; é basicamente urbano. O segundo tem acesso à banca, desde que disponha de garantias suficientes, tendendo a ser também cliente de bancos comerciais que se especializam em microfinanças (crédito médio inferior a 5.000 Meticais) ou de micro bancos (nos termos em que são definidos pelo Decreto nº 57/2004. É basicamente urbano e Peri urbano. Finalmente, o segmento inferior é em princípio desinteressante para a banca comercial ou para os micro bancos que têm os outros dois segmentos como mercado, 1º Segmento 2º segmento seja por não ter dimensão econômica, garantias reais, ou constância de rendimentos em atividades comercialmente rentáveis e identificadas.

De acordo com Dndr (2006), o crédito não é, no entanto, o único serviço financeiro a atender, nesta caracterização do mercado. Nos segmentos superiores do mercado estes serviços são genericamente prestados pelos bancos (incluindo os bancos de Microfinanças) e

fazendo sempre parte do pacote de produtos oferecidos. Geralmente não há restrições à procura, permitindo-se o acesso aos serviços de depósito e poupança independentemente dos clientes pertencerem ao 1º ou ao 2º estrato, embora se verifiquem limitações à abertura de contas (montantes mínimos). Há uma relação entre a existência de depósitos ou poupanças na instituição e o acesso ao crédito, das quais este depende, na quase generalidade dos casos. No segmento inferior, predominante nas finanças rurais, verifica-se, como o grande traço distintivo, a grande necessidade de garantir a segurança dos rendimentos auferidos de forma muito concentrada ao longo do ano, característica daqueles que provêm da comercialização de produtos agrícolas.

O depósito seguro destes rendimentos permite, por um lado, distribuí-los por um certo período consoante as necessidades e, por outro, promover a poupança, a qual poderá evitar parcialmente a erosão dos rendimentos e servir como garantia para a concessão de crédito. (FMI, 2013; BUCKLEY, 1997). O acesso a serviços financeiros em Moçambique aumentou notavelmente ao longo da última década, representando cerca de 50% dos pontos de acesso aos serviços financeiros formais em 2014, o número de agências dos bancos comerciais subiu de 228 em 2005 para 563 em 2014, reflexo, em parte, de um aumento do número de bancos, de 12 para 18, ao longo do mesmo período. Esta expansão do acesso bancário, apesar de mais pronunciada nas áreas urbanas, foi observada em todo o país e esteve associada a um crescimento constante do crédito ao sector privado. Contudo, um alto grau de concentração do mercado sustenta o crescimento do sector financeiro em Moçambique. Os três maiores bancos comerciais respondiam por 83% do total do crédito bancário em 2011.

Gráfico 1 - Crédito Bancário às empresas e aos particulares



Fonte: Estratégia Nacional de Inclusão Financeira (2016-2022, p. 6).

Os Bancos respondem por quase todos os ativos do setor financeiro em Moçambique, e os três maiores bancos (o Millenniumbim, o BCI e o Standard Bank) respondem por 85 por cento do total de activos neste sector. Quase todos os grandes bancos são na maioria de propriedade de estrangeiros, quer de portugueses ou de outros bancos africanos, embora o Governo detenha capitais em alguns. (BdM, (2009). No entanto, apenas uma parte destas IMFs é realmente ativa e as estimativas desta ronda entre 30 a 65. Setor de pensões é dominado pelo regime estatal de pensões por repartição embora algumas pequenas empresas privadas ofereçam fundos de pensão. O mercado de ações ou de valores mobiliários está na sua fase embrionária, com 16 títulos cotados, dos quais dois são ações de empresas e as restantes são obrigações. BdM (2009). De uma forma geral, podem ser identificado duas principais causas para as reestruturações bancárias:

- a) liberalização financeira: quando as transformações das economias planificadas em economias de mercado como bancos comerciais e empresas que antes se encontravam sob controle total do Estado. Outra preocupação é a abertura do mercado nacional para atrair investimentos de capitais estrangeiros;
- b) adaptação e especialização da banca às condições do mercado, isto é, o mercado a nível mundial não é mais estático, está sujeita a grandes modificações.

A globalização é um fator cada vez mais responsável pelas mutações nos mercados, sendo que os fatores são:

- a) desregulação dos mercados financeiros;
- b) desenvolvimento de novas tecnologias de informação;
- c) criação constante de novos instrumentos financeiros.

A primeira fase de reestruturação é causada principalmente pela necessidade de adaptação dos bancos a conseqüente abertura dos mercados nacionais e a crescente competitividade do mercado, decorrentes de novos investimentos estrangeiros. Por sua vez, a segunda causa é pelos efeitos de globalização, ocorrendo muitas vezes após a ameaça das crises bancárias nos sistemas financeiros demonstrando a fraca diligência face aos fatores de globalização acima referidos. Pode-se considerar ainda uma nova fase, dado ao constante desenvolvimento e muitas vezes a adoção de uma nova tecnologia de informação implica a restauração do setor, com vista a adaptar-se às exigências desse novo sistema. BdM (2009). Segundo relata (BdM, 2009), o sistema bancário tem registrado profundas transformações

resultantes de um lado, das alterações no quadro regulamentar, por outro, da dinâmica do mercado caracterizado pela crescente onda de fusões e aquisições que se assiste nos últimos anos. As transformações também se consubstanciam no desenvolvimento de novos produtos financeiros, investimento em infra-estrutura tecnológicas, modernização e expansão de canais de distribuição (ATMs, abertura de mais agências) com vista a responder á enorme e crescente procura pelos serviços bancários. Os incentivos fiscais atrativo, o elevado nível de rentabilidade, o quadro regulamentar favorável ao investimento, o potencial para o crescimento da atividade econômica, são alguns dos elementos que tem atraído mais investidores para o sector bancários, fato evidenciado pelo crescente número de pedidos de licenciamento para o exercício da atividade financeira e das licenças concedidas (BdM, 2009).

Concretamente em 2007, vários acontecimentos marcaram o sistema bancário, destacando-se, a aquisição do Banco de Desenvolvimento e Comércio pelo *First Rand Holding* Moçambique e conseqüentemente, a alteração da designação social e da imagem institucional; a mudança de designação do Banco Austral, passando este a designar-se Barclays, do Novo banco para Procredit, do ABC Leasing para África Leasing Company e da União Comercial de Bancos, para Mauritius Commercial Bank; a incorporação do BCI Leasing no Banco Comercial e de Investimentos e a alteração da estrutura acionário do Banco Comercial e de Investimentos. Estas transformações mudaram a filosofia do negócio bancário, estimulando a concorrência e a inovação financeira (BdM, 2009).

No final de 2007, operavam em Moçambique, doze bancos comerciais, dos quais apenas um era de capitais maioritariamente moçambicanos. O sistema bancário incluía ainda, um micro banco, seis cooperativas, uma sociedade de locação financeira e oitenta e três sociedades financeiras. Dos bancos existentes três exploram o segmento de microfinanças. No decorrer de 2007, foram autorizados dois novos bancos, três micro bancos, uma entidade de locação financeira, uma casa de câmbios e uma sociedade de emissão de cartões. A atividade do sistema bancário continuou a ser dominado por quatro maiores bancos que representavam, no final de 2007, 88,9 por cento do ativa líquido, 91,6 por cento dos depósitos totais, 86,9 do crédito e 76,4 por cento dos fundos próprios do conjunto do sistema bancário. Estas cifras revelam que o sistema bancário ainda apresenta níveis de concentração bastante elevados (BdM, 2009).

A tabela 4, mostra a distribuição de balcões por bancos, de 2000 a 2009, sublinhando o crescimento exponencial do Millennium bim, que em 2004 tinha 76 balcões, passando para 117 em 2009. O outro banco melhor posicionado, é o Standard bank, que tinha 27 balcões em 2000, para 71 em 2009. Por último destaca-se o banco comercial e de investimentos, que em 23 agências em 2000, e cresceu para 33 em 2009. Este crescimento reflete em parte, a expansão dos bancos para as províncias e distritos.

Tabela 4 - Distribuição dos balcões por bancos, de 2000 à 2009

Bancos	000	001	002	003	004	005	006	007	008	009
Millennium b(BIM)					6	6	6	6	01	17
Banco comercial e de Investimentos(BCI)	3	3	3	2	2	5	8	2	4	3
Standard Bank	7	7	7	7	7	7	3	6	0	1
Barclays					8	8	8	8	7	0
Mauritius comercial Bank(MCB)									9	2
First National Bank(FNB)									0	9
African Banking Corporation(ABC)										
Mozabanco										2
Banco mercantil e de investimentos(MB)										
Socremo									1	2
Banco Terra										
Procredit								2	9	1
Banco Oportunidade										

Fonte: KPMG (2004-2008) e relatórios anuais dos bancos.

No que tange á expansão dos serviços financeiros para as zonas rurais, apesar dos esforços do Governo para inverter a situação, a expansão dos serviços financeiros para as

zonas rurais tem sido afetada pelos seguintes constrangimentos: a baixa densidade populacional, a falta ou a fraca qualidade das infra-estruturas básicas (estradas, água, eletricidade e telecomunicações que aumenta os custos operacionais e de investimento que encarecem os serviços financeiros, os riscos associados à agricultura e as flutuações dos preços dos produtos agrícolas que não encorajam o financiamento bancário àquele setor. Para promover a expansão dos serviços financeiros às zonas rurais, o Governo estabeleceu os seguintes desafios: Rever a legislação para encorajar o surgimento de novos operadores de microfinanças e instituições e encorajar o uso de novas tecnologias para melhorar o acesso aos serviços financeiros rurais, melhorando quadros legais e regulamentares para incentivar o desenvolvimento de IMFs e criação de organizações financeiras comunitárias, como grupos de poupança ou cooperativas de crédito e poupança, e incentivar o uso da tecnologia para melhorar a prestação de serviços; melhorar o acesso aos serviços financeiros, tornando os agricultores e empresários rurais bancarizáveis, de modo a satisfazerem os requisitos para o acesso ao crédito para responder a garantia dos bancos e as exigências de documentação, a fim de aumentar a oferta de crédito, expandindo a disponibilidade de linhas de crédito e fundos de garantia, e a introdução de novos produtos de crédito adaptados às cadeias de valor agrícola; diversificar e profissionalizar os serviços financeiros nas zonas rurais através da capacitação das IMFs, e outros provedores de serviços financeiros para diferentes segmentos do mercado rural; e melhorar a oferta dos serviços financeiros (EDSFM, 2013, p. 15).

A Tabela 5 mostra que a tendência de concentração dos balcões nas províncias (Maputo, Sofala e Nampula), já vem desde 2009 com 352 balcões, 38% dos quais encontram-se na cidade de Maputo e os restantes distribuídos pelas províncias.

Tabela 5 - Distribuição dos balcões dos bancos por província 2000 à 2009

Província	000	001	002	003	004	005	006	007	008	009
Maputo	9	1	01	04	02	14	21	47	58	67
Gaza	1	1	6	5	3	4	4	6	7	4
Inhambane	2	3	0	0		2	3	6	8	7
Manica	4	4	1			2	2	4	4	7
Sofala	6	6	1	9	8	1	2	6	1	3
Zambézia	4	4	3	0		0	0	0	1	6
Tete	3	3	0					1	1	9
Nampula	4	4	7	6	5	6	7	2	4	1
Cabo Delgado	3	3								
Niassa										
TOTAL										52

Fonte: BdM (2010).

No que diz respeito à expansão da rede bancária, foram autorizadas sessenta e duas (62) agências de bancos em nove (9) províncias do país, nomeadamente: vinte e duas (22) na Cidade de Maputo, oito (8) na Província de Maputo, uma (1) em Gaza, uma (1) em Inhambane, quatro (4) em Sofala, quatro (4) em Manica, oito (8) em Tete, dez (10) em Nampula, e quatro (4) em Cabo Delgado. Nove (9) agências de microbancos em oito (8) províncias, designadamente: duas (2) em Niassa, uma (1) em Sofala, Tete, Gaza, Inhambane, Zambézia e Nampula, o que revela uma forte tendência de expansão da rede bancária para fora da cidade de Maputo, reduzindo assim as assimetrias existentes no sistema. De referir que no mesmo período, o número de agências de bancos em atividade aumentou de quatrocentos e dezasseis (416) para quatrocentos e cinquenta e sete (457), em resultado da abertura ao público de quarenta e uma (41) novas agências e encerramento de sete (7) agências nas províncias de Tete (1), Inhambane (1), Sofala (1), Manica (1), Cabo Delgado (1) e Cidade de Maputo. No que respeita a bancarização das zonas rurais, destaca-se o início de atividades de um microbanco no distrito de Morrumbene, elavando o número de distritos cobertos de cinquenta e oito (58) em dezembro de 2010 para cinquenta e nove (59) em dezembro de 2011.

Tabela 6 - Evolução do sistema bancário em Moçambique, de 2010 a 2017

Tipo de Instituições	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Bancos	16	18	18	18	18	19	19	19
Microbancos	6	18	18	18	18	19	19	19
Cooperativas de crédito	7	7	18	18	18	19	19	19
Soc. de investimento	1	1		2	3	2	2	2
Soc. Gestora cartões credito	1	1	1	2	2	2	2	2
Instituição de moeda electronic	1	1	1	2	2	2	3	3
Soc. Capitais de risco	1	1	1	1	2	1	1	1
Soc. Compras em grupo	1	1	1	1	1	1	1	1
Casas de câmbio	21	21	19	19	18	14	14	14
Organiz. poupança e empréstimo	10	10	11	12	12	12	12	12
Operadores microcrédito	118	166	199	233	285	351	466	608

Fonte: BdM (relatórios anuais- 2010-2017)

Em 2013, o Banco de Moçambique autorizou a constituição de quatro (4) instituições de crédito nomeadamente: dois (2) bancos subsidiários e uma (1) sucursal de banco todos em Maputo; uma (1) cooperativa de crédito na cidade de Maputo, um (1) operador de microfinanças da categoria B – organizações de poupança e empréstimos na província de Maputo (Magude) e trinta e quatro (34) operadores de microcrédito em diversos locais do País. No mesmo período iniciaram atividades cinco (5) instituições de crédito dos quais dois (2) micro bancos em Maputo e Matola, uma (1) cooperativa de crédito, SCRL na Cidade de Pemba, uma (1) sociedade de investimentos, uma (1) instituição de moeda eletrónico e uma (1) sociedade financeira da espécie sociedade emitente ou gestora de cartões de crédito, todas na cidade de Maputo. Com efeito, o número de micro bancos, cooperativas de crédito, organizações de poupança e empréstimo, instituição de moeda eletrónico e operadores de microcrédito em atividade passaram para 10, 8, 2 e 233 respectivamente, não tendo alterado o número dos restantes tipos de instituição (BdM, 2016).

Em 2015, o número de bancos, sociedades emitentes ou gestoras de cartões de crédito, instituições de moeda eletrónico e sociedades administradoras de compras em grupo manteve-se inalterado face a 2014, tendo acontecido o oposto em relação aos micro bancos, cooperativas de crédito e operadores de microcrédito que evoluíram de 285 para 351. Embora não tenha havido alteração, em termos do número de instituições bancárias, o Banco de Moçambique no seu papel de promotor do sistema financeiro e com vista a assegurar uma

maior inclusão financeira da população de baixa renda, sobretudo nas zonas rurais, estabeleceu através do Aviso nº.1/GBM/2015, de 22 de Abril, Regras e Critérios para abertura e encerramento de agências de bancos, onde elencou os locais com potencialidades econômicas e infra-estruturares (cobertura de rede elétrica, estradas e meios de telecomunicação) e desprovidos de serviços financeiros. Em resultado, dos setenta e nove (79) distritos elegíveis, dezasseis (16) distritos já possuíam agências bancárias.

À par desta medida, o Banco de Moçambique através do Aviso nº. 3/GBM/2015, de 4 de Maio, estabeleceu o regime de acesso e exercício de atividades de agentes bancários que visa permitir que os serviços financeiros também possam ser prestados através de agentes bancários. Assim, dos dezoito (18) bancos em atividade, dois (2) já terceirizaram parte dos seus serviços financeiros por via deste segmento. Apesar do crescimento do número de agências de bancos em distritos desprovidos de serviços financeiros, também houve encerramento de algumas agências de bancos, sem no entanto influenciar a oferta de serviços financeiros às populações. No que respeita as novas agências, às províncias de Sofala e Maputo foram as que mais contribuíram para o crescimento global com 5 e 4 agências, respectivamente, seguidas pela cidade de Maputo, província de Inhambane, Cabo-Delgado e Niassa com 2 agências cada (BdM, 2016).

Tabela 7 - Evolução de agências bancárias (2010 a 2017)

Província	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Cidade de Maputo	153	166	186	190	210	210	218	221
Prov. de Maputo	41	49	51	52	68	68	79	79
Gaza	29	31	31	32	36	36	33	34
Inhambane	28	28	30	31	32	32	36	38
Sofala	39	43	46	47	49	49	55	55
Manica	22	23	24	25	30	30	32	32
Tete	25	28	34	36	43	43	41	41
Zambézia	21	22	24	25	29	29	30	31
Nampula	38	44	50	52	71	71	72	74
Cabo Delgado	10	13	16	20	28	28	31	34
Niassa	10	10	10	10	16	16	19	20
Total	416	457	502	520	612	612	646	659

Fonte: BdM (relatórios anuais- 2010-2017)

A tabela 7 acima, apresenta a evolução das agências bancárias de 2010 á 2017, com destaque para a cidade de Maputo, que em 2010 tinha 153 e passou em 2017 para 221

balcões, representando o crescimento assinalável em termos de expansão. Seguido da província de Maputo, que em 2010 tinha 41 balcões de bancos para 79 balcões. A província de Sofala segue em terceiro lugar, de 39 em 2010, para 55 em 2017.

Em 2017 o número de bancos, sociedades emitentes ou gestoras de cartões de crédito, instituições de moeda eletrônica, casas de câmbios e sociedades administradoras de compras em grupo manteve-se inalterado face a 2016. Os operadores de microcrédito incrementaram de 466 para 608, tendo acontecido o oposto em relação aos micro bancos e cooperativas de crédito, que reduziram de 10 para 9 e de 9 para 8, respectivamente. Importa referir que durante o ano de 2017, foi licenciado um conjunto de instituições que iniciaram as suas atividades durante o ano de 2018, nomeadamente: Três (3) Micro bancos, sendo dois (2) do tipo caixa geral de poupança de crédito, com sedes nas cidades de Nampula e Maputo e o terceiro do tipo caixa financeira rural, com sede no distrito de Matutuine; Três (3) Casas de Câmbio, com sedes nas Cidades de Maputo e Matola; Uma (1) Sociedade Corretora sediada na Cidade de Maputo; Uma (1) Central de Informação de Crédito de Gestão Privada.

No que tange à estratégia de expansão das agências para os distritos, verificou-se que dos setenta e nove (79) distritos com potencialidades económicas e infra-estruturais (cobertura de rede elétrica, estradas e meios de telecomunicação) e desprovidos de serviços financeiros elegíveis à instalações de agências bancárias, conforme previsto no Aviso nº 01/GBM/2015, de 22 de Abril, vinte e cinco (25) já possuem agências bancárias. Em relação aos agentes bancários, dos dezanove (19) bancos em atividade, cinco (5) já terceirizaram parte dos seus serviços financeiros por via deste segmento. Apesar do crescimento do número de agências de bancos em distritos outrora desprovidos de serviços financeiros, também houve encerramento de algumas agências de bancos, sem, no entanto, influenciar a oferta de serviços financeiros às populações. No que respeita as novas agências, contribuíram para o crescimento global a Cidade de Maputo em 3 e as províncias de Cabo Delgado, Nampula e Inhambane em 3, e 2 agências respectivamente, seguidas pela província de Gaza, Zambézia e Niassa com 1 agência cada (BdM, 2016).

Regista-se no país, uma tendência crescente dos indicadores de inclusão financeira no território nacional mercê das políticas lançadas pelo Governo e das ações dos bancos comerciais. Segundo dados anunciados pelo Banco de Moçambique referentes ao 1º relatório da Estratégia Nacional de Inclusão Financeira, afirma que quando se lançou o desafio de

bancarização da economia em 2007, o sistema bancário Moçambicano contava com 274 balcões de bancos, 431 ATM's e 3.645 POS's. Até Novembro de 2017, existiam 646 balcões, 1.737 ATM's e 27.841 POS's em todo o território nacional. (CHABUALO, 2018). O BdM anunciou que, através de diferentes instrumentos, continua o encorajamento e o estímulo sobre a expansão da rede bancária e dos pontos de acesso aos produtos e serviços financeiros. É neste âmbito que em 2007 foi lançada a estratégia de bancarização da economia, que contempla um conjunto de medidas e ações, sendo de destacar, para além do relaxamento dos condicionalismos para a abertura e o estabelecimento de uma agência bancária nas zonas rurais, o incentivo à maximização das virtualidades que as tecnologias de informação e comunicação proporcionam. Recordou ainda que no dia 6 de Julho de 2016 foi lançada a Estratégia Nacional de Inclusão Financeira, um instrumento orientador que se enquadra no âmbito da Estratégia de Desenvolvimento do Setor Financeiro aprovada pelo Governo em Abril de 2013 (CHABUALO, 2018).

A expectativa do governo é que a banca comercial continue a disponibilizar produtos e serviços de qualidade e cada vez mais próximos dos seus destinatários, o que passa por uma maior aposta na criatividade, na inovação e na advocacia, porquanto a educação financeira e a proteção do consumidor constituem um dos pilares da Estratégia Nacional de Inclusão Financeira. De acordo com BdM (2009), os constrangimentos à presença nas zonas rurais, apontados pelos bancos comerciais respondentes, são: a ausência de infra-estruturas, (de entre as quais estradas, rede de telecomunicações, isto é, telefone, telefax, fax, Internet e correio eletrónico – e eletricidade); elevados custos operacionais e de investimento necessários para a instalação e operação de balcões; custos decorrentes da política monetária, dado o regime e coeficiente de reserva obrigatória em vigor; economia rural de dimensão reduzida; ineficiência do sistema de compensação; falta de sucursais do Banco de Moçambique; e mão-de-obra local sem o perfil exigido.

Quanto ao papel das microfinanças na concessão de crédito, e de acordo com DNDR¹² (2006, p. 7), as microfinanças referem-se aos serviços financeiros (poupanças, crédito, transferências de pagamentos, micro seguros) dirigidos à população de baixo rendimento, usando fundamentalmente o carácter (ou outros mecanismos sociais) como metodologia de

¹² Direção nacional de desenvolvimento rural.

garantia e de bancabilidade. As microfinanças tendem a conceder empréstimos de curto prazo e, freqüentemente, têm um enfoque urbano. Para Psico (2010, p. 27), os serviços de microcrédito são serviços de intermediação financeira que contemplam populações de baixo rendimento, possibilitando-lhes acesso ao crédito para o desenvolvimento das suas atividades econômicas. O autor acrescenta ainda que os serviços de crédito possibilitam o uso de receitas antecipadas para investimentos e consumo em curso. Maleiane (2016), destaca que Microfinanças são instituições que não aceitam depósitos, podendo, porém, fazê-lo em representação de instituições de crédito autorizadas a operar no País. Usando fundos próprios, podem conceder crédito e prestar serviços financeiros permitidos por lei. Para o seu funcionamento, carecem de autorização prévia do Banco Central e não são objeto de supervisão sistemática, devendo contudo, prestar periodicamente informação ao Banco Central sobre a sua atividade.

Um sistema de finanças rurais que minimize as limitações da procura e facilite o seu ajustamento às características da oferta, passa por uma concepção integrada em que intervêm: i. os bancos comerciais (incluindo os que se dedicam às microfinanças, mantendo-se a tendência para a sua expansão para as zonas (mais) rurais; ii. instituições financeiras de desenvolvimento, que fazem a ponte entre a oferta e a procura de serviços financeiros, atraindo a banca através de instrumentos de mitigação e partilha de risco e melhorando a qualidade da procura mediante a criação de dimensão crítica das organizações baseadas na comunidade e a sua capacitação na gestão de negócios e de microcrédito; iii. Operadores de Microfinanças sujeitos a supervisão prudencial pelo Banco de Moçambique. (DNDR, 2006, p. 9). A solução estaria, assim, na melhoria da qualidade da procura e da sua dimensão crítica, o que implicaria o aumento da atividade econômica de micro-empresendedores e empresas, a sua capacidade de gestão de planos de negócios e de crédito e a sua organização interna. Para esta melhoria da procura são fundamentais a provisão de serviços não financeiros (Serviços de Desenvolvimento de Negócios) e a promoção de organizações/empresas baseadas na comunidade, que conferem dimensão crítica à procura e permitem a intermediação financeira entre a banca e os pequenos empreendimentos ao nível local (DNDR, 2006; BUCKLEY, 1997). Além dos serviços financeiros providenciados pelo sistema financeiro, coexistem nas finanças rurais modalidades de financiamento integrados no conceito de cadeia de valor financeiro, que não estão a cargo do sistema bancário ou das microfinanças. Constituem

modalidades complementares, que respondem a situações em que não existem necessariamente transações monetárias direta ou transferência de fluxos financeiros, internos e externos, entre agentes superavitários e deficitários.

Neste particular, entende-se por cadeia de valor a série de transações necessárias para a produção de um produto, desde os insumos ao mercado final, envolvendo um processo de valor acrescentado em cada fase; uma vez que o fluxo dos produtos, nas diversas fases, implica a necessidade de liquidez, os diversos atores/entidades envolvidos incorporam serviços financeiros no processo. A esse mecanismo ou abordagem chama-se Cadeia de Valor Financeiro. Há, essencialmente, três mecanismos de financiamento por esta via, a saber: Crédito do Comerciante ou processador, Sistema de Certificado de Depósito e a Subcontratação. Para BdM (2008), as autoridades financeiras, sensíveis à importância da extensão dos serviços financeiros, principalmente para as áreas rurais, têm vindo a adotar uma série de medidas tendentes a incentivar as instituições de crédito e sociedades financeiras a expandirem a sua atividade para estas zonas, como forma de dinamizar o desenvolvimento económico e transformar a poupança ociosa nessas zonas num instrumento de financiamento à atividade económica. Um dos vetores destas medidas tem sido o incentivo às microfinanças, dado o seu papel fulcral no desenvolvimento da intermediação financeira em Moçambique, tendo em conta que as atuais condições nas zonas rurais as tornam menos apetecíveis para os bancos convencionais se instalarem.

As microfinanças constituem um importante sistema de intermediação financeira apropriado ao desenvolvimento económico local, baseado em atividades de pequena e média escalas – financiando empreendimentos geradores de emprego (incluindo o auto-emprego) e de rendimentos que, devido à sua natureza nomeadamente de reduzida dimensão; deficiente sistema, ou inexistência, de registos contabilísticos; e precariedade de garantias, encontram-se praticamente vedadas em aceder à banca convencional. As instituições microfinanceiras estão dotadas de uma tecnologia e lógicas de funcionamento adequadas para lidar com este tipo de clientes (BdM, 2008). A evolução ascendente da taxa de transformação, mostra uma cada vez maior a apetência dos bancos para a concessão de créditos, indiciando que a banca está cada vez mais intermediando a troca de fundos entre os agentes superavitários e os deficitários, aumentando deste modo, a eficiência dos recursos existentes na economia. (BdM, 2010). A par da concessão simples de crédito, os intermediários financeiros tem também a

importante função de fornecer recursos a projeto de longa duração a partir de poupanças de curto prazo. Deste modo, o sistema financeiro, ao intermediar essas transações tem igualmente concorrido para a redução do conflito de maturidades, captando depósitos individuais, garantindo o direito a liquidez, emprestando-os ao investidor a prazo mais elástico (BdM, 2010).

5 PEQUENAS E MÉDIAS EMPRESAS E O ACESSO AO CRÉDITO BANCÁRIO EM MOÇAMBIQUE

Este capítulo é reservado às pequenas e médias empresas moçambicanas no acesso ao crédito bancário. O debate vai cingir concretamente no perfil das pequenas e médias empresas, seu enquadramento, seu contributo no desenvolvimento de Moçambique, constrangimentos, restrições no acesso ao crédito.

Empresa – entidade jurídica (pessoa singular e coletiva) correspondente a uma unidade organizacional de produção de serviços, usufruindo de certa autonomia de decisão, nomeadamente quanto a habitação dos seus recursos correntes. Uma empresa exerce uma ou várias atividades, num ou vários locais.

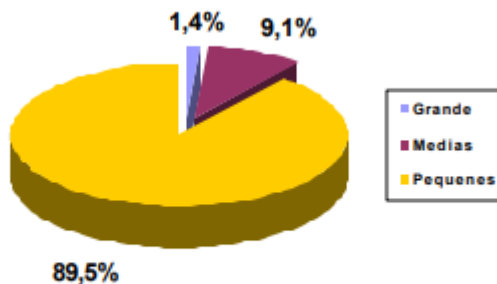
5.1 PERFIL DAS PEQUENAS E MÉDIAS EMPRESAS EM EM MOÇAMBIQUE

No subcapítulo a seguir, debruçamos sobre o perfil das PME's em Moçambique.

Em 2004, existiam no País cerca de 28.474 PME's registradas na base de dados, com 129.225 trabalhadores. Das 28.474, cerca de 2.621 são médias empresas, enquanto que 25.853 são pequenas empresas. As pequenas e médias empresas constituem 89,5% e 9,1% do número total de empresas respectivamente. Cerca de 23.074, ou 79,9%, do número total de PME's, são classificadas como micro-empresas com base nas classificações do Fundo de Fomento à Pequena Indústria (FFPI). De acordo com os mesmos dados, as PME's empregam 129.225 pessoas, ou 42,9%, do número total de trabalhadores, enquanto que as grandes empresas retêm 171.920, ou 57,1%. Cerca de 69.076 trabalhadores, ou 22,9% do total de trabalhadores, encontram-se nas médias empresas (CEMPRE¹³, 2004).

¹³ Censo de empresas-inquérito(2004/2005-Instituto Nacional de Estatística.

Gráfico 2 - Distribuição das PME's de acordo com a categoria



Fonte: Cempre (2004) - Estratégia para o desenvolvimento das pequenas e médias empresas (2007).

A definição de pequena e média empresa é feita de acordo com o nível de seu desenvolvimento e dos objetivos políticos para a facilitação das pequenas e médias empresas nos limites de um dado país ou de uma dada economia nacional. As empresas variam consideravelmente, tanto no tamanho como na estrutura, em função do nível de desenvolvimento de uma economia nacional (KAUFMANN, 2016). Assim, será importante elaborar uma definição adequada para poder definir políticas das “PMEs” (HAUSER, 2005). Internacionalmente, muitas vezes o tamanho duma empresa é definido com base no número dos trabalhadores ou das receitas, mas também pode ser baseado no capital aplicado ou do “*market share*” por exemplo, porém, é necessário tratar criticamente a noção do tamanho da empresa (VANDENBERG, 2005).

O tamanho e a estrutura das empresas dos países industrializados e das em vias de desenvolvimento não são comparáveis. Nem existe uma relação ou um padrão ideal. Para o autor, em Moçambique, ainda existem diferentes definições de tamanho de empresas, por exemplo: O Instituto Nacional de Estatística (INE) considera uma pequena empresa aquela que emprega entre 1 a 9 trabalhadores e a média empresa aquela que emprega entre 10 a 99 trabalhadores. Ministérios e instituições também usam outras definições ou limites para definir políticas, por exemplo nas leis e decretos.

De acordo com o Decreto 44/2011 de 21 de Setembro considera-se: Micro Empresa quando o número de trabalhadores e o volume de negócios não excedam a quatro trabalhadores e um milhão e duzentos mil meticais; Pequena Empresa quando o número de trabalhadores varia de cinco e quarenta e nove e o volume anual de negócios é superior a um milhão e duzentos mil e menor ou igual a catorze milhões e setecentos mil meticais; Média

quando o número de trabalhadores varia de cinquenta a cem e o volume anual de negócios é superior a catorze milhões e setecentos mil Meticais e menor ou igual a vinte e nove milhões e novecentos e setenta mil meticais, como ilustrado na tabela abaixo.

Tabela 8 - Classificação das PME's em Moçambique

Classificação	Número de Trabalhadores	Volume de Negócios (MZM)
Micro Empresa	1 - 4	< 1,200,000.00
Pequena Empresa	5 - 49	1,200,000.00 ≤ 14,700,000.00
Média Empresa	50 -100	14,700,000.00 ≤ 29,970,000.00

Fonte: Estratégia para o desenvolvimento das PME's (2007, p.4).

Pequena e média empresas - unidade econômica com menos de 100 trabalhadores ou ainda com um volume de negócios inferior a 30.000.000,00Mt.

No entanto, Castelo Branco (2003, p. 3), apresenta críticas em relação ao conceito das PME's. Ele afirma que “a dificuldade em definir as PME dentro de uma gama razoável de indicadores comuns levanta três problemas. Em primeiro lugar, a definição de PME está invariavelmente em relação a outros indicadores econômicos. Isto é verdade, mesmo para estudos discutindo PME's em economias de estatuto semelhante mas estruturas diferentes - por exemplo, estudos de Quênia e Moçambique, e sobre Taiwan e Coreia do Sul, definem as PME de forma muito diferente, porque o que é médio e pequeno em cada economia depende de fatores que são, alguns deles, exógeno ao pequeno e médio. Por conseguinte, não existe um conceito universal de PME. As PME's são um instrumento analítico inadequado para a avaliação econômica e a elaboração de política”. Os dados indicam que as PME's, em especial as micro-empresas, são as unidades empresariais predominantes. Não obstante constituírem uma parte dominante das PME's na área de negócios, o impacto destas no emprego formal é marginal: apenas 1,3% da força de trabalho existente no país, ou seja 129.225, são recrutados por 28.474 PME's.

Este número é muito inferior ao número de postos de trabalho disponibilizados pelas PME's nas economias avançadas, tomando em consideração que o crescimento anual da população é, em média, de 2,37% nos últimos 10 anos e que o país necessita de gerar cerca de 3,7 milhões de postos de trabalho para poder retirar cerca de 20% da sua população da

pobreza, o crescimento do setor das PME's é insuficiente para dar uma modesta contribuição à situação do emprego no país. (IIM, 2017). No que diz respeito ao setor comercial, a EDPME's (2007), aponta que o setor das PME's, o comércio é a atividade dominante, seguida pela indústria de hotelaria e de processamento (manufatura). O comércio representa 57,4%, ou seja 16,357 empresas, do número total no setor das PME's como um todo. O setor do alojamento constitui 20,2% (5.793) e a manufatura totaliza 9,9% (2.828). A agricultura representa apenas 2,17% (617).

As Pequenas e Médias Empresas (PME's) desempenham um papel importante no desenvolvimento econômico de Moçambique. As estatísticas do governo, indicam que as PME's constituem 98,7% do total das empresas ativas, proporcionando a grande maioria das oportunidades de emprego no país. Por isso, é imperativo que elas sejam nutridas de forma adequada para garantir que contribuam significativamente para o desenvolvimento nacional. De acordo com Kaufmann (2016), O setor das micro, pequenas e médias empresas (MPME's) é um contributo importante e um segmento imprescindível para o desenvolvimento econômico e social. Em muitos países, ao longo das últimas décadas, o setor tem sido o principal motor do crescimento, forma redes e cadeias de valor com grandes empresas e é visto como um dinamizador do emprego, da produção e da exportação. Nos países em desenvolvimento, estas empresas também são vistas como um instrumento importante para a erradicação da pobreza (BUILDING MARKETS, 2016). O autor entende que os processos da globalização e da informatização da economia constituem uma melhor oportunidade para o crescimento da economia dos países em via de desenvolvimento, mas, apesar do crescimento, também aparecem novos desafios, tais como:

- a) a distribuição desigual de rendimento e da riqueza,
- b) a pobreza,
- c) as condições básicas de segurança social e
- d) o desemprego em amplos setores da população.

Por conseguinte, torna-se consolidar as reformas econômicas em consonância com a questão da equidade social e da inclusão (PIKETTY, 2014). Estratégia para o

desenvolvimento das PME, (EDPMEs¹⁴, 2007), aprovada em agosto de 2007, reconhece que as Pequenas, Médias Empresas (PMEs), constituem o centro de desenvolvimento de um país, na medida em que contribuem para a geração de postos de trabalho, estimulam e disponibilizam produtos, aumentando assim a competitividade da economia, porém, o atual nível de contribuição das PME não corresponde às expectativas inicialmente previstas. Para Moçambique alcançar os seus objetivos sociais e económicos, o setor das MPMEs - além dos mega projetos - deve tornar-se num dos principais contribuintes para a economia do país. Durante a última década tem sido devotada uma atenção crescente ao setor, que culminou com a elaboração do estatuto das MPMEs e do primeiro plano estratégico de cinco anos elaborados em 2007 (KAUFMANN, 2016).

O autor aponta a Estratégia de Desenvolvimento das MPMEs (2007-2012) a partir de sete principais constrangimentos:

- a) barreiras regulatórias;
- b) falta de acesso ao financiamento;
- c) baixa qualificação da força de trabalho;
- d) carga fiscal e custo dos procedimentos elevados;
- e) fraco acesso aos mercados;
- d) falta de ligações horizontais e verticais entre empresas;
- f) falta de espírito empreendedor.

O autor acrescenta ainda que como motor da implementação da estratégia, o Governo criou o Instituto para a Promoção das Pequenas e Médias Empresas¹⁵ (IPEME) através do Decreto n.º 47/2008, de 3 de dezembro, como a entidade pública que tem a responsabilidade não só de assegurar a implementação da Estratégia para o Desenvolvimento das MPMEs, mas também ações de promoção e dinamização das MPMEs. Para as atribuições estatutárias do IPEME, enquanto instituição pública, não só dinamizam a sua visão “Ser a plataforma institucional para promoção das micro, pequenas e médias empresas em Moçambique” e a sua missão “Incentivar a implantação, consolidação e o desenvolvimento das micro, pequenas e

¹⁴ Estratégia para o desenvolvimento das PME (EDPMEs) aprovada pelo Conselho de Ministros em 21 de Agosto de 2007-Maputo.

¹⁵ IPEME - Instituto para a Promoção das Pequenas e Médias Empresas.

médias empresas”, mas também invocam os valores “Excelência, Ética, Assistência, Eficiência, Competitividade, Empreendedorismo, Parceria” (KAUFMANN, 2016).

Quadro 3- Comparação entre as grandes e as PMEs

Grandes Organizações	Pequenas e Médias organizações
Tem uma hierarquia com diferentes níveis de decisão	Poucos níveis de hierarquia.
Divisão funcional de atividades clara. Alto grau de especialização.	Divisão de atividades não clara e limitada. Baixo grau de especialização.
Alto grau de formalização e padronização	Baixo grau de formalização e padronização
Burocrática	Orgânica
Diversidade cultural	Cultura uniforme
Dominado por sistemas	Dominado por pessoas
Possui muitos grupos de interesse	Possui poucos grupos de interesse.
Dominado por profissionais e tecnocratas	Dominado por empreendedores e pioneiros
Ampla capital humano, financeiro e técnico	Modesto capital humano, financeiro e técnico.
Os treinamentos e desenvolvimento pessoal são mais prováveis de serem planejados e em larga escala	Os treinamentos e desenvolvimento pessoal são mais prováveis de serem ad-hoc e em menor escala
Possui orçamento específico para treinamentos.	Não tem orçamento para treinamentos.
Tem extensos contatos externos.	Baixos contatos externos
Alto grau de resistência a mudanças.	Sem resistência a mudanças
Orientada pelo controle.	Orientada pelos resultados.
A rígida cultura corporativa domina as operações e comportamento.	As operações e o comportamento dos empregados são influenciados pelos proprietários e gestores.

Fonte: Ghobadian e Gallear (1997).

5.1.1 Estratégias de desenvolvimento das PME's em Moçambique

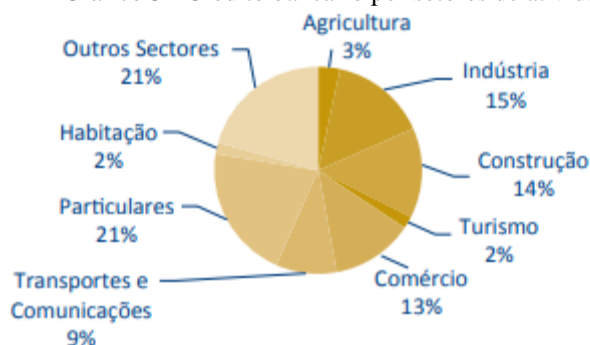
Nutrir as PME's requer o envolvimento de um vasto leque de interessados trabalhando em conjunto, mas com cada um desempenhando um papel único no atendimento das necessidades de desenvolvimento enfrentadas pelas PME's em Moçambique. Decisores políticos e reguladores- o papel do governo de Moçambique e as suas agências é criar um ambiente propício para as PME's se desenvolverem. Isto se relaciona em grande parte à promulgação de leis e regulamentos que promovam o desenvolvimento das PME's e que revogam os que prejudicam ou ficam no caminho do crescimento das PME's. Instituto para a Promoção das Pequenas e Médias Empresas (IPEME) é a agência governamental que defende, promove e advoga em nome das PME's em Moçambique. Sua missão é incentivar a criação, consolidação e desenvolvimento da Micro, Pequena e Média Empresa em Moçambique. Entre outros, a IPEME defende, coordenada e de forma limitada, fornece capacitação, acesso a mercados e acesso ao financiamento de apoio às PME's no país (BUILDING MARKET, 2016).

O banco central de Moçambique também desempenha um papel crucial no financiamento das PME's ao defender um acesso mais fácil ao financiamento, por parte das PME's no país. Entre outros, o banco central orienta a agenda da inclusão financeira, que visa estender o acesso ao financiamento, aos segmentos anteriormente não alcançados em Moçambique, e além disso, incentiva o desenvolvimento de produtos financeiros que atendam às necessidades das PME's no país e canais de suporte na área financeira, dos parceiros de desenvolvimento para as PME's locais, através de instituições financeiras locais. Isto inclui linhas especiais de crédito e garantias para as PME's. Subscritores de risco- como os prestadores de garantia de crédito e seguradoras, que ajudam a prevenir riscos, a fim de melhorar os perfis de risco de crédito das PME's. Fornecedores de serviços financeiros- O setor financeiro em Moçambique desempenha funções indispensáveis, como permitir a poupança e o investimento e proporcionar proteção contra riscos, que em última análise, suportam o crescimento das PME's e criação de novos empregos. Os participantes chave neste setor incluem bancos comerciais, instituições de microcrédito, fundos de investimento e companhias de seguros (KAUFMANN, 2016). Falando da estratégia de desenvolvimento, é

inegável a sua contribuição, pois as PMEs desempenham um papel vital na economia nacional. A importância das PMEs para a economia de uma nação tem quatro dimensões:

- a) primeira: as PMEs geram o emprego, partindo do princípio que uma grande empresa e uma pequena empresa produzem o mesmo artigo ao mesmo valor, a grande empresa tem a característica de ser de capital intensivo, enquanto a pequena, de mão de obra intensiva. Isto implica que as PMEs oferecem maiores oportunidades de emprego à força de trabalho de um país, ao contrário das grandes empresas (EDPM, 2017);
- b) segunda: as PMEs são cruciais para a competitividade de um país. Elas encorajam a concorrência e a produção e inspiram inovações e o empreendedorismo. As PMEs são inerentemente guiadas para o mercado, procurando capturar as oportunidades de negócio criadas pela procura de mercado. A barreira relativamente mais baixa de entrada aos mercados e a natureza ágil da estrutura decisória incentiva a concorrência a qual, por sua vez, promove a competitividade das PMEs. As PMEs sólidas e competitivas tornam-se em grandes empresas sólidas e competitivas, que podem ser traduzidas em competitividade nacional como um todo;
- c) terceira: As PME diversificam as atividades, estimulam a inovação e a criatividade. As PMEs diversificam as atividades econômicas oferecendo produtos e serviços que o mercado procura num determinado momento, disponibilizando assim novas linhas de produtos e serviços que ainda não foram introduzidas no mercado. Deste modo, as PMEs estimulam a inovação e a criatividade;
- d) quarta: As PMEs mobilizam recursos sociais e econômicos e são os agentes sociais que mobilizam recursos sociais e econômicos nacionais que ainda não tenham sido explorados. Daí o papel chave desempenhado pelas PMEs no desenvolvimento socioeconômico dos países.

Gráfico 3 - Crédito bancário por setores de atividade



Fonte: Estratégia nacional de inclusão financeira (2016-2022, p. 8).

De acordo com o Banco Mundial (2013), o número de bancos comerciais em Moçambique aumentou de 12 em 2007 para 19 em 2017. Isso estimula a concorrência e é bom para os clientes, incluindo as PME. No entanto, os bancos comerciais em Moçambique são principalmente focados em áreas urbanas e em indivíduos assalariados, negócios com o governo e grandes clientes empresariais por isso, os bancos se tornaram recentemente muito mais ativos para empréstimos ao setor das PME. Apesar disso, precisa ser feito mais para aumentar a sensibilização a este setor por parte dos bancos.

As pequenas e médias empresas (PMEs, ou seja, empresas definidas como empregando 250 trabalhadores ou menos) constituem a grande maioria das empresas registradas em países desenvolvidos e em desenvolvimento. Seu papel na atividade econômica, gerando crescimento e inovação, não pode ser exagerado. Segundo o Banco Mundial, as PME contribuem para mais de 60% do emprego total nos países desenvolvidos e 80% nos países em desenvolvimento, incluindo o setor informal. Além disso, de acordo com os dados da Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE), as PME representam 40% das exportações dos países da OCDE, e uma participação um pouco menor nos países em desenvolvimento, onde a concentração das exportações é maior entre as maiores empresas (BANCO MUNDIAL, 2013).

Pesquisas recentes sugerem que a ausência ou o fraco acesso ao financiamento pode inibir fortemente o desenvolvimento formal de PME, independentemente do nível de renda per capita dos países. As falhas do mercado, nomeadamente nos mercados financeiros (sejam crises financeiras ou “assimetrias de informação”), caem desproporcionadamente nas PME, resultando em mais racionamento de crédito, custos mais elevados de “rastreo” e taxas de

juro mais elevadas dos bancos do que empresas maiores (STIGLITZ; WEISS, 1981; BECK; DEMIRGÜÇ-KUNT, 2006).

Em economias menos intensivas em capital ou menos desenvolvidas, ou em economias com menores taxas de poupança, os bancos locais são ainda mais conservadores no apoio aos exportadores e importadores dos países em desenvolvimento. Nos países em desenvolvimento, os bancos locais podem não ter capacidade, conhecimento, ambiente regulatório, rede internacional e / ou moeda estrangeira para fornecer financiamento relacionado a importações e exportações. Da mesma forma, os *traders* podem não estar cientes dos produtos disponíveis ou de como usá-los eficientemente. Outros obstáculos nos países em desenvolvimento incluem o risco bancário ou do país, particularmente no contexto de crises financeiras regionais e globais. As exportações dos países asiáticos, em particular durante a crise financeira asiática, sofreram com o contágio de crises financeiras regionais, em certos casos causando interrupções de importações e exportações devido à falta de confiança dos bancos confirmadores nas cartas de crédito emitidas em países em crise (OMC, 2004). Mais recentemente, as exportações dos países subsaarianos e de outros países de baixa renda foram particularmente crise financeira, porque eles são mais dependentes de financiamento intermediado por bancos do que outras regiões (INSTITUTO ALEMÃO DE DESENVOLVIMENTO, 2015).

Com resultado do estabelecimento de uma série de mega projetos, baseados na exploração de recursos naturais sem muita ligação com a economia nacional, a contribuição das MPMEs para a economia moçambicana é ainda relativamente baixa. Estes projetos têm revelado a falta de competitividade do setor das MPMEs, com poucas empresas capazes de oferecer produtos e serviços conforme os requeridos, resultando na perda de significativos volumes de negócios potenciais para competidores estrangeiros ou as respectivas importações. Perante esta realidade, urge a necessidade de criar novas empresas e emprego e tornar as pequenas e médias empresas existentes mais competitivas. O autor acredita que o crescimento de um setor de MPME competitivo e saudável é, portanto, uma prioridade fundamental para o país, tanto da perspectiva da microeconomia como da macroeconomia. Este crescimento será maximizado quando houver uma forte cultura empresarial em todos os níveis da sociedade, um crescimento contínuo do número de empresas competitivas e um meio envolvente

econômico e social que suporte este desenvolvimento. Estas são as áreas chave gerais para o desenvolvimento de políticas (KAUFMANN, 2016).

A análise do ambiente de negócios do País mostra que existe uma série de obstáculos que impedem o crescimento das PMEs, a saber: as excessivas barreiras reguladoras, b) o elevado custo de financiamento e a limitação de recursos financeiros, a fraca qualificação de mão-de obra, uma carga fiscal excessiva e um custo elevado do pagamento de impostos, o fraco acesso aos mercados, a falta de ligações horizontais e verticais entre as empresas e baixo espírito empreendedor. O documento em referência admite ainda que para revitalização do setor das PMEs, são definidos os seguintes vectores estratégicos : a melhoria do ambiente de negócios, a criação da capacidade tecnológica e de gestão e o desenvolvimento do apoio estratégico para as PMEs. Os vectores são apoiados por planos de ação que facilitarão a implementação da estratégia: ações que visam melhorar o ambiente de negócios: a introdução de um sistema de licenças negativas; a criação de um ambiente simplificado de inspeções; a introdução de um sistema de garantia de crédito; a implementação de um sistema de leasing; o encorajamento do funcionamento dos financiadores de fundos de investimento; o estímulo aos esforços dos bancos no sentido de aumentarem o financiamento e outros serviços destinados às PMEs; encorajamento aos bancos para que fortaleçam as ligações e as redes com as instituições de crédito rural e de micro-crédito; concessão de créditos do governo para o refinanciamento das instituições de crédito rural e de micro-crédito; estudos sobre o regime fiscal e criação de uma infra-estrutura fiscal sólida; (10) aumento da dimensão do mercado através da promoção das exportações e das aquisições do Governo; (11) melhoria do fluxo da informação sobre os mercados; (12) promoção do nicho de PMEs; e (13) criação de um ambiente de negócios que incentive o empreendedorismo. (EDPM, 2017).

As características quantitativas são as que melhor distinguem a pequena da média empresa. Uma PME caracteriza-se fundamentalmente por uma forte prontidão de enfrentar o risco, flexibilidade no mercado e desempenho. Existe uma relação de interação direta entre o gestor e a empresa, isto é, o gestor é normalmente o próprio dono da empresa. Todas as decisões vitais da organização e o funcionamento da empresa são da responsabilidade do próprio dono. Numa PME, as relações entre os trabalhadores e o patronato são de carácter pessoal e direto. As consequências econômicas das características qualitativas reflete-se muitas vezes na escolha de formas jurídicas, na gestão de financiamentos, nas ações de

inovação, e na atividade política local, por exemplo, nos círculos eleitorais. Para fins práticos, as características qualitativas, muitas vezes, são mais importantes do que as quantitativas. O tamanho em si não explica tudo sobre a empresa, porque tudo depende do sector e do nível do desenvolvimento da economia e de outras estruturas dominantes (KAUFMANN, 2016, p. 2; AYYAGARI, BECK, DERMIGUF-KUNT, 2003, p. 12).

5.1.3 Linhas de financiamento dos bancos comerciais para as pequenas e médias empresas em Moçambique

Em Moçambique, a parte mais significativa da atividade empresarial é financiada direta ou indiretamente pelo setor bancário. A eficácia dessa parceria é essencial para o desenvolvimento econômico e social do País. Qualquer PME que precise de apoio bancário para desenvolver a sua atividade deve dar-se a conhecer com total transparência ao seu banco e deve procurar conhecer melhor os parâmetros que condicionam a atuação do seu financiador. Importante, também, lembrar que os bancos desempenham um papel essencial no sistema de financiamento da economia, através da intermediação entre os que poupam e os que investem ou desenvolvem negócio, bem como na transformação da maturidade dos ativos e passivos. As dificuldades no acesso ao financiamento tem sido apontado pelo setor privado moçambicano como sendo um dos principais obstáculos para o desenvolvimento da atividade empresarial (BELCHIOR, 2015).

De acordo com o Banco Mundial (2013), o número de bancos comerciais em Moçambique aumentou de 12 em 2007 para 19 em 2017. Isso estimula a concorrência e é bom para os clientes, incluindo as PMEs. No entanto, os bancos comerciais em Moçambique são principalmente focados em áreas urbanas e em indivíduos assalariados, negócios com o governo e grandes clientes empresariais por isso, os bancos se tornaram recentemente muito mais ativos para empréstimos ao setor das PMEs. Apesar disso, precisa ser feito mais para aumentar a sensibilização a este setor por parte dos bancos.

As pequenas e médias empresas (PMEs, ou seja, empresas definidas como empregando 250 trabalhadores ou menos) constituem a grande maioria das empresas registradas em países desenvolvidos e em desenvolvimento. Seu papel na atividade econômica, gerando crescimento e inovação, não pode ser exagerado. Segundo o Banco

Mundial, as PMEs contribuem para mais de 60% do emprego total nos países desenvolvidos e 80% nos países em desenvolvimento, incluindo o setor informal. Além disso, de acordo com os dados da Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE), as PMEs representam 40% das exportações dos países da OCDE, e uma participação um pouco menor nos países em desenvolvimento, onde a concentração das exportações é maior entre as maiores empresas (BANCO MUNDIAL, 2013).

De acordo com EDPMEs (2007), “acesso ao crédito bancário está fortemente dependente da dimensão da empresa. O acesso das micro e pequenas empresas é muito limitado, enquanto que as grandes empresas não parecem ter muitos problemas em relação ao acesso ao crédito bancário. Isto implica que o acesso ao crédito bancário é possível para um número reduzido de empresas de grande dimensão e/ou privilegiadas”. A principal dificuldade na solicitação de crédito por parte das empresas é a existência de taxas e comissões pouco atrativos e competitivas. Em 2005, a taxa de juro aproximada sobre empréstimos em moeda local, a inflação e a comissão paga pelo empréstimo foi de 20%, 7% e 5%, respectivamente. Isto significa que a taxa de juro sobre o empréstimo estaria próximo dos 20% em termos reais, valor que é muito elevado de acordo com os padrões internacionais. As elevadas taxas de juro impedem que os mutuários de pequena dimensão sejam lucrativos e competitivos (EDPMEs, 2007, p.14).

O relatório da estratégia do desenvolvimento das PMEs, considera que o segundo maior problema relacionado com o acesso ao crédito bancário são os requisitos de colateral proibitivos e o problema de carências estruturais, o que extravasa a economia, porém, no geral, muitas PMEs em particular não possuem, na sua fase de arranque, o colateral que satisfaz as qualificações para a obtenção de um crédito. Este problema do colateral exacerba a questão da acessibilidade das PMEs aos créditos bancários. Deste modo, não surpreende que se conclua que a maior parte das PMEs é “criada” a partir de poupanças pessoais ou financiadas através de esquemas de poupanças informais. O acesso ao financiamento não é apenas importante para o crescimento da empresa, mas também para a economia em geral. Restrições de crédito reduzem a eficiência da alocação de capital e intensificam desigualdade impedindo o fluxo de capital para indivíduos pobres com oportunidades de investimento retornos esperados elevados (ATERIDO *et al.*, 2013, p. 102 *apud* IIM, 2017). Os

instrumentos financeiros são classificados em três grupos: um cheque especial, um empréstimo bancário e empréstimo não bancário.

Em 2017, uma média de 13,3% das empresas de manufatura tinha um empréstimo bancário em comparação com 12,6 que tinham um cheque especial e 3,4% que tinham um empréstimo não bancário. Parece haver uma variação substancial no crédito nas províncias. O acesso ao crédito foi exclusivamente através de um descoberto¹⁶ em Nampula, onde 40 por cento das empresas utilizavam este tipo de crédito. A província com mais acesso a empréstimos bancários é Manica, onde 22,2 por cento das empresas tinham um empréstimo bancário. Manica é também a província com maior acesso a empréstimos não bancários - 15,8%. Em 2017, uma média de 13,3% das empresas de manufatura da amostra tinha um empréstimo bancário em comparação com 12,6 que tinham um cheque especial e 3,4% que tinham um empréstimo não bancário.

No que tange à insuficiência de serviços financeiros, para além do financiamento, o papel principal dos bancos é a prestação de serviços bancários visando facilitar as transações monetárias no setor privado. Entre os serviços da banca encontram-se a aceitação de depósitos e os pagamentos em numerário, cheques, cartões de crédito, transferências de conta a conta, etc. Os serviços incluem também a facilitação do comércio internacional, porém, estes serviços não são suficientemente adequados para apoiarem as atividades empresariais, em especial nas zonas rurais. Cerca de 70% dos pagamentos das transações das empresas são feitos em numerário, fato que reflete a realidade da insuficiência de serviços bancários. (FAD¹⁷, 2001).

A competitividade das PME's é afetado pela insuficiência de serviços financeiros em virtude de elas não possuírem os meios necessários para complementarem, por si a falta desses serviços. Daqui deriva o crescimento lento das PME's, pois a falta de serviços bancários nas zonas rurais também impede o desenvolvimento destas. Falando no encontro organizado pela Câmara de Comércio de Moçambique, a AMB¹⁸, Oldemiro Belchior esclareceu que a falta de contabilidade organizada, insuficiência de garantias, reduzido poder negocial, fraca capacidade de gestão empresarial, e debilidades na estruturação de planos de

¹⁶ Para melhor compreensão,(vide tabela L em anexo).

¹⁷ FAD - Fundo Africano de Desenvolvimento.

¹⁸ AMB - Associação moçambicana de bancos.

negócio constituem desafios para PME's acederem ao financiamento bancário. De acordo com Belchior (2016), a parte mais significativa da atividade empresarial é financiada pelo setor bancário em Moçambique, sendo que a eficácia dessa parceria é essencial para o desenvolvimento econômico e social do país.

No caso do FECOP¹⁹, como noutras linhas especiais, o acesso ao financiamento bancário assenta fundamentalmente em três pilares centrais: a idoneidade empresarial, capacidade creditícia do mutuário e a contabilidade organizada. Belchior entende que “para uma empresa que atual com ética e transparência, demonstrando capacidade financeira para reembolsar o empréstimo, e apresenta informação contabilística fiável, facilmente, poderá beneficiar do crédito bancário”, frisou. Por seu turno, representante do IPEME, disse que a sua instituição tem na Cidade e Província de Maputo, assim como em vários pontos do país, Centros de Apoio Empresarial para capacitar às Micro, Pequenas e Médias Empresas moçambicanas. O FECOP é uma linha de financiamento bastante importante para as PMEs porque traz consigo condições atrativos para aqueles que querem empreender e mudar as suas vidas, ao mesmo tempo em que mudam também a vida de milhões de moçambicanos e essas provocam a mudança da vida econômica dum país todo. O quadro abaixo, ilustra os requisitos para aceder ao financiamento do fundo de cooperação portuguesa para pequenas e médias empresas em Moçambique.²⁰

Quadro 4 - Os pilares de acesso ao financiamento às PMEs em Moçambique

PERFORMANCE COMPORTAMENTAL	CAPACIDADE REEMBOLSO	DE DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS
PILAR I	PILAR II	PILAR III
IDONEIDADE EMPRESARIAL	CAPACIDADE CREDITÍCIA	CONTABILIDADE ORGANIZADA
ÉTICA	CASH FLAW	BALANÇO
CONDUTA	LIQUIDEZ	CONTA DE RESULTADOS
TRANSPARÊNCIA	SERVIÇO DA DÍVIDA	FIABILIDADE

Fonte: PMEs (BELCHIOR, 2016). FECOP- Fundo Empresarial da Cooperação Portuguesa.

¹⁹ FECOP - Fundo Empresarial da Cooperação Portuguesa.

²⁰ Para mais detalhes sobre os requisitos, vide anexos (L).

O quadro 5 abaixo apresenta as soluções de financiamento entre o banco e a empresa que pretende obter o financiamento, como vantagens, comparando com outras exigências feitas por outras organizações financeiras.

Quadro 5 - Soluções de financiamento-banca-empresa
Principais vantagens

<p>Factoring</p> <ul style="list-style-type: none"> -Reduz custos administrativos -Pressiona as cobranças -Atenua o risco de crédito 	<p>Empréstimos MLP</p> <ul style="list-style-type: none"> -Flexibilidade de reembolso -Amortização antecipada Reembolsos diferentes-periodicidade
<p>Leasing</p> <ul style="list-style-type: none"> -Mensalidades mais baixas -Flexibilidade de condições -Possibilidade de compra do bem 	<p>Crédito documentário</p> <ul style="list-style-type: none"> -Favorece o aumento das compras no exterior (importador) -Alargamento do período de recebimento (exportador).
<p>Leaseback</p> <ul style="list-style-type: none"> -Mensalidades mais baixas Flexibilidade de condições -Não exige garantias adicionais 	<p>Garantias bancárias</p> <ul style="list-style-type: none"> -Custo menos oneroso -Nível de exigência de contra-garantia reduzido.

Fonte: PMEs (BELCHIOR, 2016). FECOP- Fundo Empresarial da Cooperação Portuguesa.

Os grandes depositantes demandam elevadas taxas de juro no mercado, fator que se reflete no custo médio de mobilização. O risco implícito na operação contribui para a formulação de preço final de empréstimo e quando pior for a notação de risco, maior será a taxa de juro.

A introdução de um sistema de garantia seria um passo gigantesco, pois o crédito é extremamente difícil para uma PME, mesmo com um projeto rentável, obter um empréstimo, uma vez que as PMEs em geral, e as que se encontram em início de atividade em particular, não possuem bens suficientemente valiosos para se qualificarem como colateral. Uma garantia de crédito desempenharia um papel vital no preenchimento de lacuna entre um

projeto rentável e a indisponibilidade de financiamento. Para mitigarem situações desta natureza, muitos países têm instituições de garantia de crédito para aumentarem a acessibilidade das PMEs ao financiamento (EDPME, 2016, p. 40). Os requisitos de garantia dos bancos podem representar um sério desafio para os pequenos empresários que estão buscando fontes de financiamento para os seus negócios. Em muitos países ao redor do mundo, garantias de crédito são implementadas como um substituto parcial para garantia convencional. Bancos e instituições financeiras especializadas que oferecem garantias, fornecem garantias aos devedores finais individuais. A garantia de crédito simplesmente substitui parte da garantia exigida a partir de um devedor. Se o devedor não pagar, a exposição do credor é limitada pela contribuição do fiador (BUILDING MARKETS, 2016, p. 19).

O relatório em alusão entende que os sistemas de garantia de crédito (SGCs)²¹ representam uma ferramenta chave para abordar a lacuna do financiamento às PMEs, limitando-se o impacto sobre as finanças públicas e bancos comerciais. Além da falta de garantias, as PMEs e *startups* são tipicamente limitadas na sua capacidade de acessar o crédito devido ao histórico limitado ou inexistente de crédito e, muitas vezes, a falta de conhecimentos necessários para produzir demonstrações financeiras sofisticadas. Isto muitas vezes leva a uma resposta parcial ou negativa para a demanda de crédito das instituições de crédito.

O relatório Building Markets (2016) considera ainda que o mecanismo de garantia de crédito é uma resposta comumente usada para essa limitação do mercado, pois, ao proteger uma parte do empréstimo solicitado com uma garantia, o SGC reduz o risco do prestador e favorece a oferta de financiamento viável às empresas que são restritas de crédito. Os SGC dão um incentivo aos provedores de financiamento para aumentar os investimentos de débito e capital para as PMEs. O mesmo estudo aponta que dentro de um sistema de garantia de crédito, há três (3) participantes, que são: o avalista – esta é a parte que garante que o empréstimo será pago. O avalista se compromete a pagar o empréstimo, se o devedor perder qualquer pagamento do empréstimo. O avalista pode ser uma companhia separada ou outra forma de entidade legal distinta, ou um projeto de desenvolvimento. o prestador - pode ser

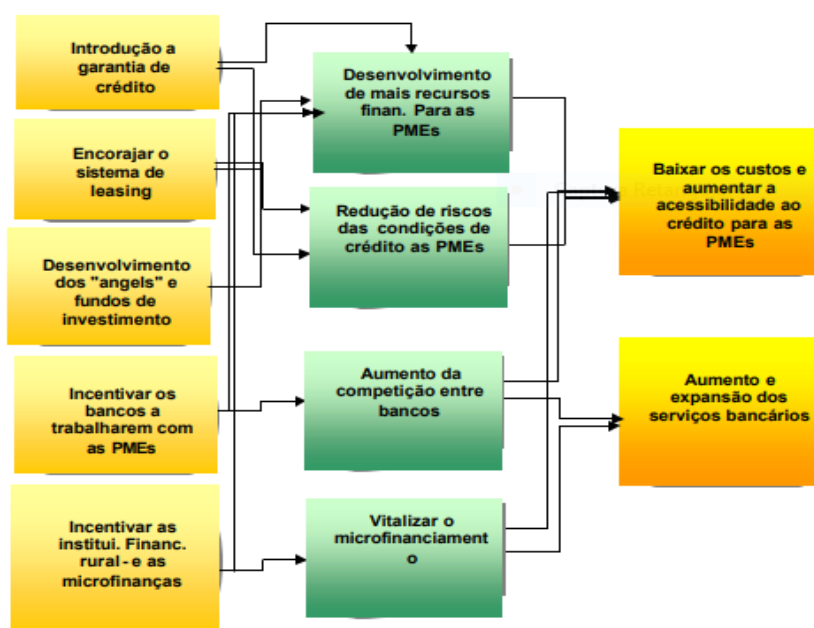
²¹ Sistema de garantias de crédito.

qualquer tipo de fornecedor de serviços financeiros, ou um participante de uma cadeia de valor como um comprador ou vendedor de produtos agrícolas e commodities.

O devedor – pode ser indivíduo ou pequenas e médias empresas executando diferentes negócios ou engajando-se em diferentes atividades econômicas.

Razões do custo elevado e da falta de disponibilidade de crédito para as PMEs, tal como foi anteriormente mencionado, as PMEs confrontam-se com dificuldades de acesso ao financiamento devido ao elevado custo e à falta de disponibilidade de crédito. A oferta limitada de crédito por sua vez é causada por dois fatores: o risco associado ao financiamento às PMEs e a preferência dos bancos comerciais pelas grandes empresas. O quadro a baixo, ilustra as fases que de alguma forma pode ajudar a suportar financiamento para as PMEs.

Figura 5 - Estratégia de suporte ao financiamento das PMEs

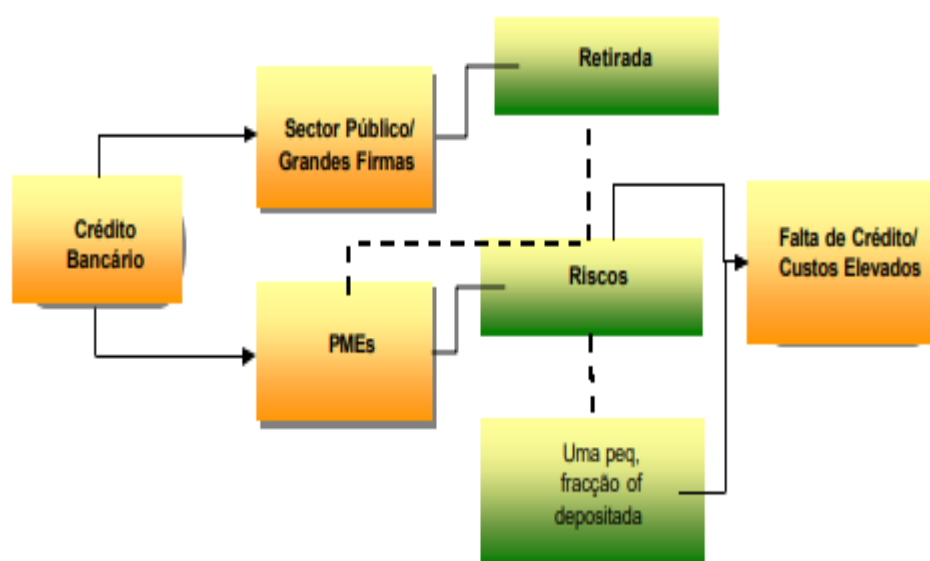


Fonte: EDPME (2007).

A garantia de crédito também tem uma função de redução do risco através da partilha do mesmo, enquanto que uma garantia de crédito total significa anular completamente qualquer risco de uma instituição de crédito, uma garantia parcial pretende partilhar os riscos entre uma instituição de garantia de crédito e uma instituição de crédito (empréstimo). Esta redução do risco proporciona mais oportunidades para as PMEs obterem um crédito com uma taxa de juro reduzida. Por outras palavras, uma garantia de crédito irá engendrar uma maior

acessibilidade ao financiamento a taxas de juro mais baixas através da criação do crédito e da redução do risco. Assim, conclui-se que a garantia de crédito é considerada como umas das melhores formas de aliviar o problema de financiamento com que as PME's se confrontam. A figura abaixo, apresenta mecanismos de crédito para pequenas e médias empresas.

Figura 6 - Mecanismo de crédito para as PME's



Fonte: Estratégia para o Desenvolvimento das PME's (2007).

A concessão de crédito às PME's envolve grande risco para os bancos por causa das incertezas quanto à rentabilidade das PME's. Não existem muitas PME's bancáveis. Deste modo, os bancos não contam com grandes lucros por financiarem as PME's. Para além disso, os bancos correm um grande risco devido à escassez de informação sobre os seus registos para o crédito. Esta situação faz com que os bancos se sintam relutantes em conceder crédito às PME's. O outro risco está estreitamente ligado ao atual sistema judicial em vigor no País, pois é necessário muito tempo e o custo de execução de um contrato de crédito é elevado, isto é, o registro do colateral, a cobrança do crédito mal parado, etc. Este fato também contribui para que os bancos evitem as PME's.

As razões porque os bancos comerciais em Moçambique têm tradicionalmente impedido a concessão de empréstimos às PME's destacam-se nos fatores abaixo: os bancos muitas vezes podem ganhar altos retornos nos seus mercados e têm pouco incentivo para o

serviço do mercado das PMEs que normalmente carrega um risco mais elevado. os bancos incorrem em custos administrativos mais elevados por empréstimos às PMEs, visto os montantes dos mesmos serem pequenos e os custos de transação por empréstimo serem relativamente constantes. os bancos têm informações, habilidades e apoio regulatório limitados para ajudar na concessão de empréstimos às PMEs. As PMEs têm geralmente poucas ou nenhuma demonstrações financeiras precisas sobre suas receitas, lucros e capacidade de pagamento. Building Markets salienta que além disso, há uma falta de dados gerais de mercado disponíveis para PMEs e em sub-setores específicos (por exemplo, informações sobre as taxas de inadimplência). A falta de garantia para alguns devedores e/ou uma legislação específica (por exemplo, capacidade para reivindicar a garantia) complica as possibilidades para fazer empréstimo baseado em garantia. Os bancos podem carecer de habilidades específicas para avaliar a solvabilidade das PMEs e, portanto, pedir taxas mais elevadas e requisitos de garantia. A falta de tais habilidades pode levar os bancos a afastarem as PMEs dos mercados na sua totalidade (BUILDING MARKETS, 2016).

Os bancos dificultam a concessão de empréstimos a novas empresas e até mesmo a PMEs já existentes, por estas serem demasiadas opacas, pois, empresas são assim denominadas devido a uma falta de circulação entre os agentes, respectivamente no que concerne à não disponibilização de informação completa, isto é, não disponibilizam informação sobre os proprietários, não possuem histórico de atividade (principalmente no caso de novas empresas), existindo uma reduzida capacidade de demonstração do possível sucesso do projeto, dificultando assim a sua análise. Assim, a concessão de crédito a estas empresas envolve um risco maior por parte dos bancos, levando-os a cobrar maiores taxas de juros e a exigirem garantias (BONFIM; DAI, 2012; MATIAS, 2009; CORREIA, 2018, p. 1).

As PMEs são opacas, porque não transmitem aos investidores uma informação completa na contabilidade, como faz parte das práticas contabilísticas de uma grande empresa, isto é, como o autor refere “dada a liberdade de construção da informação contabilística, raramente auditada e não notada (por agências de notação de risco) e com múltiplos esquemas de apresentação de contas” dificultando o financiamento a uma PME. A variedade de instituições financeiras está a fornecer soluções para melhor atender o setor das PMEs e expandir financiamento para elas. Por meio de engajamento, grandes bancos nacionais e multinacionais têm a experiência, reputação e alcance geográfico para impactar de

forma significativa e mudar a maneira como os mercados internos operam. Essas grandes empresas estão a usar estratégias cada vez mais deliberadas para expandir oportunidades econômicas através de modelos de negócios que atendem indivíduos pobres e PMEs. (BUILDING MARKETS, 2016; HALLBERG *et al.*, 2000, p.12-15). Elas incluem:

- a) parceria com fornecedores de sistemas de garantia parcial para compartilhar riscos;
- b) engajar-se em atividades de desenvolvimento do capital humano e programas de alfabetização financeira para clientes individuais e treinamento de gestão de negócios para as PMEs;
- c) capacitação institucional com outras empresas envolvidas no trabalho das PMEs, como ONGs, agências de desenvolvimento, instituições de microfinanças, empreendedores sociais, associações empresariais, fundos de impacto, etc.

A pesquisa *building market* relata que as PMEs moçambicanas também desempenham um papel no preenchimento da lacuna de financiamento: as PMEs devem aproveitar as oportunidades para desenvolver capacidade participando dos treinamentos de gestão de negócios e financeiros e seminários de alfabetização financeira que são oferecidos pelos bancos e organizações parceiras; as PMEs devem usar o conhecimento adquirido durante os treinamentos para melhorar a contabilidade financeira empresarial e manutenção dos registros que irão tornar mais fácil para as instituições de crédito processarem empréstimos futuros. A pesquisa acrescenta ainda que as PMEs devem priorizar a formalização dos seus negócios através do registro. De acordo com os bancos, uma empresa organizada é aquela que é capaz de gerar registros financeiros confiáveis. O banco começa a relação PME-banco abrindo primeiro uma conta de depósito para a empresa. Isso permite que o banco monitore os fluxos de caixa da empresa, que são usados para determinar a solvabilidade da empresa como um devedor potencial. Com base nos registros bancários do passado e recibos obtidos a partir da empresa, o banco atua como um consultor financeiro, ajudando a empresa com a (re)construção de suas demonstrações financeiras (BUILDING MARKETS, 2016, p.16).

De acordo com o Banco de Moçambique (BdM, 2017), o número de bancos comerciais em Moçambique aumentou de 12 em 2007 para 19 em 2016. Isso estimula a concorrência e é bom para os clientes, incluindo as PMEs. No entanto, os bancos comerciais em Moçambique são principalmente focados em áreas urbanas e em indivíduos assalariados,

negócios com o governo e grandes clientes empresariais. No entanto, os bancos se tornaram recentemente muito mais ativos para empréstimos ao setor das PMEs. Apesar disso, precisa ser feito mais para aumentar a sensibilização a este setor por parte dos bancos (BUILDING MARKETS, 2016). A pesquisa em análise entende que o setor de microfinanças de acordo com o Banco de Moçambique, o setor de microfinanças em Moçambique tem mais de 300 instituições, embora a grande maioria não esteja ativa. Há também dois bancos comerciais que têm como alvo o setor de microfinanças (Socrema e Banco Oportunidade).

Os dados do registro do banco central, as instituições de microfinanças (IMFs) incluem (9) micro bancos, (8) cooperativas de crédito, (12) organizações de poupança e empréstimos e 285 operadores de microcrédito, que incluem cooperativas e organizações de base comunitária, como as associações de finanças rurais e Associações Cooperativas de Crédito (ASCAs), conhecido em Moçambique como crédito rotativo e grupos de poupança). Como o setor bancário tradicional, o setor de microfinanças está concentrado em poucas instituições. Os 4 bancos comerciais que operam no setor fazem empréstimos maiores para menos clientes. As instituições que se concentram na extremidade inferior do mercado servem a maioria dos clientes, ou seja, ASCAs, que respondem por 46% dos clientes ativos (BUILDING MARKETS, 2016).

No que tange à taxa de juro do empréstimo bancário, e de acordo com a AMB (2015), alguns analistas financeiros do mercado moçambicano, defendem que “a cedência do Banco Central não é a principal fonte de recursos dos bancos comerciais para o crédito à economia. A principal fonte são os depósitos dos clientes, e o custo médio desses depósitos não está a acompanhar a taxa da facilidade permanente de edência...”, por outro lado, existem opiniões que defendem que o elevado custo do financiamento bancário está associado ao risco de crédito. Resumidamente, pode-se considerar que a determinação da taxa de juro de um empréstimo depende essencialmente de dois fatores: o custo de *funding* (custo de captação de recursos no mercado, tendo como principal fonte os depósitos dos clientes); o risco (quanto melhor for a notação de risco do cliente, menor será o *spread* aplicado na taxa de juro). O *Spread* constitui o ganho financeiro obtido pelos bancos resultante dos empréstimos que concedem (operações ativas).

De acordo com (IIM²², 2017), em 2017, em média, 13,3% das PME's tinham um empréstimo bancário, em comparação com 12,6 que tinham um descoberto e 3,4% que tinham um empréstimo não bancário. Entre as empresas que contraíram um empréstimo bancário ou um empréstimo não-bancário, apenas 19 e 5, respectivamente, reportaram os valores emprestados e as taxas de juros pagas. Geralmente, os empréstimos não-bancários são pequenos, com poucos juros ou inexistentes, enquanto os empréstimos bancários são um pouco mais altos. As taxas de juros sobre os empréstimos bancários são geralmente altas (25-30%), o que desmotiva às empresas para não solicitar um empréstimo bancário.

A tabela abaixo inclui a proporção das empresas, nas três categorias de dimensão, que pediram crédito, foram restringidas pelas duas definições e demonstraram demanda pelo empréstimo. Na primeira coluna, é visível que a proporção das empresas que solicitaram crédito, entre 20 e 26 por cento, não diferiu significativamente entre dimensões empresariais. No entanto, as empresas menores enfrentaram maiores restrições ao crédito do que as maiores. Nenhuma das empresas médias teve um pedido de crédito negado, enquanto os números para as pequenas e microempresas foram 11 e 12 por cento, respectivamente. Na segunda definição, mais ampla, onde a auto-seleção é considerada, quase metade das microempresas amostradas podem ser consideradas como enfrentando restrições de crédito (IIM, 2017).

Tabela 9 - Restrição de crédito por dimensão da empresa e província, em percentagem

	Pediram % empréstimo	Com restrições 1	Com restrição 2	Demanda de crédito
Micro	20.42	12.39	47.26	51.97
Pequenas	22.33	11.11	30.00	75.00
Médias	25.75	0.00	19.23	80.77
Maputo cidade	17.73	9.38	33.59	68.97
Maputo-Província	24.29	13.11	45.90	62.26
Gaza	22.92	11.90	59.52	40.54
Sofala	23.53	10.34	48.28	53.85
Manica	17.14	4.92	36.07	67.24
Nampula	26.92	22.45	44.90	44.74
Tete	21.05	14.29	40.00	46.67
Total	21.31	11.45	42.33	58.54

Fonte: IIM (2017).

²² IIM - Inquérito de Indústria Manufactureira.

De acordo com a tabela 10 na página abaixo, o motivo mais comum de rejeição foi a falta de garantias bancárias (cerca de 70%) tanto para micro como pequenas empresas. Incompletude da candidatura e a falta de viabilidade representam cerca de um quinto das rejeições, enquanto um fraco histórico de crédito só se aplicou a 10% das pequenas empresas e 2,3% das microempresas que viram um pedido rejeitado.

Tabela 10 - Motivo da rejeição do pedido de empréstimo, em percentagem (2017)

%	FALTA DE GARANTIAS	DE CANDIDATURA INCOMPLETA	PROJETO CONSIDERADO INVIÁVEL	FRACO HISTÓRICO DE CRÉDITO
MICRO	72.09	20.93	16.28	2.33
PEQUENAS	70.00	20.0	20.00	10.00
MÉDIAS	0.00	0.00	0.00	0.00
TOTAL	71.70	20.75	16.98	3.77

Fonte: IIM (2017, p. 23).

Além disso, os requisitos de garantias bancárias são geralmente exigentes, de modo que os candidatos precisam possuir uma casa ou algo de valor similar antes de poder obter um empréstimo. Além disso, muitas empresas se queixaram de ter que entregar muitos documentos durante o processo, o que foi percebido como um incómodo. Finalmente, as empresas pequenas e microempresas muitas vezes não sabiam para onde ir ou o que fazer para obter um empréstimo, e as grandes empresas geralmente não estavam interessadas em obter um empréstimo bancário devido a altas taxas de juros, de cerca de 25%. De acordo com dados do inquérito às empresas de 2017, das 410 empresas que não solicitaram um empréstimo bancário, 53 por cento declararam que não precisavam de um empréstimo, 22 por cento que não cumpriam com os requisitos de garantia e 9 por cento achavam os procedimentos muito complicados. (IIM, 2017, p. 23). A maioria das empresas rastreadas estão localizadas em Maputo Cidade (141), seguidas de Sofala (101), de Maputo Província e Manica (70), Nampula (50), Gaza (48) e Tete (38).

Tabela 11 - Número de empresas por localização

Nº de Empresas por localização e dimensão				
	Micro	Pequena	Média	Total
Maputo-cidade	88	38	15	141
Maputo Província	45	19	6	70
Gaza	41	5	2	48
Sofala	86	12	3	101
Manica	56	11	3	70
Nampula	33	13	4	50
Tete	31	5	2	38
Total	380	103	35	518

Fonte: IIM (2017).

Quanto ao sistema de tributação em Moçambique, este sistema acarreta um custo elevado de cumprimento fiscal e constitui um pesado fardo. De acordo com o estudo realizado pelo Banco Mundial em Moçambique, os empresários em Moçambique gastam 230 horas para cumprirem os regulamentos fiscais, enquanto que as da SADC e da OCDE tem efetuado 7 e 1hs para pagamento respectivamente. A acrescentar a isso, 50,9% do lucro bruto é pago em impostos em Moçambique, enquanto que as empresas que aplicam boas praticas na SADC e na OCDE, tem de pagar apenas 32,5% e 14,0% do lucro bruto respectivamente. Para uma taxa do IVA de 17% apenas significa que, para cada etapa de transações das empresas, é aplicada um imposto de 17% sobre o valor acrescentado. A carga fiscal para as PME's, com impostos sobre os rendimentos de pessoas coletivas a 32%, e com um número total de impostos pagáveis de 50,9%, a carga fiscal em Moçambique é significativamente mais elevada que até mesmo nos países com uma base industrial sólida (MIC, 2007, p. 59; DUANJIE, 2002, p. 9).

O Presidente da CTA,²³ referiu que o foco de facilitação do ambiente de negócios deve ser para as PME's, pelo fato destas constituírem mais de 90% do tecido empresarial em Moçambique. Num levantamento feito pela CTA, constatou que, a maioria das PME's gastam cerca de 40% do seu tempo, medido em dias úteis, em busca de pagamentos, não, apenas, devido a fornecimento de bens e serviços ao Estado, mas, também, às entidades privadas, excetuando as organizações internacionais e/ou agências de cooperação. Portanto, segundo

²³ Confederação das associações econômicas-Moçambique.

sublinhou o Presidente da CTA, este constitui um dos grandes desafios financeiros com os quais este setor empresarial tem que lidar, pois afeta o fluxo de caixa e reduz a capacidade de aumentar a rotação do produto e/ou vendas. A CTA (2019) afirma que isso deve-se porque a maior parte das as PMEs em Moçambique, sobrevivem prestando serviços ao Estado, e este efetua o pagamentos dos serviços prestados pelas empresas depois de muitos meses ou mesmo ano, de acordo com disponibilidade orçamental para pagamento de serviços, cujo beneficiário são as várias instituições do Estado.

Entre 2007 e 2017, o Governo contraiu uma dívida de 29.7 bilhões de meticais junto dos fornecedores de bens e serviços para o Estado, sendo que deste valor, o Executivo apenas assumiu o pagamento de 19.5 biliões. Refira-se, que a falta de pagamento das facturas aos fornecedores afectou a tesouraria das empresas, em particular as PMEs, não permitindo a sua competitividade, incluindo o cumprimento das suas obrigações com a banca, fornecedores e outros. “Estes aspectos são sinais de como o ambiente macroeconómico pode afectar a competitividade das PME”, disse o presidente, acrescentando que, a CTA destaca seu envolvimento na fiscalidade, redução da carga tributaria e facilitação de pagamento de impostos (CTA, 2019).

No que se refere a encerramento das pequenas e médias empresas, analisando as empresas encerradas, pode-se observar que, em cada ano entre 2013 e 2016, houve aproximadamente o mesmo número de encerramentos de empresas, ou seja, cerca de 40 por ano (de 5 a 8 por cento). Os muitos encerramentos de empresas podem provavelmente estar relacionados com a crise política Moçambicana, um conflito armado que começou no final de 2013, quando o partido da oposição RENAMO declarou o fim do acordo de paz de 1992 com o partido no poder FRELIMO. Desde 2015, das 216 empresas que foram fechadas, mais de dois terços eram de dimensão micro à data do seu encerramento. A cidade de Maputo e a província de Sofala indicam uma percentagem especialmente alta de encerramentos de empresas, quando comparado com as outras províncias. Porém, como foram as províncias com mais empresas, este desenvolvimento não é surpreendente. A província com menos encerramentos de empresas é Manica. o país sofreu uma crise económica ligada à crise política, baixos preços das commodities e desastres naturais (CLUB OF MOZAMBIQUE, 2016b, p. 5). O ano de 2015 parece ter sido um dos mais difíceis com 51 encerramentos de

empresas. A situação não melhorou quando as dívidas ocultas do governo foram descobertas em 2016.

Tabela 12 - Encerramento das empresas por província

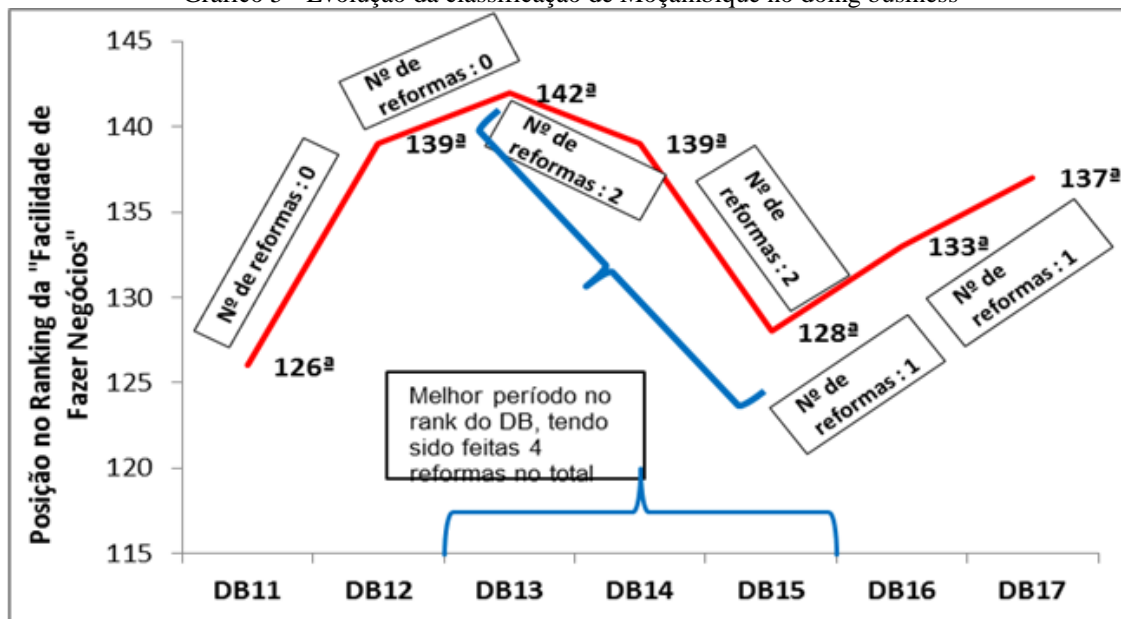
Encerramento de Empresas por Província							
	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Observações
Cidade de Maputo	5	11	16	7	10	6	57
Sofala	2	7	2	10	11	6	38
Nampula	1	5	9	7	6	0	28
Gaza	3	7	3	8	3	1	25
Tete	0	6	4	7	5	2	24
Maputo-Provincia	0	5	6	5	4	3	23
Manica	2	3	4	7	3	2	22
Observações	13	44	44	51	42	20	214

Fonte: IIM (2017, p. 32).

No que tange ao ambiente de negócios, o gráfico abaixo, indica que a evolução de Moçambique no ranking do *Doing Business* conheceu três momentos distintos. O primeiro momento vai da avaliação de 2011, DB11 até DB13, onde Moçambique caiu da 126^a para 142^a. Nesse período, Moçambique não fez nenhuma reforma relevante para o *Doing Business*. O segundo momento vai de DB13 até DB15, no qual Moçambique fez quatro reformas no total. Este foi o melhor período de reformas de Moçambique na história do *Doing Business*. Isto permitiu recuperar a posição de 2011, primeiro ano de avaliação do País. Por fim, o terceiro momento, de DB15 para DB17 onde foram feitas, apenas, duas reformas e Moçambique caiu para 137^a. Se Moçambique tivesse mantido o ritmo de reformas verificado de DB13 a DB15, certamente, teria atingido patamares abaixo da posição 120^a, o que seria o melhor da história e, inclusive, estar a progredir para o top 5 do ranking da região da SADC, atualmente, liderado pelas Maurícias. (CTA²⁴, 2018).

²⁴ Confederações das atividades econômicas-Moçambique.

Gráfico 5 - Evolução da classificação de Moçambique no doing business



Fonte: Dados dos Relatórios do Banco Mundial (vários anos) (CTA, 2018, p. 4).

Segundo a avaliação do DB17, Moçambique, num conjunto de 10 indicadores, melhorou em quatro, em comparação com os 189 países avaliados, nomeadamente obtenção de alvarás de construção; pagamento de impostos; comércio internacional; resolução de insolvência. No pagamento de impostos: redução do número de horas necessárias por ano para o pagamento de impostos, tendo passado de 217 pra 200 horas por ano, uma redução de 17 horas. Refira-se que aqui o tempo relevante para a avaliação é o necessário para preparar, declarar e pagar os três principais tipos de imposto e contribuição: o imposto sobre o rendimento (IRPC), o IVA ou impostos sobre as vendas e os impostos sobre o trabalho (IRPS), incluindo impostos sobre os salários e contribuições sociais.

6 CONCLUSÃO

A Tese com o título “Reestruturação do Sistema Financeiro e seu impacto na concessão do crédito bancário às Pequenas e Médias empresas em Moçambique”, partiu com duas hipóteses que ao longo da pesquisa testou com base em vários argumentos científico-acadêmicos, apoiando-se em livros, revistas, artigos científicos e teses publicados a cerca da matéria.

A primeira constatação é que a reestruturação do sistema financeiro teve impacto positivo na concessão e expansão do crédito bancário em Moçambique. Esta constitui a nossa primeira hipótese que foi validada, de acordo com os dados que ao longo da pesquisa apresentamos, que ilustram clara e inequívoca que a reestruturação do sistema financeiro teve impacto positivo na concessão e expansão do crédito às pequenas e médias empresas. Sabemos que sistema financeiro compreende o conjunto de instituições financeiras que asseguram, essencialmente, a canalização da poupança para o investimento nos mercados financeiros, através da compra e venda de produtos financeiros. Estas instituições asseguram um papel de intermediação entre os agentes económicos que, num dado momento se pode assumir como aforradores e, noutros, como investidores. O sistema financeiro moçambicano antes da independência tinha (10) bancos e depois da independência, com a reestruturação e modernização, com base no investimento estrangeiro direto, que permitiu a entrada de novos investimentos na área financeira, alargou oportunidades de acesso às instituições bancárias.

Após a reestruturação, o sistema financeiro contribuiu para o aumento do grau de monetarização da economia nacional e para a cobertura das necessidades do crescimento do tecido produtivo, quer através de financiamento direto às atividades desenvolvidas pelos setores produtivos, de comercialização e para o consumo, quer através da promoção da captação da poupança, quer pela extensão dos serviços financeiros para os locais onde estes são escassos, ou inexistentes, permitindo que micro, pequenas e médias empresas tivessem acesso a um banco, facilitando deste modo as transações bancárias, com realce para o crédito que constitui uma das prioridades do programa do Governo e é consistente com o objetivo de fazer dos distritos pólos de desenvolvimento.

A segunda constatação que equivale a segunda hipótese, é que a política de concessão de crédito bancário não favorece às pequenas e médias empresas na contração de empréstimos

e expansão das suas atividades devido a excesso de burocracia e exigência de garantias. Esta hipótese foi validada, na medida em que a elevada concentração dos depósitos e do crédito é parte das razões que contribuem para a alta da taxa de juro de crédito em Moçambique. Uma maior concentração do crédito e dos depósitos está associada a taxas de juro de crédito mais alta e, conseqüentemente enfraquece a eficácia dos ajustamentos da taxa diretora do banco central.

Dos vários estudos realizados em Moçambique para aferir a capacidade creditícia das PMEs, os resultados apontam para a falta de contabilidade organizada, insuficiência de garantias, reduzido poder negocial, fraca capacidade de gestão empresarial, e debilidades na estruturação de planos de negócio constituem desafios para PME's acederem ao financiamento bancário. A principal dificuldade na solicitação de crédito por parte das empresas é a existência de taxas e comissões pouco atrativas e competitivas. O maior problema relacionado com o acesso ao crédito bancário são os requisitos de colateral proibitivos e o problema de carências estruturais, o que extravasa a economia.

Algumas empresas identificam a falta de fundos como entrave para crescerem e expandirem as suas atividades, resultando numa fraca capacidade de investimento e um modelo de funcionamento centrado no curto prazo. Esta realidade resulta de uma estrutura de financiamento rígida, altamente dependente do reinvestimento de lucros e de uma percepção generalizada, negativa, por parte das empresas, sobre as condições de acesso ao crédito. No mercado é notório que estão a ser tomadas medidas neste âmbito, nomeadamente, pelas instituições financeiras privadas que estão a apostar em ofertas específicas para PMEs e fundos estatais e externos para a promoção do desenvolvimento econômico, seja através de fundos específicos para certos setores de atividade ou fundos mais generalistas. O crescimento do número de PMEs é insatisfatório para dar uma contribuição mesmo que modesta às oportunidades de emprego no País. Conseqüentemente o crescimento do volume de negócios no setor das PMEs como um todo também é fraco e este fato impede a expansão do setor. No geral a produtividade laboral das PMEs de toda indústria em Moçambique é uma das mais baixas, comparando com países da África Sub-sahariana. A baixa produtividade laboral indica que a competitividade das empresas moçambicanas em geral também é inferior á dos outros países.

Devido ao custo elevado e à acessibilidade limitada ao financiamento das operações de uma empresa, a maior parte das PME's nem sequer tenta contatar os bancos comerciais para obtenção de crédito. As PME's utilizam os bancos comerciais apenas para efeitos de depósitos. Os empresários normalmente arrancam as suas atividades e fazem investimentos adicionais utilizando exclusivamente o seu próprio capital ou contactando fontes de créditos informais, tais como familiares e amigos. De acordo com um estudo realizado pelo Banco Mundial e Banco africano de desenvolvimento (BAD; OCD 2006), indicam que cerca de 90 por cento do capital de exploração, 64,9 por cento de novos investimentos foram financiados por fundos próprios, pelo contrário, apenas 6,9 por cento do capital de exploração e 8,2 por cento de novos investimentos eram financiados por créditos de bancos locais. Isto revela o fraco acesso das empresas ao crédito bancário em Moçambique.

Quando os mercados não funcionam ou funcionam de forma distorcida, é importante que sejam identificados os obstáculos que emperram o seu funcionamento saudável, especialmente aqueles que afetam as pequenas e médias empresas. Para o efeito, devem-se introduzir medidas corretivas e criar condições próprias para o desenvolvimento das PME's. As PME's não conhecem o seu crescimento e desenvolvimento por haver as seguintes barreiras: · Mercados ineficientes, implicando altos custos de transação, falta de confiança e honestidade na cultura de negócios (não há cultura de compartilhamento de riscos), sistema legal ineficiente e antiquado (problemas de fiscalização), Burocracia, altos requisitos legais, rígidos regulamentos burocráticos, corrupção, falta de habilidades gerenciais / empreendedorismo, falta de informação sobre as vantagens da formalidade e falta de transparência e informação no mercado para a subcontratação.

O estudo realizado pelo Banco de Moçambique em 2013, aponta para a falta de infra-estruturas financeiras, como centrais de registro de crédito privadas e centrais de registro de garantias e colaterais móveis, como um obstáculo à inclusão financeira. A partilha de informações sobre crédito, garantias e colaterais móveis contribuem para a redução da assimetria de informação por parte de ambos intervenientes, credores e devedores, e fomenta o acesso ao crédito.

Fazendo comparações entre as realidades Moçambicana, Brasileira e Portuguesa,(vide tabelas em anexo) concluímos que as micro, pequenas e médias empresas enfrentam as mesmas dificuldades e/ ou restrições de acesso ao crédito. Notamos durante a pesquisa que

nos três países estudados, este tipo de organizações empresariais representa: Moçambique (98.7%), Brasil (98%) e Portugal (99%) do conjunto das pequenas e médias empresas existentes, o que demonstra grande contributo para a expansão e desenvolvimento em várias esferas de intervenção económico-financeira. Em todos os países objeto da nossa pesquisa comparativa, constatamos que os Governos reconhecem que as Micro, Pequenas, e Médias Empresas (MPMEs), constituem o centro de desenvolvimento de um país, na medida em que contribuem para a geração de postos de trabalho, estimulam e disponibilizam produtos, aumentando assim a competitividade da economia, porém, o atual nível de contribuição das PME não corresponde às expectativas inicialmente previstas. Do lado do setor privado, as principais dificuldades no acesso ao financiamento são as elevadas taxas de juro e a exigência de garantias reais. Foi também possível concluir que as empresas não só têm pouco conhecimento sobre as oportunidades de financiamento disponíveis no mercado, como têm dificuldade em identificar as melhores opções para o seu negócio.

Para colmatar as lacunas no acesso ao crédito, devem ser adotadas medidas de várias ordens, nomeadamente a promoção de um ambiente de maior concorrência no setor bancário; promover a poupança privada e a concorrência na base de depósitos, inclusive através de campanhas para mobilizar o sistema bancário recursos financeiros que ainda prevalecem no setor informal (parcialmente sem banca). Esta política poderia contribuir para o alargamento da base de depósitos e, assim, reduzir a dependência dos bancos a um número limitado de grandes depositantes com poder de mercado oligopolista; aprofundar os mercados de capitais domésticos e ajudar as PME a obter serviços financeiros. Face à insipiência dos mercados domésticos e os riscos intrínsecos das PME num país de baixo rendimento, simplesmente promover um crescimento maior do crédito provavelmente não vai ajudar a alargar significativamente o acesso das PME ao crédito. Concessão de créditos do governo para o refinanciamento das instituições de crédito rural e de micro-crédito; o estímulo aos esforços dos bancos no sentido de aumentarem o financiamento e outros serviços destinados às PME; a introdução de um sistema de garantia de crédito; e a implementação de um sistema de leasing. Quando analisados os dados que são usados para sustentar o argumento de expansão, verifica-se que, de fato, a natureza desta expansão é de concentração. Tanto ao nível do peso da rede bancária por bancos, como da cobertura bancária por província, cobertura de serviços por província, e dentro das províncias existe tendência para concentração nas cidades ou em

zonas de grande atividade econômica. A concentração é também verificada ao nível dos bancos, tanto em termos de número de balcões detidos por cada um deles quanto pelas quotas de créditos e depósitos.

Em termos de dados numéricos, como referimos durante a pesquisa, as PME's representam cerca de 98,7% do número total de 26.624 de empresas registradas em Moçambique, empregando 24,1%-(121.036) da força de trabalho formal total do país. Apesar de seu reconhecido potencial como motor de crescimento, a contribuição das PME's para o Produto Interno Bruto (PIB) é baixa, por conseguinte tem níveis de produtividade ainda baixos. As micro empresas correspondem a 79,%, as pequenas a 9,6% e as médias empresas 9,1% e volume de negócios 33,4 % (131.572 milhões). Quanto ao indicador de índice de inclusão financeira, de 9,29% em 2005, tendo fixado em 14,46% em 2017. 12,79% das micro-empresas pediram empréstimo bancário, 12,82% de pequenas empresas acederam igualmente ao empréstimo, como também 26,32% da categoria de médias empresas beneficiaram de empréstimo bancário. Relativamente ao sistema bancário, chegamos em 2017 com (19) bancos, (9) micro bancos, 8 cooperativas de crédito e (426) operadores de micro crédito. Até 2017, (216) micro, pequenas e médias empresas foram encerradas. Além dos constrangimentos de várias ordens que fizemos menção na pesquisa, a maior parte das PME's em Moçambique, sobrevivem prestando serviços ao Estado, e este efetua o pagamento dos serviços prestados pelas empresas depois de muitos meses ou mesmo ano, de acordo com disponibilidade orçamental para pagamento de serviços, cujo beneficiário são as várias instituições do Estado.

Os argumentos que sustentam nossa conclusão com base nas evidências apresentadas pelos vários estudos citados ao longo da pesquisa, mostram que a necessidade da expansão da intermediação financeira para as zonas rurais é vasta, podendo-se destacar: o programa econômico do Governo, que preconiza como principal vector para o combate à pobreza absoluta, o crescimento econômico sustentável. Para tal, entende-se que a dinâmica da economia deve ser acompanhada pela existência de um sistema financeiro forte, sólido, moderno, dinâmico, social e territorialmente mais abrangente. Ele deve também contribuir para o aumento do grau de monetarização da economia nacional e para a cobertura das necessidades do crescimento do tecido produtivo, quer através de financiamento direto às atividades desenvolvidas pelos setores produtivos, de comercialização e para o consumo, quer

através da promoção da captação da poupança e da atividade de comércio de câmbios, tendo em conta a localização e a extensão geográfica do nosso país, com vastas e diversas fronteiras. O investimento público para reabilitar, modernizar e expandir a rede de infra-estruturas, nomeadamente nos domínios das estradas, telecomunicações e energia, com vista a promover uma maior integração territorial e a redução do custo de fazer negócios, entre os quais a intermediação financeira.

REFERÊNCIAS

- ABOR, J.; QUARTEY, P. Issue in SME development in Ghana and South Africa. **International Research Journal of Finance and Economics**, [s.l.], n. 39, p. 218-228, 2010. Disponível em: https://www.researchgate.net/publication/270758190_Issues_in_SME_Development_in_Ghana_and_South_Africa. Acesso em: 15 jun. 2019.
- ABREU, A. P. Sector informal, microfinanças e empresariado nacional em Moçambique. **Caderno de Estudos Africanos**, Maputo, n. 11-12, p. 39-54, 2007. Disponível em: <https://journals.openedition.org/cea/930>. Acesso em: 15 fev. 2018.
- ACS, Z. *et al.* Productivity growth and size distribution. In: ACS, Z.; CARLSSON, B.; KARLSSON, C. (ed.). **Entrepreneurship, small and medium-sized enterprises and the macroeconomy**. Cambridge: Cambridge University Press, 1999. Disponível em: https://link.springer.com/chapter/10.1007/0-387-24519-7_18. Acesso em: 15 jun. 2019.
- ADEMIR, C. *et al.* **Controle interno na administração pública municipal: uma amostragem da implantação no estado do Paraná. Reflexão contábil**. [S.l.], 2007. Disponível em: https://www.academia.edu/Controle_interno_na_administração_pública. Acesso em: 14 nov. 2017.
- ADVANI, A. **Industrial clusters: a support system for small and medium sized enterprises**. Washington: The World Bank, 1997. (Series: private sector development department occasional papers, 32). Disponível em: <https://www.worldcat.org/.../industrial-clusters-a-support-system-f>. Acesso em: 14 jun. 2019.
- AFDB; OECD; UNDP. **Perspetivas económicas em África**. [S.l.], 2017. Disponível em: <https://www.oecd-ilibrary.org/.../fluxos-financeiros-externos-e-receitas-fiscais-em-africa>. Acesso em: 20 mar. 2017.
- ALLEGRET, J.-P.; BAUDRY, B. La relation banque-entreprise: structures de gouvernement et formes de coordination. **Revue Française d'Économie**, [s.l.], v. 11, n. 4, p. 3-36, 1996. Disponível em: https://www.persee.fr/doc/rfec0_0769-0479_1996_num_11_4_1007. Acesso em: 13 maio 2018.
- ALLEN, F.; GALE, D. **Comparing financial systems**. Cambridge: The MIT Press, 2001. Disponível em: <https://www.amazon.com/Comparing-Financial-Systems-MIT-Press/dp/0262511258>. Acesso em: 23 mar. 2017.
- AMARAL, L. M.; MONTEIRO, L. A. **Os instrumentos financeiros de apoio ao desenvolvimento empresarial**. Porto: IAPMEI, 1995.
- AMARCY, S.; MASSINGUE, N. **Desafios da expansão de serviços financeiros em Moçambique**. Maputo: IESE, 2011. p.185-188. Disponível em:

www.iese.ac.mz/lib/publication/livros/des2011/IESE_Des2011_8.ExpSer.pdf. Acesso em: 10 abr. 2017.

ANDRADE, C. R. **Basileia III: uma análise das novas recomendações do comitê de supervisão bancária da Basileia sobre setor financeiro brasileiro**. 2014. Dissertação (Mestrado em Economia) – Faculdade de Ciências Econômicas, Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Porto Alegre, 2014. Disponível em: <http://hdl.handle.net/10183/116636>. Acesso em: 15 jun. 2018.

ARYEETAY, E. *et al.* **Supply and demand for finance of small scale enterprises in Ghana**. Washington: The World Bank, 1994. (Discussion paper, 251). Disponível em: <https://core.ac.uk/download/pdf/82095109.pdf>. Acesso em: 15 jun. 2019.

AYYAGARI, M.; BECK, T.; DEMIRGUF-KUNT, A. Small and medium enterprises across the globe: a new database. **The World Bank Development Research Group Finance**, Washington, p. 12, Aug. 2003. Disponível em: <https://elibrary.worldbank.org/doi/abs/10.1596/1813-9450-3127>. Acesso em: 20 jul. 2019.

AYYAGARIET, M.; DERMIRGC-KUNT, A.; MAKSIMAVIC, V. **Firma, inovação e mercados emergentes**. O papel das finanças, da governação e concorrência. [S.l.], 2011. Disponível em: <https://www.citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download?doi=10.1.1...rep>. Acesso em: 14 jun. 2019.

AZEVEDO, C. M. de; SHIKIDA, P. F. A. Assimetria de informação e o crédito agropecuário: o caso dos cooperados da Coamo-Toledo (PR). **Revista de Economia e Sociologia Rural**, Brasília, v. 42, n. 2, p. 267-292, abr./jun. 2004. Disponível em: http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0103-20032004000200005. Acesso em: 15 jun. 2019.

BANCO DE MOÇAMBIQUE. **Relatórios anuais sobre situação macroeconômica e financeira**. Maputo, 1984-2009. Disponível em: <https://EconPapers.repec.org/RePEc:ier:iecrev:v:35:y:1994:i:4:p:899-920>. Acesso em: 11 maio 2019.

BEBCZUK, R.. Corporate finance, financial development and growth. *In*: JORNADAS DE ECONOMÍA MONETARIA E INTERNACIONAL, 6., 2001, La Plata. **Anais [...]**. Mexico, 2002.

BECK, T.; CULL, R. SME finance in Africa. **Journal of African Economies**, [s.l.], v. 23, n. 5, p. 583-613, Oct. 2014. Disponível em: https://www.researchgate.net/publication/270793325_SME_finan. Acesso em: 20 maio 2018.

BECSI, Z.; WANG, P. Financial development and growth. **Economic Review**, [s.l.], n. Q 4, p. 4662, 1997. Disponível em: [citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download?doi=10.1.1.878](https://www.citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download?doi=10.1.1.878). Acesso em: 23 jun. 2017.

BELCHIOR, O. **Alternativas de financiamento para as PMEs**: linhas de financiamento de bancos comerciais para PME's. Workshop de Câmara de Comércio de Moçambique e AMB, Maputo, abr. 2016.

BERNSTEIN, P. L. **Desafio aos deuses**: a fascinante historia do risco. 5th ed. Rio de Janeiro: Campus, 1997.

BIS. Monetary and Economic Department. **Monetary policy operating procedures in emerging market economies**. Basle, Mar. 1999. (Policy papers, 5). Disponível em: <https://www.bis.org/publ/work40.pdf>. Acesso em: 23 mar. 2017.

BOOT, A. A relationship banking: what do we know? **Journal of Financial Intermediation**, The University of Amsterdam, Tinbergen Institute, Amsterdam, v. 9, p. 7–25, 2000.

BOOT, A.; THAKOR, A. Moral hazard and secured lending in an infinitely repeated credit market game. **International Economic Review**, Philadelphia, v. 35, n. 4, p. 899-920, 1994. Disponível em: <https://EconPapers.repec.org/RePEc:ier:iecrev:v:35:y:1994:i:4:p:899-920>. Acesso em: 11 maio 2019.

BROWN, M.; PAGANO, M.; JAPPELLI, T. Information sharing and credit: firm-level evidence from transition countries. **J. Finan. Intermediation**, [s.l.], p. 151–172, 2009.

BUCKLEY, G. Microfinance in Africa: is it either the problem or the solution? **World Development**, [s.l.], v. 25, n. 7, p. 1085, 1997.

BUENO, J. V.; MARTINS, M. O.; SILVA, A. A. L. da **A importância da análise e concessão de crédito**: estudo de caso em uma agroavícola de Cascavel – PR. Conferência Internacional em Gestão de Negócios, Cascavel, 2015. Disponível em: http://cac.php.unioeste.br/eventos/cingen/artigos_site/convertido/5_Contabilidade_Financeira_e_Financas/A_importancia_da_analise_e_concessao_de_credito. Acesso em: 13 set. 2018.

BUILDING MARKETS. **Guia de acesso ao financiamento para pequenas e médias empresas em Moçambique**. [S.l.], 2016. Disponível: https://buildingmarkets.org/sites/default/files/pdm_reports/a5_full_nov_2016.pdf. Acesso em: 23 mar. 2017.

CARMOY, H. **Estratégia bancária**: a recusa da descoordenação. Lisboa: Publicações Dom Queixote, 1992.

CARNEIRO, M. C. **Dificuldades encontradas pelas micro e pequenas empresas na participação em licitações públicas das universidades federais de ensino superior**. 2017. Dissertação (Mestrado) Faculdade Campo Limpo Paulista, São Paulo, 2017. Disponível em: www.faccamp.br/new/arq/pdf/mestrado/.../MartaCybeleCarneiro.pdf. Acesso em: 13 mar. 2018.

CARVALHO, L. D. de. **Endogeneidade monetária, crescimento econômico e distribuição de renda**: uma integração teórica da macrodinâmica pós-keynesiana. 2005. Dissertação (Mestrado em Economia) – Universidade Federal do Paraná, Curitiba, 2005. Disponível em: <http://www.economia.ufpr.br/Dissertacoes%20Mestrado/109%20%20Luciano%20Dias%20de%20Carva>. Acesso em: 20 ago. 2018.

CASTEL-BRANCO, C. N. **Uma crítica às abordagens de desenvolvimento econômico lideradas por PMEs**. Lisboa: Researchgat, maio 2003.

CASTEL-BRANCO, C. N.; MASSARONGO, F. Acumulação especulativa e sistema financeiro em Moçambique. **Revista IDEIAS**, Instituto de Estudos Sociais e Económicos, [s.l.], 2011. Disponível em: <http://www.amb.co.mz/index.php/notas-de-imoprensa/notas-de-imoprensa/363-banca-comercial-acelera>. Acesso em: 8 out. 2018.

CASTRO, L. B. de. Financiamento e crescimento econômico. **Revista do BNDES**, Rio de Janeiro, v. 14, n. 29, p. 277-308, jun. 2008. Disponível em: https://web.bndes.gov.br/bib/jspui/bitstream/.../RB%2014_%2029_P_BD.pdf. Acesso em: 14 set. 2018.

CHAVES JUNIOR, A. E. **Avanços importantes para as micro e pequenas empresas**. Conferência Nacional de Comércio, Bens e Serviço e Turismo, Rio de Janeiro, 2017.

CHRICKEL, W. K. **Análise de crédito**: concessão e gerência de empréstimos. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2000. Disponível em: <https://revistas.pucsp.br/redeca/article/download>. Acesso em: 13 out. 2017.

CLEMENTE, A.; KÜHL, M. R. **Intermediação financeira no Brasil**: influência da taxa de captação sobre a taxa de aplicação. [S.l.], 2006. Disponível em: https://www.researchgate.net/publication/238069128_INTERMEDIACAO_FINANCEIRA_NO_BRASIL_INFLUENCIA_DA_TAXA_DE_CAPTACAO_SOBRE_A_TAXA_DE_APLICACAO. Acesso em: 24 out. 2018.

CLUB OF MOZAMBIQUE. **Encerramento de empresas em Moçambique**. Maputo, p. 5, 2016.

CONFEDERAÇÃO DAS ASSOCIAÇÕES ECONÓMICAS DE MOÇAMBIQUE - CTA. Ambiente de negócios em Moçambique. **Newsletter**, [Maputo], n. 57, 26 jul. 2019. Disponível em: <https://cta.org.mz/>. Acesso em: 30 jul. 2019.

CORDEIRO, A. M. Concessão de crédito e responsabilidade bancária. **Boletim do Ministério da Justiça**, Lisboa, 1987.

CORREIA, L. T. S. **Dificuldade das PME(s) obterem financiamento**: estudo de caso em Portugal. 2018. Dissertação (Mestrado em Economia Monetária, Bancária e Financeira) - Universidade do Minho, Braga, 2018.

COSCIONE, S. **O sistema bancário moçambicano: efeitos da reestruturação bancária na sua competitividade e eficiência**. 2008. Projecto final de curso (Licenciatura em Gestão e Finanças) – Departamento de Economia e Gestão, Instituto Superior de Transportes e Comunicações, Maputo, 2008. Disponível em: <https://pt.scribd.com/doc/13996162/O>. Acesso em: 20 mar. 2017.

COSTA, C. A. **Métodos qualitativos na análise de risco de crédito: confiança e credibilidade na relação entre bancos e empresas**. Costa: Universidade do Minho, Escola de Economia e Gestão, 2003. Disponível em: www1.eeg.uminho.pt/economia/caac/papers. Acesso em: 20 set. 2018.

CRUZ, A. F. da. Assimetria informacional no contexto das finanças corporativas: determinantes e efeitos no contexto organizacional. **Rev. Econ. do Centro-Oeste**, Goiânia, v.2, n.1, p. 26-39, 2016.

DETRAGIACHE, E.; TRESSEL, T.; GUPTA, P. Foreign banks in poor countries: theory and evidence. **Journal of Finance**, [s.l.], v. 63, n. 5, 2008.

DEWATRIPONT, M. D. **Credit and efficiency in centralized and decentralized economies**. Cambridge: Harvard University, 1995.

DIMAND, C. **Moçambique: acumulação e transformação em contexto de crise internacional**. A possível inserção de pequenas e médias empresas na cadeia produtiva do gás natural em Moçambique. [S.l.], 2012.

DOUGLAS, W. D.; PHILIP, H. D. Bank runs, deposit insurance and liquidity. **The Journal of Political Economy**, [s.l.], v. 91, p. 402, June 1983.

DUANJIE, C.; JACK, M. **Taxation, SMES and entrepreneurship**. Macrosys Research and Technology, Washington, DC Frank C. Lee, OECD, Paris and, University of Toronto and C.D. Howe Institute, Toronto-2002. P.9. Disponível em: <https://www.oecd-ilibrary.org/taxation-smes-and-entrepreneurship>. Acesso em: 8 abr. 2018.

DYMSKI, G. A; ALVES JR., A. J.; PAULA, L. F. de. **Interrelated bank strategies, financial fragility and credit expansion: a post keynesian approach**. [S.l.]: Researchgate, 2004. Disponível em: <https://www.researchgate.net/publication/4735666>. Acesso em: 23 set. 2018.

EBER, N. Sélection de clientèle et exclusion bancaire. **Revue d'Économie Financière**, [s.l.], p. 86, 2000. Disponível em: <https://www.aef.asso.fr/publications/revue-d-economie-financiere/58-l-exclusion-bancaire>. Acesso em: 8 abr. 2018.

EICHENGREEN, B. J. **Globalizing capital: a history of the international monetary system**. 2nd ed. Oxford: Princeton University Press Princeton, 2008.

ENCICLOPÉDIA DO CONSUMO. Disponível em:

<https://enciclopediaconsumo.wordpress.com/credito/> Acesso em: 20 set. 2018.

ENCIVENGA, V. R.; SMITH, B. Financial intermediation and economic growth. **The Review of Economic Studies**, Oxford, v. 58, n 2, p. 195-209, 1991. Disponível em:

<https://econpapers.repec.org/RePEc:oup:restud:v:58:y:1991:i:2:p>. Acesso em: 11 maio 2018.

ESTRATÉGIA PARA O DESENVOLVIMENTO DAS PEQUENAS E MÉDIAS EMPRESAS EM MOÇAMBIQUE – EDPME. **Aprovada pela 22ª Sessão Ordinária do Conselho de Ministros em 21 de Agosto de 2007**. Maputo, 2007. p. 4-34.

ESTRATÉGIA PARA O DESENVOLVIMENTO DO SETOR FINANCEIRO EM MOÇAMBIQUE - EDSFM. [Maputo], 2013-2022. Disponível em:

<http://www.ruralmoc.gov.mz/attachments/article/56/Estrategia%20Desenvolvimento%20Sector%20Finan>. Acesso em: 15 ago. 2018.

FERNANDES, J. D. V. **O sistema bancário português: caixa geral de depósitos**. 5. ed. [S.l.: s.n.], 1994.

FIGUEIRA, P. H. **Gestão do risco de crédito: análise dos impactos da resolução 2682, do conselho monetário nacional, na transparência do risco da carteira de empréstimos dos bancos comerciais brasileiro**. 2001. Dissertação (Mestrado em Administração) – Escola Brasileira de Administração Pública, Fundação Getúlio Vargas, Vitória, 2001. Disponível em:

<http://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/handle/10438/3995>. Acesso em: 20 ago. 2018.

FISHER, E.; REUBER, R. **Industrial clusters and SME promotion in developing countries**. [S.l.], 2000. (Commonwealth Trade and Enterprise paper, 3).

FMI. **Política monetária, estrutura do sector bancário e taxas de juro em Moçambique**.

Relatório do FMI sobre Moçambique. [S.l.], 2015. Disponível em:

https://www.imf.org/~media/Websites/IMF/imported.../external/.../_cr1610p.ashx. Acesso em: 10 jul. 2019.

FONSECA, A. S. R. P. **As PME em Portugal: reflexões e desafios em gestão**. 2011.

Dissertação (Mestrado em Gestão) – Instituto Universitário de Lisboa, Lisboa, 2011.

FREITAS, M. C. P. Desafios da regulamentação ante a dinâmica concorrencial bancária: uma perspectiva pós-keynesiana. **Economia e Sociedade**, Campinas, v. 19, n. 2 (39), p. 233-255, ago. 2010.

FREITAS, M. C. P.; PRATES, D. M. Reestruturação do sistema financeiro internacional e países periféricos. **Revista de Economia Política**, São Paulo, v. 22, n. 2, p. 7-14, abr./jun 2002. Disponível em: www.rep.org.br/pdf/86-2.pdf. Acesso em: 8 jul. 2019.

FUENTE, A. de la; MARIN, J. Innovation, bank monitoring, and endogenous financial development. **Journal of Monetary Economics**, Amsterdam, v. 38, n. 2, p. 269-270, 1996.

Disponível em: <https://econpapers.repec.org/RePEc:eee:moneco:v:38:y:1996:i:2:p>. Acesso em: 23 jun. 2017.

GALEANO, E.; FEIJO, C. Crédito e crescimento econômico: evidências a partir de um painel de dados regionais para a economia brasileira nos anos 2000. *In: Encontro de Economia Catarinense*, 5., 2001, Florianópolis. **Anais [...]**. Florianópolis: Associação de Pesquisadores de Economia Catarinense, 2001. p.12-23. Disponível em: <https://ren.emnuvens.com.br/ren/article/view/213>. Acesso em: 11 dez. 2017.

GAMBETTA, D. Can we trust trust? *In: GAMBETTA, D. (ed.). Trust: making and breaking cooperative relations*. New York: Basil Blackwell, 1988. Cap. 12, p. 213-235.

GIL, A. C. **Como elaborar projetos de pesquisa**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2002.

GIULIANO, C. de O.; MAIA, G.; JEFFERSON, M. O sistema de Bretton Woods e a dinâmica do sistema monetário internacional contemporâneo. Washington Lord Halifax Once whispered to Lord Keynes: “It’s true they have the money bagsBut we have all the brains.” J. M. Keynes. **Pesquisa & DebaTE**, São Paulo, v. 19, n. 2. p. 195-219, 2008. Disponível em: <https://revistas.pucsp.br/index.php/rpe/article/view>. Acesso em: 10 jun. 2019.

GONÇALVES, N. D. R. **O crédito bancário como alternativa de financiamento às empresas**. Caixa de Crédito Agrícola. Relatório de estágio. [Braga]: UMINHO, 2008.

GORTON, G.; PENNACCHI, G. Intermediários financeiros e criação de liquidez. **The Journal of Finance**, New York, v. 45, n. 1, p. 49-71, mar. 1990. Disponível em: <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/.../j.1540-6261.1990.tb05080>. Acesso em: 15 ago. 2018.

GOVE, G. **Banco de Moçambique**. 5.º Encontro de Supervisão dos Bancos Centrais dos Países de Língua Portuguesa. [S.l.], 2016.

GOVE, E. **Discurso de brinde de fim de ano aos colaboradores do Banco de Moçambique**. Maputo, 2009. Disponível em: www.bancomoc.mz/Files/GAB/Ano2009.pdf. Acesso em: 1 out. 2017.

GROESSL, I.; LEVRATTO, N. **Problems of evaluating small firms**: quality as a reason for unfavourable loan conditions. Washington: Washington University, June 2004. (New economics papers, working paper, 0406014). Disponível em: <https://www.researchgate.net/publication/2374369>. Acesso em: 23 abr. 2019.

GUIA DO UTILIZADOR RELATIVO À DEFINIÇÃO DE PME. **Comissão Europeia**. [S.l.], 2015.

GULDE-WOLF, A.-M. **De Bretton Woods à globalização financeira**: evolução, crise e perspectivas do sistema monetário internacional. Brasil, 2003. Disponível em: https://www.ufrgs.br/fce/wp-content/uploads/2017/02/TD05_2003_dathein.pdf. Acesso em: 23 mar. 2017.

HAL, R. V. **Microeconomia**: princípios básicos: uma abordagem moderna. Tradução da 7. ed. americana. Rio de Janeiro: Campus, 2006.

HALLBERG, K. **A market-oriented strategy for small and medium scale enterprises**. [S.l.]: IFD, Apr. 2000. (Discussion paper). Disponível em: siteresources.worldbank.org/.../Resources/Hallberg_2000.pdf. Acesso em: 20 jul. 2019.

HALTIWANGER, J.; KRIZAN, C. J. Small business and job creation in the United States: the role of new and young businesses. **Review of Economics and Statistics**, [s.l.], 1999. Disponível em: https://link.springer.com/chapter/10.1007/978-1-4615-5173-7_5. Acesso em: 18 jun. 2019.

HANNA, B. **Inquérito á industria manufatureira em PMES**. Copenhaga; Helsínquia; Maputo: UNU-WIDER; DERG, mar. 2017.

HAYNE, E. L.; DAVID, H. P. Informational asymmetries, financial structure, and financial intermediation source. **The Journal of Finance**, New York, v. 32, n. 2, p. 371-387, May 1977. Papers and Proceedings of the Thirty-Fifth Annual Meeting of the American Finance Association, Atlantic City, New Jersey, Sept. 1976. Disponível em: <http://www.jstor.org/stable/2326770> . Acesso em: 22 out. 2018.

HILFERDING, R. **Finance capital**: a study of the latest phase of capitalist development. Abingdon: Routledge, 1981. Disponível em: <https://www.marxists.org › archive › hilferding › finkap>. Acesso em: 18 jun. 2019.

ÍNDICE. Direcção Nacional do Desenvolvimento Rural. **Moçambique**: indicadores macroeconómicos e bancários. [Maputo], 2006. Disponível em: <http://www.ruralmoc.gov.mz/attachments/article/28/E.FinancasRurais.pdf>. Acesso em: 12 jun. 2018.

IVO, G. de A. *et al.* A expansão do crédito no Brasil: uma ferramenta para o desenvolvimento socioeconômico. **Gestão & Regionalidade**, São Caetano do Sul, v. 32, n. 95, maio/ago. 2016.

KAKES, J. Identifying the mechanism: is there a bank lending channel of monetary transmission in the Netherlands? **Applied Economics Letters**, London, v. 7, p. 63-67, 2000. Disponível em: <https://www.tandfonline.com › doi › abs>. Acesso em: 20 jun. 2019.

KANE, E.; MALKIEL, B. Bank portfolio allocation, deposit variability, and the availability doctrine. **Quarterly Journal of Economics**, Cambridge, v. 79, p. 257-261, 1965. Disponível em: <https://econpapers.repec.org/RePEc:oup:qjecon:v:79:y>. Acesso em: 10 jul. 2019.

KAUFMANN, F.; PARLMEYER, W. **The dilemma of small business in Mozambique**: the reason to be is the reason not to prosper. Lisboa: CEAs, 2000. (Documento de trabalho, 59).

KAYANULA, D.; QUARTEY, P. **The policy environment for promoting small and medium-sized enterprises in Ghana and Malawi.** Manchester: IDPM, University of Manchester, 2000. p. 30-39. (Finance and Development Research Programme, working paper series, 15).

KISSEIH, K. G. The impacts of interest rate fluctuations on the growth of small and medium enterprises (SMEs). **International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences**, [s.l.], v. 7, n. 2, p. 44-50, Apr. 2017. Disponível em: <https://ideas.repec.org/s/hur/ijaraf.htm>. Acesso em: 18 jun. 2019.

KLAPPER, L. The role of factoring for financing small and medium enterprises. **Journal of Banking & Finance**, Amsterdam, v. 30, 2006. Disponível em: <https://econpapers.repec.org/repec:eee:jbfina:v:30:y:2006:i:11:p:3111-3130>. Acesso em: 24 out. 2017.

KRAUSE, M. *et al.* **Business development in Mozambique: what is the role of the regular business environment in supporting formalisation and development of the micro, small and medium enterprises?** [S.l.]: German Development Institute, 2008. Disponível em: https://www.die-gdi.de/uploads/.../Draft_Business_Dev.Moz.pdf. Acesso em: 23 jul. 2019.

KRUGMAN, P. R. **Globalização e globobagens.** 5. ed. Rio de Janeiro: Campus, 1999.

LAURI, A. **Asymmetric information: theory and applications.** Seminar in Strategy and International Business, Helsinki University of Technology, Helsinki, 2003.

LEVINE, R. Financial development and economic growth: views and agenda. source. **Journal of Economic Literature**, Nashville, v. 35, n. 2, p. 688-726, June 1997. Disponível em: <https://www.jstor.org/stable/2729790>. Acesso em: 7 nov. 2018.

LIMA, C. **Inovação e investimento directo estrangeiro.** Portugal: Agência Portuguesa para o Investimento, 2004.

LINS, M. A. del T. **A influência do crédito do sistema financeiro sobre a evolução da economia: Brasil, anos oitenta.** 1995. Dissertação (Mestrado) – Escola de Administração de Empresas, Fundação Getúlio Vargas, São Paulo, 1995. Disponível em: <http://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/handle/10438/5262>. Acesso em: 12 mar. 2017.

MAGAIA, A. A. **Impacto do desenvolvimento financeiro no crescimento económico de Moçambique.** [S.l.], 2014. Disponível em: <https://github.com/mosessiuta/si2014.temas.turma/wiki/impacto-do-desenvolvimento-financeiro-no-crescimento-econ%3%93mico-de-mo%3%87ambique>. Acesso em: 24 out. 2018.

MALEIANE, A. **Bancas e finanças: o essencial sobre o sistema financeiro.** [S.l.]: Indico, ago. 2014.

MARCONI, M de A.; LAKATOS, E. M. **Fundamentos de metodologia científica**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2003.

MATOS, C. C. **Determinantes da concessão de crédito bancário: aplicação em Portugal**. 2014. Dissertação (Mestrado) - Universidade de Aveiro-Portugal, 2014.

MATOS, O. C. **Desenvolvimento do sistema financeiro e crescimento econômico no Brasil: evidências de causalidade**. Brasília, set. 2002. (Trabalhos para discussão, 49). Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/pec/wps/port/wps49>. Acesso em: 23 mar. 2018.

MATTHEW, K.; THOMPSON, J. **The economics of banking**. 3. ed. [S.l.], 2014, p. 7-18. Disponível em: <https://www.wiley.com/.../The+Economics+of+Banking%2C+3rd> Acesso em: 20 ago. 2018.

MCKINNON, R. **Dinheiro e capital no desenvolvimento econômico**. v. 2. Washington: The Brookings Institution, 1973. Disponível em: [https://doi.org/10.1016/0305-750X\(74\)90098-9](https://doi.org/10.1016/0305-750X(74)90098-9). Acesso em: 6 nov. 2018.

MISES, L. von. **Interventionism: an economic analysis**. São Paulo: Instituto Ludwig von Mises Brasil, 2010.

MOJON, B. Ratio minimum de capitalisation et cycle du crédit. **Revue d'Économie Politique**, [S.l.], p. 717-743, 1996.

NAMBURETE, S. **Economia internacional**. Maputo: Centro de Estudos Estratégicos e Internacionais (CEEI-ISRI), 2002.

NGONGANG, A. Asymétrie d'information et rationnement du crédit bancaire dans les P.M.E. camerounaises. **Revue Congolaise de Gestion**, [s.l.], n. 20, 2015. Disponível em: <https://www.cairn.info/revue-congolaise-de-gestion-2015-1-page-11.htm>. Acesso em: 8 out. 2018.

OBSERVATORIO INTERNACIONAL - SEBRAE. **Pequenas e médias empresas em Moçambique**. [S.l.], 2014. Disponível em: <http://www.ipeme.gov.mz>. Acesso em: 12 out. 2017.

OECD. Business climate development strategy: Egypt. **Investment Climate Review**, Paris, 2010. Disponível em: www.oecd.org/mena/.../BCR%20Egypt_April29_with_cover.pdf. Acesso em: 10 mar. 2018.

OLIVEIRA, D. P. F. **Financiamento através do crédito comercial: evidência em Portugal**. 2011. Dissertação (Mestrado) – Departamento de Economia, Gestão e Engenharia Industrial, Universidade de Aveiro, Portugal, 2011.

ONGENA, S.; SMITH, D. C. **Empirical evidence on the duration of bank relationships**. London: Norwegian School of Management, 1998. Disponível em: <https://core.ac.uk/download/pdf/6635756.pdf>. Acesso em: 8 out. 2018.

PAGE, J.; SODERBOM, M. Is small beautiful?: small enterprise, aid and employment in Africa. **African Development Review**, [s.l.], v. 27, n. S1, p. 44-55, 2015. Disponível em: <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/full/10.../1467-8268.1213>. Acesso em: 15 jun. 2019.

PAULA, L. F. de. Dinâmica da firma bancária: uma abordagem não convencional. **Revista Brasileira de Economia**, Rio de Janeiro, v. 53, n. 3, p. 323-356, jul./set. 1999. Disponível em: bibliotecadigital.fgv.br/ojs/index.php/rbe/article/view/755. Acesso em: 12 abr. 2017.

PAULA, L. F. de. **Sistema financeiro, bancos e financiamento da economia**: uma abordagem keynesiana. Rio de Janeiro: Campus/Elsevier, 2013. Disponível em: luizfernandodepaula.com.br/ups/crise-cambial-instabilidade-financeira-e-reforma.pdf. Acesso em: 4 jul. 2019.

PAULA, L. F. de. **Sistema financeiro e o financiamento da inovação**: uma abordagem keynesiana-schumpeteriana. Brasil, 2014. Disponível em: bibliotecadigital.fgv.br/ojs/index.php/rbe/article/view/755. Acesso em: 12 abr. 2017.

PAULA, L. F. de.; ALVES JR., A. J.; FERRARI FILHO, F. Crise cambial, instabilidade financeira. e reforma do sistema monetário internacional: uma abordagem pós-keynesiana. **R. Econ. Contemp.**, Rio de Janeiro, v. 4, n. 1, p. 79-106, p. 8-10, jan./jun. 2000. Disponível em: luizfernandodepaula.com.br/ups/crise-cambial-instabilidade-financeira-e-reforma.pdf. Acesso em: 4 jul. 2019.

PIKETTY, T. **O capital no século XXI**. Rio de Janeiro: Intrínseca, 2014.

PINHO, P. S. de. **Estrutura de financiamento das empresas**. [S.l.]: Banco de Portugal; Nova SBE, jan. 2016.

PRATES, D. M. As assimetrias do sistema monetário e financeiro internacional. **Revista de Economia Contemporânea**, Rio de Janeiro, v. 9, n. 2, May/Aug. 2005.

PRESCOTT, E. C. Theory ahead of business cycle measurement. **Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy**, [s.l.], v. 25, n. 1, p. 45-47, 1986. Disponível em: [http://www.sciencedirect.com/science/article/pii/0167-2231\(86\)90036-9](http://www.sciencedirect.com/science/article/pii/0167-2231(86)90036-9). Acesso em: 12 nov. 2017.

PSICO, A. **Microfinanças**: solução para o combate á pobreza? [S.l.]: Escolar, 2010.

RAMAKRISHNAN, R. T. S.; THAKOR, A. Information reliability and a theory of financial intermediation. **Review of Economic Studies**, Oxford, v. 51, n. 3, p. 415-432, 1984. Disponível em: <https://EconPapers.repec.org/RePEc:oup:restud:v:51:y:1984:i:3:p:415-432>. Acesso em: 17 nov. 2018.

RIBEIRO, A. O. **Regulação econômica e o papel do banco central do Brasil para o desenvolvimento econômico e social**. 2016. Dissertação (Mestrado em Direito Político e Econômico) – Programa de Pós-graduação em Direito, Universidade Presbiteriana Mackenzie, São Paulo, 2016.
<http://tede.mackenzie.br/jspui/bitstream/tede/2874/5/Alexandre%20Ogeda%20Ribeiro.pdf>. Acesso em: 10 mar. 2018.

RIBEIRO, L. M. **Governança corporativa em pequenas médias empresas brasileiras**. 2009. Dissertação (Mestrado) – Fundação Getúlio Vargas, Rio de Janeiro, 2009. Disponível em: <https://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/bitstream/handle>. Acesso em: 10 maio 2018.

ROUBIN, N.; MIHM, S. **A economia das crises**: um curso-relampago sobre o futuro do sistema financeiro internacional. Rio de Janeiro: Diagrama, 2010.

ROVERE, R. L. Ia; SHEHATA, L. D. Políticas de apoio a micro e pequenas empresas e desenvolvimento local: alguns pontos de reflexão. **Revista Redes**, Santa Cruz do Sul, v. 11, n. 3, p. 9-24, set./dez. 2006. Disponível em: www.ie.ufrj.br/intranet/hpp/arquivos/reflexoespoliticas_versao_final. Acesso em: 11 ago. 2018.

SAYEH, A. M. **Financial crises**. Africa, International Monetary Fund, World Bank. [S.l.], Center for Global Development. 2018. Disponível em: <https://www.cgdev.org/expert/antoinette-monsio-sa>. Acesso em: 11 mar. 2019.

SCHOLTENS, B.; WENSVEEN, D. **The theory of financial intermediation**: an essay on what it does (not) explain. [S.l.], 2003. (SUERF Studies, 2003/1). Disponível em: <https://www.suerf.org/studies/the-theory-of-financi>. Acesso em: 14 maio 2018.

SCHUMPETER, J. A. The instability of capitalism. **Economic Journal**, [s.l.], v. 38, n. 151, Sept. 1928. Disponível em: <https://www.jstor.org/stable/2224315>. Acesso em: 8 out. 2018.

SEGURA, L. C.; MOLINI, L.; FERREIRA, C. Análise de crédito: um estudo exploratório sobre a sua aplicação nos setores industrial e financeiro. **Redeca**, [s.l.], v. 3, n. 2, p. 58-76, jul./dez. 2016.

SENA-SILVA, N. C. e S. G. **Gestão de risco de crédito das pequenas e médias empresas em Cabo Verde**: estudo de caso BCA. 2003. Dissertação (Mestrado em Gestão) – Instituto Universitário de Lisboa, Lisboa, 2003. Disponível em: https://repositorio.iscte-iul.pt/bitstream/10071/10133/1/Tese_Natasha_Cilene_SenaSilva2014.pdf. Acesso em: 20 maio 2018.

SHARPE, S. Asymmetric information, bank lending, and implicit contracts: a stylized model of customer relationships. **Journal of Finance**, New York, v. 45, n. 4, p. 1069-1087, 1990. Disponível em: <http://links.jstor.org/sici?sici=0022-1082%281990...O%3B2-Q> e origem = repec full text (application/pdf). Acesso em: 13 jul. 2018.

SILVA, H.; VALENTE, M. **Ensaio sobre alguns contributos da moderna teoria financeira para futuros desenvolvimentos da economia.** [S.l.]: ASA-1994.

SILVA, M. Â. F. S. **O efeito da confiança dos depositantes e tomadores de empréstimos.** 2017. Dissertação (Mestrado em Economia Monetária, Bancária e Financeira) – Universidade do Minho, Braga, 2017.

SILVA, M. Â. F. S.; MITCHELL, J. **Financial intermediation: theory and the sources of value in structured finance markets.** Brussels: National Bank of Belgium, Dec. 2004.

SILVA, V. M. S. **O crédito bancário às empresas e os procedimentos da análise financeira.** Relatório de estágio. Braga: UMINHO, 2008.

SIMÕES, K. **Risco moral e seleção adversa no mercado de seguros de saúde no Brasil: evidências baseadas na PNAD.** 2003. Dissertação (Mestrado) – Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 2003. Disponível em: <https://www.maxwell.vrac.puc-rio.br> >. Acesso em: 23 mar. 2018.

SOUSA, L. S. D. **Análise e avaliação do risco de crédito bancário nas PME's: utilização do modelo de rating.** 2012. Monografia (Licenciatura em Contabilidade e Administração) - Mindelo, ISCEE, 2012. Disponível em: <http://portaldoconhecimento.gov.cv/bitstream/10961/2314/1/TFC%20corrigido%20-%20Rating%20-%20L%C3%ADgia%20Sousa.pdf>. Acesso em: 23 mar. 2018.

STIGLITZ, J. E.; WEISS, A. Credit rationing in markets with imperfect information. **The American Economic Review**, Nashville, v. 71, n. 3, p. 393-410, June 1981. Disponível em: www.economia.puc-rio.br/Mgarcia/.../StiglitzWeiss1981.pdf. Acesso em: 23 maio 2017.

TAMBORLIN, A. L. B.; MONTEIRO, V. R.; SANTOS, C. B. dos. Análise e risco de crédito em instituições financeiras. **Estudos**, Goiânia, v. 42, n. 2, p. 225-233, abr./jun. 2015. Disponível em: <http://seer.pucgoias.edu.br/index.php/estudos/article/download/4020/2323>. Acesso em: 12 fev. 2018.

TEIXEIRA, J. J. P. **Soluções de crédito bancário às empresas: na perspectiva dos bancos.** Relatório de estágio Banco Português de Investimento. Braga: UMINHO, 2008.

TORRES FILHO, E. T. **O sistema financeiro globalizado contemporâneo: estrutura e perspectivas.** Brasília: IPEA, 2015.

UNIDO. SMEs in Africa survive against all odds. **Open Journal of Business and Management**, [s.l.], v. 2, n. 4, Oct. 2014. Disponível em: http://www.unido.org/doc/view?document_id=3927&language_code=en. Acesso em: 12 jul. 2019.

VIDEIRA, J. G.; MORAIS, A. M.; FREITAS, J. M. M. de. **Banca, o crédito e outras formas de apoio ao investimento na indústria.** [S.l.]: Moraes, 1982.

WOLF, M. **A reconstrução do sistema financeiro global**. [Rio de Janeiro]: Elsevier; PUC-Rio, 2009.

WOLFSON, M. H. Uma teoria pós-keynesiana do racionamento de crédito. **Journal of Post Keynesian Economics**, Armonk, 1996.

Disponível em: <https://doi.org/10.1080/01603477.1996.11490081>. Acesso em: 5 out. 2018.

WORLD BANK. **Transforming Africa's infrastructure**. Washington, 2009.

ZANATTA, J. M. *et al.* Análise do impacto das políticas de crédito em uma loja do ramo varejista. **Revista Livre de Sustentabilidade e Empreendedorismo**, [Curitiba], v. 2, n. 2, p. 125-141, abr./jun. 2017. Disponível em:

<http://www.relise.eco.br/index.php/relise/article/view/63>. Acesso em: 12 jun. 2018.

ZENDRON, P. **Instituições Bancárias, concessão de crédito e preferência pela liquidez: três ensaios na perspectiva pós-keynesiana**. 2006. Tese (Doutorado) – Universidade Federal do Rio de Janeiro, 2006. Disponível em:

https://www.ie.ufrj.br/.../instituicoes_bancarias_concessao_de_credito_e_preferencia_pela_liquidez. Acesso em: 14 maio 2017.

APÊNDICE A - LEGISLAÇÃO ATINENTE ÀS PEQUENAS E MÉDIAS EMPRESAS

LEGISLAÇÃO

A Legislação em vigor, tem como alvo, as pequenas e médias empresas.

Lei nº3/93, de 24 de Junho, Aprova a lei de investimentos privados em Moçambique.

Lei nº 1/92, de 3 de janeiro-Cria autoridade financeira e Monetária de Moçambique.

Lei nº 15/99 de 1 de Novembro-com as alterações introduzidas pela lei nº 9/2004 de 21 de Julho-cria funções dos Bancos comerciais.

Estratégia para o Desenvolvimento das Pequenas e Médias Empresas em Moçambique
– Aprovada pela 22ª Sessão Ordinária do Conselho de Ministros em 21 de Agosto de 2007

Instituto para a Promoção das Pequenas e Médias Empresas- Decreto n.º 47/2008 de 3 de Dezembro .

Resolução n.º 38/2007 de 18 de Dezembro- Aprova política e estratégia industrial

Decreto n.º 44/2011 de 21 de Setembro (Aprova o Estatuto Geral das Micro, Pequenas e Médias Empresas)

Diploma Ministerial nº 22/2015, de 21 de Janeiro que aprova o Estatuto-tipo das Delegações Regionais do Gabinete das Zonas Económicas de Desenvolvimento Acelerado (GAZEDA)- Promoção do investimento nas Zonas Económicas Especiais e Zonas Francas Industriais-(PMEs).

Decreto nº 16/12, de 4 de Junho (aprova o Regulamento da Lei sobre Parcerias Público-Privadas, Projectos de Grande Dimensão e Concessões Empresariais)-(PMEs).

Decreto nº 74/2013, de 31 de Dezembro Diploma Ministerial nº 107/2014 de 30 de Julho (aprova o Estatuto Orgânico do Instituto Nacional de Normalização e Qualidade)- Promoção do Investimento (exportação)

Diploma Ministerial nº 312/2012 de 21 de Novembro (aprova o Plano de Classificação e a Tabela de Temporalidade de Documentos das Actividades.

Decreto nº 34/2013 de 2 de Agosto (aprova o Regulamento do Licenciamento da Actividade Comercial).

Decreto 22/2014, de 16 de Maio (aprova o Regulamento do Licenciamento da Actividade Industrial e altera o Decreto nº 5/2012 de 7 de Março que aprovou o Regulamento do Licenciamento Simplificado para Exercício de Actividades Económicas).

Decreto nº 97/2014, de 31 de Dezembro (aprova o Regulamento da Lei da Concorrência).

Lei nº 23/2007, de 1 de Agosto-Aprova Lei do Trabalho.

Lei nº 34/2007 de 31 de Dezembro (com alterações introduzidas pela Lei nº 19/2013)- Fiscal (IRPC)

Lei nº 33/2007 de 31 de Dezembro (com as as alterações introduzidas pela Lei 20/2013)- Fiscal (IRPS)-(PMEs).

Lei n.º 32/2007 de 31 de Dezembro (com as alterações introduzidas pela Lei 3/2012)- Fiscal (IVA)-(PMEs).

Lei nº 4/2009 de 12 de Janeiro Fiscal (benefícios fiscais)-(PMEs).

Lei nº 28/2014 de 23 de Setembro (aprova o regime específico de tributação e de benefícios fiscais da actividade mineira)- Fiscal (Isenção de Imposto sobre Produção Mineira)-(PMEs).

Decreto nº 34/2009 de 6 de Julho (aprova as Regras Gerais do Desembaraço Aduaneiro de Mercadorias)- Aduaneiro (desembaraço)-(PMEs)

Diploma Ministerial nº 202/2010 de 24 de Novembro (aprova o Regulamento do Regime Fiscal e Aduaneiro das Zonas Económicas Especiais e das Zonas Francas Industriais)- Fiscal e aduaneiro (ZEEs e ZFIs)-(PMEs).

Decreto nº 57/2004, de 10 de Dezembro- Bancário- Estabelece o regime jurídico das microfinanças e respectivos operadores, excluindo os Bancos que operam neste sector. (PMEs)

APÊNDICE B - BANCO COMERCIAL; PRODUTOS E SERVIÇOS OFERTADOS

BancABC	Banco de Retalho; Banco de Negócios; Mercados Globais; Investimento e Financiamento de Comércio Empréstimo autorizado; Conta de Depósito/Corrente; Desconto de Notas Promissórias; Leasing de Veículo; Financiamento de Propriedade; Empréstimos de médio prazo; Ordens de Pagamento; Moeda estrangeira; Cartões de Débito; Documentário de Cartas de Crédito; ATM; Banco online.
Barclays Bank Mozambique	Banco de Retalho, Banco de Negócios, Banco Corporativo, Mercados Globais, Investimento e Financiamento de Comércio Empréstimo autorizado; Conta de Depósito/Corrente; Desconto de Notas Promissórias; Leasing de Veículo; Financiamento de Propriedade; Empréstimos de médio e longo prazo; Ordens de Pagamento; Moeda estrangeira; Cartões de Débito e Crédito; Documentário de Cartas de Crédito; ATM; Bancário online; POS; seguro de banco.
Banco Comercial e de Investimentos (BCI)	Banco de Retalho, Banco de Negócios, Banco Corporativo, Mercados Globais, Investimento e Financiamento de Comércio Empréstimo autorizado; Conta de Depósito/Corrente; Desconto de Notas Promissórias; Leasing de Veículo; Financiamento de Propriedade; Empréstimos de médio e longo prazo; Ordens de Pagamento; Moeda estrangeira; Cartões de Débito e Crédito; Documentário de Cartas de Crédito; ATM; Bancário online; POS; seguro de banco
Moza Banco	Banco de Retalho, Banco de Negócios, Banco Corporativo, Mercados Globais, Investimento e Financiamento de Comércio Empréstimo autorizado; Conta de Depósito/Corrente; Desconto de Notas Promissórias; Leasing de Veículo; Financiamento de Propriedade; Empréstimos de Médio Prazo; Ordens de pagamento; Moeda estrangeira; Cartões de Débito e Crédito; Documentário de Cartas de Crédito; ATM; Bancário online; seguro de banco. Banco Nacional de Investimentos (BNI) Banco de Investimento Empréstimos de médio e longo prazo
Banco Terra (BTM)	Banco de Retalho; Banco de Negócios; Mercados Globais; Investimento e Financiamento de Comércio Empréstimo autorizado; Conta de Depósito/Corrente; Desconto de Notas Promissórias; Arredondamento de Veículo, Empréstimos de médio prazo; Ordens de

	Pagamento; Moeda estrangeira; Cartões de débito; Documentário de Cartas de Crédito; ATM; Banco online.
Banco Unico	Banco de Retalho, Banco de Negócios, Banco Corporativo, Mercados Globais, Investimento e Financiamento de Comércio Empréstimo autorizado; Conta de Depósito/Corrente; Desconto de Notas Promissórias; Leasing de Veículo; Financiamento de Propriedade; Empréstimos de médio prazo; Ordens de pagamento; Moeda estrangeira; Cartões de Débito e Crédito; Documentário de Cartas de Crédito; ATM; Banco online.
Standard Bank	Banco de retalho; Banco de Negócios; Banco Corporativo; Mercados Globais; Investimento e Financiamento de Comércio; Banco de Investimento Empréstimo autorizado; Conta de Depósito/Corrente; Desconto de Notas Promissórias; Leasing de Veículo; Financiamento de Propriedade; Empréstimos de médio prazo; Ordens de Pagamento; Moeda estrangeira; Cartões de Débito e Crédito; Documentário de Carta de Crédito; ATM; Banco online; POS; seguro de banco. Banca de investimento – operações de mercado de capitais; gestão de ativos; financiamento de projetos; finanças corporativas; Financiamento de comércio estruturado.
Capital Bank	Banco de Retalho; Banco de Negócios; Mercados Globais; Investimento e Financiamento de Comércio Empréstimo autorizado; Conta de Depósito/Corrente; Desconto de Notas Promissórias; Leasing de Veículo; Financiamento de Propriedade; Empréstimos de médio prazo; Ordens de Pagamento; Cartões de débito; Documentário de Cartas de Crédito; ATM.
First National Bank (FNB)	Banco de Retalho, Banco de Negócios, Banco Corporativo, Mercados Globais, Investimento e Financiamento de Comércio Empréstimo autorizado; Conta de Depósito/Corrente; Desconto de Notas Promissórias; Leasing de Veículo; Financiamento de Propriedade; Empréstimos de médio prazo; Ordens de Pagamento; Moeda estrangeira; Cartões de Débito e Crédito; Documentário de Cartas de Crédito; ATM; Banco online; POS.
Société General Moçambique	Banco de Retalho, Banco de Negócios, Banco Corporativo, Mercados Globais, Investimento e Financiamento de Comércio Empréstimo autorizado; Conta de Depósito/Corrente; Desconto de Notas Promissórias; Leasing de Veículo; Financiamento de Propriedade; Empréstimos de médio prazo; Ordens de Pagamento; Moeda estrangeira; Cartões de Débito e

	Crédito; Documentário de Cartas de Crédito; ATM; Banco online; POS.
Millennium BIM	Banco de retalho; Banco de Negócios; Banco Corporativo; Mercados Globais; Investimento e Financiamento de Comércio; Banco de Investimento Empréstimo autorizado; Conta de Depósito/Corrente; Desconto de Notas Promissórias; Leasing de Veículo; Financiamento de Propriedade; Empréstimos de médio prazo; Ordens de Pagamento; Moeda estrangeira; Cartões de Débito e Crédito; Documentário de Carta de Crédito; ATM; Banco online; POS; seguro de banco. Banca de investimento – operações de mercado de capitais; gestão de ativos; financiamento de projetos; finanças corporativas; Financiamento de comércio estruturado
SOCREMO	Banco de Retalho; Banco de Negócios Empréstimo autorizado; Conta de Depósito/Corrente; Desconto de Notas Promissórias; Leasing de Veículo; Financiamento de Propriedade; Empréstimos de médio prazo; Ordens de Pagamento; Cartões de débito; ATM.
Ecobank	Banco de Retalho; Banco de Negócios; Mercados Globais; Investimento e Financiamento de Comércio Empréstimo autorizado; Conta de Depósito/Corrente; Desconto de Notas Promissórias; Leasing de Veículo; Financiamento de Propriedade; Empréstimos de médio prazo; Ordens de Pagamento; Cartões de débito; Documentário de Cartas de Crédito; ATM. Banco Oportunidade Banco de Retalho; Banco de Negócios Empréstimo autorizado; Conta de Depósito/Corrente; Desconto de Notas Promissórias; Leasing de Veículo; Financiamento de Propriedade; Empréstimos de médio prazo; Ordens de Pagamento; Cartões de débito; ATM.
UBA	Banco de Retalho, Banco de Negócios, Banco Corporativo, Mercados Globais, Investimento e Financiamento de Comércio Empréstimo autorizado; Conta de Depósito/Corrente; Desconto de Notas Promissórias; Leasing de Veículo; Financiamento de Propriedade; Empréstimos de médio prazo; Ordens de pagamento; Moeda estrangeira; Cartões de Débito e Crédito; Documentário de Cartas de Crédito; ATM; Banco online. Banco Mais Banco de Retalho; Banco de Negócios Empréstimo autorizado; Conta de Depósito/Corrente; Desconto de Notas Promissórias; Leasing de Veículo; Financiamento de Propriedade; Empréstimos de médio prazo; Ordens de Pagamento; Cartões de débito; ATM.

Banco de Investimento Global	Banco de retalho; Banco de Negócios; Investimento e Financiamento de Comércio Empréstimo autorizado; Conta de Depósito/Corrente; Desconto de Notas Promissórias; Leasing de Veículo; Financiamento de Propriedade; Empréstimos de médio prazo; Ordens de Pagamento; Cartões de débito; ATM
Bayport Financial Services Moçambique (Mcb), SA	Micro banco Poupança; transações; seguro; empréstimos
AC MicroBanco	Micro banco Poupanças, seguros, leasing, empréstimos
Caixa Financeira de Catandica, SA.	Micro banco Poupanças; empréstimos
Caixa de Poupança Postal de Moçambique, SA.	Micro banco Poupanças; empréstimos
Microbanco NGR, SA	Micro banco Poupanças; empréstimos
Yingwe Microbanco, SA.	Micro banco Poupanças; empréstimos
The First Microbank, SA.	Micro banco Poupanças; empréstimos
Caixa Financeira de Caia, SA	Micro banco Poupanças; empréstimos

ANEXO A - SISTEMA BANCÁRIO EM MOÇAMBIQUE

SISTEMA BANCÁRIO

Instituições de Crédito

Bancos	19
Instituições de moeda Electrónica	3
Microbancos	9
Cooperativas de Crédito	8
Sociedades de Locação Financeira	1
Sociedades de Investimento	1

Sociedades Financeiras

Casas de Câmbio	24
Sociedades Financeiras de Correctagem	12
Sociedades Gestoras de Capital de Risco	1
Sociedades Administradoras de Compras em Grupo	1
Sociedades Emitentes de Cartões de Crédito	1

Operadores de Microfinanças

Organizações de Poupança e Empréstimo	4
Operadores de Microcrédito	426

Fonte: Banco de Moçambique (2019).

ANEXO B - PILARES E CONDIÇÕES PARA A INCLUSÃO FINANCEIRA

Ilustração 1: Pilares e condições necessárias para a inclusão financeira

PILARES		
Pilar 1 Acesso e uso de serviços financeiros	Pilar 2 Fortalecimento da Infraestrutura financeira	Pilar 3 Protecção do consumidor e educação financeira
Objectivo Garantir a disponibilidade, proximidade e utilização efectiva de uma gama de serviços financeiros adequados, pelas empresas e indivíduos em áreas rurais e urbanas	Objectivo Fortalecer a segurança e eficiência do sistema nacional de pagamentos, a infra-estrutura de informação financeira e a execução de garantias.	Objectivo Garantir que os consumidores financeiros estejam informados, capacitados e protegidos.
CONDIÇÕES NECESSÁRIAS		
Coordenação interinstitucional Ambiente jurídico-legal adequado Infra-estrutura básica Ambiente macroeconómico favorável Compromisso do sector financeiro		

Fonte: Estratégia Nacional de Inclusão Financeira.

ANEXO C- PEQUENAS EMPRESAS, PESSOAL AO SERVIÇO E VOLUME DE NEGÓCIOS POR PROVÍNCIA. (2014/2015)

Pequenas empresas, pessoal ao serviço e volume de negócios por Província 2014-2015

Província	Total de unidades		Pessoal ao serviço		Média do pessoal	Volume de negócios		Volume de negócios mensal por pessoal
	Nº	%	Nº	%	Nº	10 ³ MT	%	10 ³ MT
Niassa	1 239	3,1	3 872	2,4	3	5 696 243	3,5	123
Cabo delgado	1 772	4,4	6 466	4,0	4	2 498 953	1,5	32
Nampula	2 423	6,1	12 322	7,6	5	4 805 845	2,9	33
Zambézia	3 254	8,2	11 101	6,8	3	11 420 291	7,0	86
Tete	1 589	4,0	8 277	5,1	5	3 870 400	2,4	39
Manica	1 425	3,6	6 073	3,7	4	3 983 678	2,4	55
Sofala	4 482	11,2	16 635	10,2	4	26 782 964	16,4	134
Inhambane	2 177	5,5	9 628	5,9	4	4 456 216	2,7	39
Gaza	3 156	7,9	9 701	6,0	3	13 418 694	8,2	115
Maputo	4 817	12,1	19 879	12,2	4	22 272 838	13,6	93
Maputo Cidade	13 539	34,0	58 538	36,0	4	64 200 089	39,3	91
Total	39 873	100,0	162 492	100,0	4	163 406 211	100,0	84

Fonte: INE-Censo de empresas (2014/2015).

Médias empresas, pessoal ao serviço e volume de negócios por Província 2014-2015

Província	Total de unidades		Pessoal ao serviço		Média do pessoal	Volume de negócios		Volume de negócios mensal por pessoal
	Nº	%	Nº	%	Nº	10 ³ MT	%	10 ³ MT
Niassa	24	1,3	859	1,9	36	433 985	1,3	42
Cabo delgado	47	2,6	1 503	3,3	32	869 651	2,5	48
Nampula	116	6,5	3 432	7,5	30	2 091 921	6,1	51
Zambézia	69	3,8	1 984	4,3	29	1 279 677	3,7	54
Tete	108	6,0	2 750	6,0	25	1 947 266	5,7	59
Manica	51	2,8	1 527	3,3	30	989 682	2,9	54
Sofala	214	11,9	5 386	11,8	25	4 021 040	11,7	62
Inhambane	49	2,7	1 227	2,7	25	943 851	2,7	64
Gaza	53	2,9	1 502	3,3	28	934 878	2,7	52
Maputo	336	18,7	7 205	15,7	21	6 694 110	19,5	77
Maputo Cidade	731	40,7	18 447	40,3	25	14 117 207	41,1	64
Total	1 798	100,0	45 822	100,0	25	34 323 267	100,0	62

Fonte: INE-Censo de empresas (2014/2015).

ANEXO D – MÉDIAS EMPRESAS, PESSOAL AO SERVIÇO, VOLUME DE NEGÓCIOS POR SEÇÃO, 2014/2015

Médias empresas, pessoal ao serviço e volume de negócios por secção da CAE 2014-2015

Secção da CAE	Total de unidades		Pessoal ao serviço		Média do pessoal	Volume de negócios		Volume de negócios mensal por pessoal
	Nº	%	Nº	%	Nº	10 ³ MT	%	10 ³ MT
agricultura, produção animal, caça, florestas e pescas	56	3,1	2 681	5,9	48	819 912	2,4	25
indústrias extractivas	23	1,3	765	1,7	33	373 930	1,1	41
Indústrias transformadoras	218	12,1	8 167	17,8	37	3 986 900	11,6	41
Electricidade, gás, vapor de água quente e fria e ar frio	4	0,2	225	0,5	56	51 611	0,2	19
Captação, tratamento e distribuição de água, saneamento, gestão de resíduos e despoluição	12	0,7	243	0,5	20	234 042	0,7	80
Construção	181	10,1	5 552	12,1	31	3 248 153	9,5	49
Comércio por grosso e a retalho; reparação de veículos automóveis e motociclos	715	39,8	11 645	25,4	16	14 484 186	42,2	104
Transportes e armazenagem	83	4,6	2 408	5,3	29	1 584 395	4,6	55
Alojamento, restauração e similares	138	7,7	4 808	10,5	35	2 650 020	7,7	46
Actividades de informação e comunicação	27	1,5	481	1,0	18	517 379	1,5	90
Actividades financeiras e de seguros	11	0,6	463	1,0	42	166 034	0,5	30
Actividades imobiliárias	24	1,3	502	1,1	21	450 109	1,3	75
Actividades de consultoria, científica, técnica e similares	129	7,2	2 338	5,1	18	2 609 361	7,6	93
Actividades administrativas e de serviços de apoio	77	4,3	2 289	5,0	30	1 348 308	3,9	49
Educação	48	2,7	1 762	3,8	37	806 886	2,4	38
Actividades de saúde humana e acção social	16	0,9	407	0,9	25	333 180	1,0	68
Actividades artísticas, de espectáculos, desportivas e recreativas	8	0,4	285	0,6	36	161 869	0,5	47
Outras actividades de serviços	28	1,6	801	1,7	29	496 994	1,4	52
Total	1 798	100,0	45 822	100,0	25	34 323 267	100,0	62

Fonte: INE-Censo de empresas (2014/2015).

ANEXO E – PEQUENAS EMPRESAS, PESSOAL AO SERVIÇO, VOLUME DE NEGÓCIOS POR SECÇÃO (2014/2015)

Pequenas empresas, pessoal ao serviço e volume de negócios por secção da CAE 2014-2015

Secção da CAE	Total de unidades		Pessoal ao serviço		Média do pessoal	Volume de negócios		Volume de negócios mensal por pessoal
	Nº	%	Nº	%	Nº	10 ³ MT	%	10 ³ MT
agricultura, produção animal, caça, florestas e pescas	293	0,7	3 073	1,9	10	1 086 711	0,7	29
indústrias extractivas	113	0,3	969	0,6	9	519 862	0,3	45
Indústrias transformadoras	2 482	6,2	18 771	11,6	8	9 011 896	5,5	40
D-electricidade, gás, vapor de água quente e fria e ar frio	25	0,1	145	0,1	6	104 109	0,1	60
Captação, tratamento e distribuição de água, saneamento, gestão de resíduos e despoluição	115	0,3	871	0,5	8	455 012	0,3	44
Construção	1 590	4,0	9 947	6,1	6	6 968 978	4,3	58
Comércio por grosso e a retalho; reparação de veículos automóveis e motociclos	24 161	60,6	72 275	44,5	3	101 758 255	62,3	117
Transportes e armazenagem	798	2,0	5 252	3,2	7	3 623 706	2,2	57
Alojamento, restauração e similares	3 923	9,8	23 478	14,4	6	14 662 817	9,0	52
Actividades de informação e comunicação	386	1,0	1 812	1,1	5	1 677 313	1,0	77
Actividades financeiras e de seguros	466	1,2	1 242	0,8	3	299 958	0,2	20
Actividades imobiliárias	215	0,5	869	0,5	4	1 002 275	0,6	96
Actividades de consultoria, científica, técnica e similares	2 268	5,7	8 265	5,1	4	9 091 682	5,6	92
Actividades administrativas e de serviços de apoio	682	1,7	4 178	2,6	6	2 317 088	1,4	46
Educação	440	1,1	4 827	3,0	11	1 492 929	0,9	26
Actividades de saúde humana e acção social	158	0,4	1 325	0,8	8	527 694	0,3	33
Actividades artísticas, de espectáculos, desportivas e recreativas	74	0,2	395	0,2	5	298 912	0,2	63
Outras actividades de serviços	1 684	4,2	4 798	3,0	3	8 507 014	5,2	148
Total	39 873	100,0	162 492	100,0	4	163 406 211	100,0	84

Fonte: INE-Censo de empresas (2014/2015).

ANEXO F- EVOLUÇÃO DO AMBIENTE DE NEGÓCIOS EM MOÇAMBIQUE (2011-2017)

Evolução da classificação de Moçambique no *Doing Business*

Indicador	DB11	DB12	DB13	DB14	DB15	DB16	DB17
<i>Abertura de empresas</i>	65	70	70	95	107	124	134
<i>Obtenção de alvarás de construção</i>	155	126	126	77	84	31	30
<i>Obtenção de electricidade</i>	0	172	172	171	164	164	168
<i>Registo de propriedades</i>	144	156	156	152	101	105	107
<i>Obtenção de crédito</i>	128	150	150	130	131	152	157
<i>Protecção dos investidores minoritários</i>	44	46	46	52	94	99	132
<i>Pagamento de impostos</i>	101	107	107	129	123	120	112
<i>Comércio internacional</i>	133	136	136	131	129	129	106
<i>Execução de contratos</i>	132	131	131	145	164	184	185
<i>Resolução de Insolvência</i>	129	143	143	148	107	66	65
Total (Rank)	126	139	142	139	128	133	137

Fonte: Dados dos Relatórios do Banco Mundial (vários anos), *apud* (CTA, 2018).

ANEXO G - VOLUME DE NEGÓCIOS ANUAL NAS PMES PORTUGUESAS

TABELA 2. VOLUME DE NEGÓCIOS ANUAL NAS PMES PORTUGUESAS (EURO – MILHÕES)

ANO	MICROS	PEQUENAS	MÉDIAS	TOTAL
2004	203.395,7	71.499,7	67.206,1	64.689,8
2005	208.335,6	73.594,2	69.317,1	65.424,3
2006	216.428,3	74.132,5	72.285,0	70.010,8
2007	228.367,6	77.007,0	76.263,8	75.096,7
2008	↓232.695,7	↓77.047,6	↓77.145,1	↓78.503,0
2009	216.219,5	72.253,1	70.857,6	73.108,8
2010	219.744,0	71.939,9	72.364,4	75.439,7
2011	208.317,3	66.916,8	68.819,0	72.581,4
2012	191.973,4	61.385,4	63.056,8	67.531,2
2013	190.187,0	60.738,3	62.221,0	67.227,6
2014	194.811,6	62.460,9	63.895,2	68.455,5
2015	201.761,5	64.328,6	66.214,6	71.218,3

ANEXO H -MICRO E PEQUENAS EMPRESAS E SUA PARTICIPAÇÃO NO BRASIL

Micro e Pequenas Empresas e sua participação (percentagem)-Brasil

Estado	Nº de MPE	Participação (%)
SP	4.359.131	27,7
MG	1.632.713	10,4
RJ	1.450.566	9,2
RS	1.141.852	7,2
PR	1.092.513	6,9
BA	884.107	5,6
SC	661.851	4,2
GO	574.625	3,6
CE	485.245	3,1
PE	482.999	3,1
ES	342.606	2,2
PA	333.303	2,1
DF	292.845	1,9
MT	298.545	1,9
MA	248.342	1,6
MS	212.120	1,3
PB	187.537	1,2
RN	190.858	1,2
AL	153.712	1,0
AM	163.234	1,0
PI	136.469	0,9
RO	111.654	0,7
TO	107.976	0,7
SE	97.403	0,6
AC	41.536	0,3
AP	40.088	0,3
RR	29.100	0,2
Total	15.752.567	100,0

Fonte: MPE – Avanços importantes para as micro e pequenas empresas - 2017 – 2018 (Empresômetro).

**ANEXO I - USO DE INSTRUMENTO FINANCEIRO, POR PORTE E PROVÍNCIA,
EM PERCENTAGEM (2017)**

Uso de instrumento financeiro, por porte e província, em percentagem (2017)

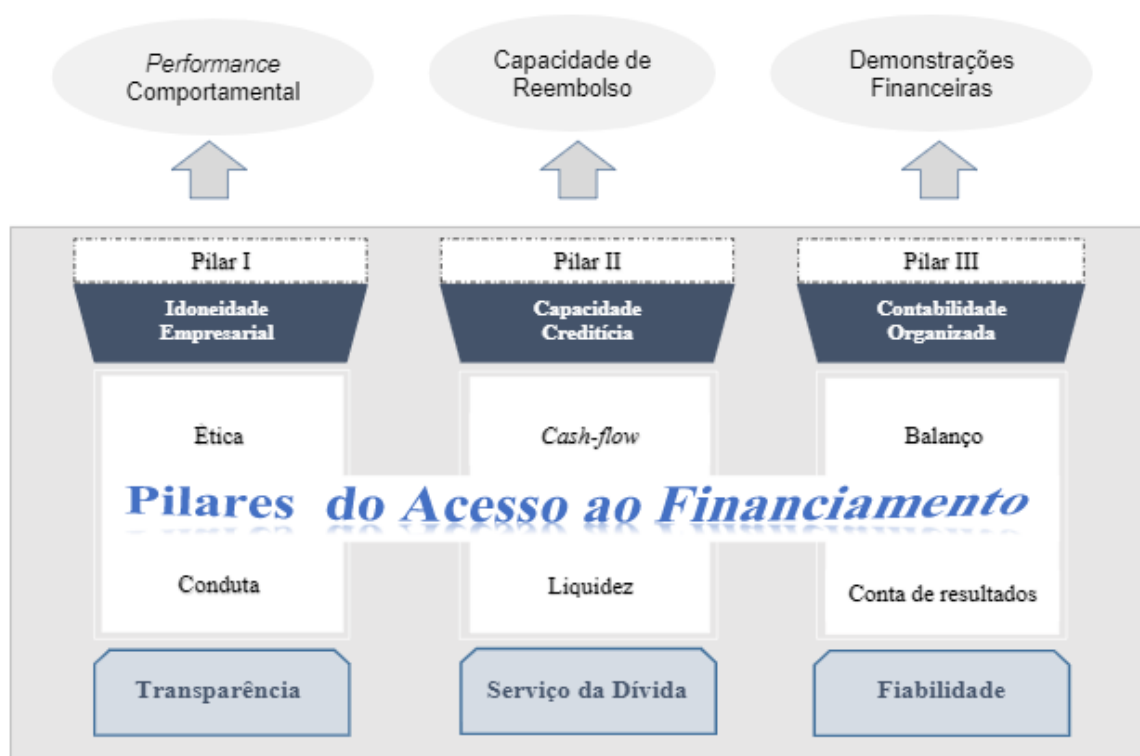
	cheque especial	empréstimo bancário	empréstimo não bancário
Micro	5.68	12.79	5.75
Small	19.51	12.82	0.00
Medium	26.32	16.67	0.00
Maputo City	10.64	11.36	0.00
Maputo Province	10.53	15.79	5.26
Gaza	13.33	13.33	7.14
Sofala	4.76	15.00	0.00
Manica	0.00	22.22	15.79
Nampula	40.00	0.00	0.00
Tete	16.67	16.67	0.00
Total	12.16	13.29	3.40

Fonte: Dados de IIM (2017).

ANEXO J - PILARES DE FINANCIAMENTO ÀS PEQUENAS E MÉDIAS EMPRESAS

Os Pilares de Acesso ao Financiamento

Idoneidade empresarial, Capacidade creditícia, Contabilidade organizada



Fonte: Financiamento PME. Oldemiro Belchior

Soluções de Financiamento – Banca de Empresas

Tesouraria, Investimento, Trade Finance



Taxa de Juro do Empréstimo Bancário

Alguns analistas financeiros do mercado moçambicano, defendem que "a cedência do Banco Central não é a principal fonte de recursos dos bancos comerciais para o crédito à economia. A principal fonte são os depósitos dos clientes, e o custo médio desses depósitos não está a acompanhar a taxa da Facilidade Permanente de Cedência...". Por outro lado, existem opiniões que defendem que o elevado custo do financiamento bancário está associado ao risco de crédito.

Resumidamente, pode-se considerar que a determinação da taxa de juro de um empréstimo depende essencialmente de dois factores: o custo de funding (custo de captação de recursos no mercado, tendo como principal fonte os depósitos dos clientes); o risco (quanto melhor for a notação de risco do cliente, menor será o spread aplicado na taxa de juro). O Spread constitui o ganho financeiro obtido pelos Bancos resultante dos empréstimos que concedem (operações activas).

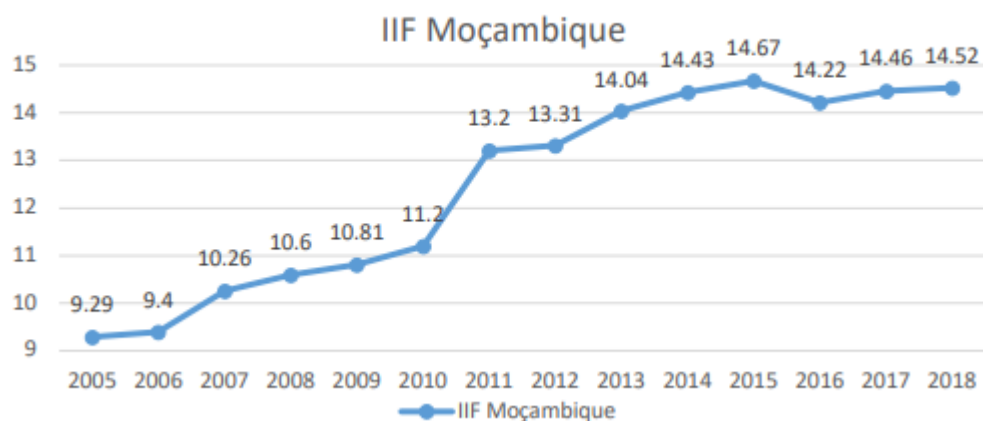
Factores determinantes na definição do Pricing



Fonte: Financiamento PME, Oldemiro Belchior

ANEXO L - EVOLUÇÃO DO ÍNDICE DE INCLUSÃO FINANCEIRA (2005-2017)

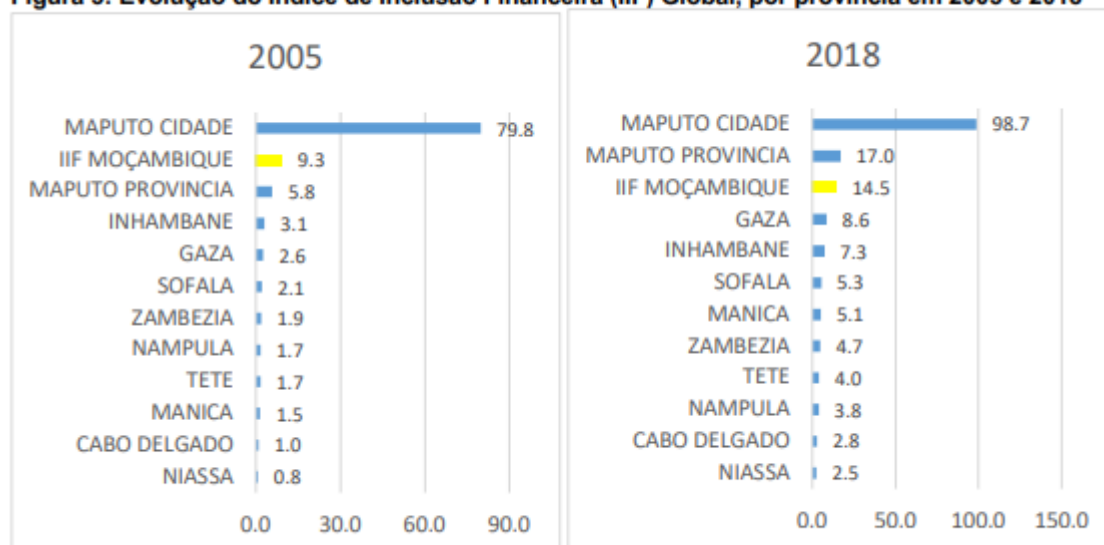
Fig. 1: Evolução do Índice de Inclusão Financeira (IIF) Global, 2005-2018



Quadro 2: Índice de Acesso Geográfico, Demográfico e de Uso - 2018

Província	D1 (Acesso Geográfico)	D2 (Acesso Demográfico)	D3 (Uso)	IIF (2018)
MAPUTO CIDADE	100,0	100,0	97,7	98,7
MAPUTO PROVINCIA	7,5	24,3	21,5	17,0
INHAMBANE	2,0	13,0	8,2	7,3
GAZA	1,4	14,8	10,5	8,6
MANICA	1,2	7,1	7,3	5,1
SOFALA	2,0	6,2	8,0	5,3
TETE	1,3	6,4	4,8	4,0
CABO DELGADO	1,6	3,6	3,3	2,8
NAMPULA	1,7	5,6	4,4	3,8
ZAMBEZIA	2,1	7,0	5,2	4,7
NIASSA	0,6	3,7	3,1	2,5
IIF MOÇAMBIQUE	11,0	17,4	15,8	14,5

Fonte: BM

Figura 3: Evolução do Índice de Inclusão Financeira (IIF) Global, por província em 2005 e 2018

Fonte: BM

Quadro 1: Evolução do IIF 2005-2018

Província	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
MAPUTO CIDADE	79.81	80.87	82.88	83.67	80.56	81.57	96.34	97.51	100.00	100.00	100.00	100.00	98.59
MAPUTO PROVINCIA	5.82	6.26	7.99	9.52	9.91	10.90	14.49	14.59	13.96	15.63	16.17	16.41	16.84
GAZA	3.13	3.03	4.10	4.63	6.70	6.91	7.00	6.68	7.10	7.52	7.33	6.22	7.24
INHAMBANE	2.61	2.76	3.94	4.49	5.60	5.99	6.30	6.36	6.93	7.18	7.83	7.55	8.21
SOFALA	1.54	1.65	2.39	2.59	3.17	3.82	4.87	4.95	5.69	5.52	5.65	5.03	4.87
MANICA	2.06	2.00	2.62	2.67	3.01	3.15	3.65	3.39	5.50	5.65	6.27	4.92	5.47
TETE	1.71	1.56	2.25	2.35	2.78	3.02	3.79	3.91	4.20	4.68	4.85	4.03	4.13
ZAMBEZIA	0.99	0.98	1.33	1.81	1.79	1.99	2.04	2.14	2.53	2.91	3.13	2.35	2.75
NAMPULA	1.72	1.58	2.00	2.06	2.15	2.40	3.06	3.17	3.75	3.74	3.99	3.73	4.40
CABO DELGADO	1.93	1.90	2.37	1.75	1.94	2.01	2.25	2.35	3.16	3.89	4.16	4.28	4.25
NIASSA	0.82	0.79	0.99	1.09	1.29	1.43	1.40	1.38	1.63	2.03	2.03	1.93	2.36
IIF MOÇAMBIQUE	9.29	9.4	10.26	10.6	10.81	11.2	13.2	13.31	14.04	14.43	14.67	14.22	14.46

*IIF calculado para 154 Distritos contrariamente ao período de 2005-2015 que foi calculado para 128 Distritos.