

Área temática: 5 - Gestão de crédito e instituições financeiras

Tendências do Cadastro Positivo no Brasil: Projeções das Principais Variáveis Impactadas e Cenários

AUTORES

CARLOS AUGUSTO PASSOS

Universidade de São Paulo

carlospassos@usp.br

RENATA GIOVINAZZO SPERS

Departamento de Administração

renatag@fia.com.br

Resumo

Pesquisas comprovam que nos países onde há menor assimetria de informação, há maior oferta de crédito, menor inadimplência e taxas de juros reduzidas. Dessa forma, o cadastro positivo tornou-se uma ferramenta para a tomada de decisões de crédito em curto prazo. A aprovação da lei do cadastro positivo no Brasil levantou questões importantes sobre quais seriam os principais impactos dessa ferramenta nos indicadores nacionais e os cenários estruturais que poderiam ser construídos a partir da experiência que o cadastro positivo teria no País. O presente trabalho busca lançar um olhar prospectivo para o Brasil até 2018, a partir da experiência de cadastro positivo de países culturalmente similares ao Brasil, utilizando como abordagem de projeção de cenários a analogia e como principais variáveis comparativas os indicadores financeiros do Banco Mundial e do Fórum Econômico Mundial. O estudo identificou que os melhores resultados no futuro estão relacionados às variáveis de inadimplência, de taxa real de juros e de crescimento do PIB brasileiro. Além disso, haveria melhorias nas variáveis infraestrutura e ambiente econômico, ligeira melhora na saúde e educação / ensino superior; e fracos avanços em relação ao potencial do mercado de trabalho, tamanho de mercado e, principalmente, inovação, entre outros aspectos projetados.

Abstract

Research has shown that in countries where there is less information asymmetry, there is greater availability of credit, lower delinquency and reduced interest rates. In this way, the positive data has become a tool for making credit decisions in a short time. The approval of the law of the positive data in Brazil raised important questions about what the major impacts of this tool in the national indicators and the structural scenarios that could be developed from the experience that the country would have with positive data. This paper seeks to launch a prospective look to Brazil until 2018, from the experience of positive data of countries culturally similar to Brazil, applying scenarios approach to analogy and comparative parameters as main financial indicators of the World Bank and the World Economic Forum. The study identified that the best results in the future are related to variables of delinquency, real interest rate and GDP growth in Brazil. In addition, there would be improvements in infrastructure and economic environment variables, a slight improvement in health and education / higher education, and weak advances in relation the potential market size labor, and, especially, innovation, among other aspects designed.

Palavras chave: Cadastro positivo; Cenários; Indicadores.

1. Introdução

Em anos recentes, muito tem se falado a respeito do cadastro positivo no Brasil e de suas possíveis implicações nos indicadores econômico-financeiros, sociais, político-legais, a exemplo dos países que o adotam. Os principais agentes interessados, dos quais se destacam os birôs de informações de crédito, a imprensa, os consumidores, os agentes financeiros e os agentes do comércio, fomentaram essas discussões pelos aspectos positivos que foram observados em outros países após a adoção dessa medida, bem como, pelos interesses de suas partes. Essas discussões tomaram maior vulto a partir de maio de 2010, quando o Plenário do Senado aprovou a Medida Provisória (MP) 518/10, que criou um cadastro positivo com informações e dados de pessoas físicas e jurídicas no Brasil, em dia com seus compromissos financeiros.

Cabe salientar que no Brasil já vigoravam os cadastros com informações negativas, disciplinada por meio da Lei 8.078, de 11/09/1990 do Código de Defesa do Consumidor, em seu artigo 43. Esses cadastros, em sua maioria, utilizam apenas informações básicas de seus clientes, tais como dados cadastrais: nome, endereço, dívidas ativas, relacionamentos comerciais, renda atual e estimada, profissão, ocupação e cônjuge. Todavia, essa forma de análise omite questões importantes como o volume de compromissos financeiros adquiridos pelo pretendente ao crédito, o valor e o prazo de pagamento desses compromissos e qual foi a pontualidade desse pretendo consumidor em situações anteriores, relacionado à informação positiva.

Assim, entre os principais objetivos da criação do cadastro positivo no Brasil, segundo os próprios líderes do Congresso Nacional (Agência Senado, 2011) estão o de melhorar a qualidade e diminuir o custo do crédito oferecido pelo credor. Ainda, adjacentes a esse objetivo, do ponto de vista legal, disciplinar o uso do serviço é relevante; do ponto de vista econômico, reduzir os *spreads* bancários, as taxas de juros e o nível de inadimplência e do ponto de vista social, mudar a conduta e os hábitos de pagamento dos brasileiros, valorizando-se a adimplência.

Os objetivos acima mencionados são complementares, pois melhorar a qualidade do crédito significa oferecer melhores condições de acesso ao crédito ao tomador, o que recai sobre o aumento do consumo. O aumento do consumo tende a beneficiar o crescimento do PIB, com reflexos positivos na inadimplência, nas taxas de juros e nos *spreads* bancários.

Conforme Gitman (2009), o nível da taxa de juros age como um dispositivo regulador que controla o fluxo de fundos no mercado. Dessa forma, o Governo Federal, representado na autoridade monetária do Banco Central, avalia as condições da economia, para tomar medidas de aumentar ou reduzir as taxas de juros e, assim, controlar a inflação e o crescimento econômico. Assim, de forma geral, quanto menor a taxa de juros, maior o fluxo de fundos e, portanto, maior o crescimento econômico; quanto mais alta a taxa de juros, menores o fluxo de fundos e o crescimento econômico.

Jappelli e Pagano (1999) provaram que a oferta de crédito ao setor privado é maior e a inadimplência é menor onde o compartilhamento de informações é completo. Além disso, em relação ao PIB, o crédito ao setor privado tem maior volume de recursos nos países onde o compartilhamento das informações é maior, em relação ao verificado nos países de menor fluxo de informações. Baron e Staten (2000) postulam que nos países onde não há cadastro positivo, é cobrada uma taxa média de juros que reflete a experiência coletiva do mercado, o que, de certa forma, é injusto, pois o consumidor que tem bons hábitos de pagamento acaba pagando pelo consumidor que não tem.

Os empréstimos bancários são também influenciados pelo maior volume de informações de crédito, pois afetam principalmente as políticas dos bancos (Levine *apud* Jappelli e Pagano, 1999).

Diante dos aspectos anteriores, a questão problema que surge para a pesquisa é: sob o ponto de vista de indicadores financeiros relevantes de países que já têm histórico de cadastro positivo, qual seria a tendência desses indicadores para o Brasil? Quais cenários estruturais poderiam ser factíveis em longo prazo?

Dessa forma, o principal objetivo desse estudo é o de mensurar a experiência dos principais países que adotaram o cadastro positivo e, por analogia, conforme Armstrong (2001), projetar a tendência das variáveis *spread* bancário, crédito oferecido pelo setor bancário, crédito oferecido ao setor privado, inadimplência, taxa real de juros, crescimento do PIB e taxa de juros de empréstimos para o Brasil, nos próximos anos. Além disso, quais seriam os possíveis cenários estruturais para o país nos próximos oito anos levando em consideração uma amostra de países culturalmente semelhantes ao Brasil e uma amostra geral extraídos do estudo do Fórum Econômico Mundial (Schwab, 2011).

A pesquisa busca oferecer uma visão tendencial sobre as principais variáveis de impacto no fluxo de capitais no País, de forma a contribuir para a tomada de decisão ou posicionamento dos principais agentes interessados no assunto.

O estudo não tem a pretensão de explorar relações de causalidade e impacto entre as variáveis e o cadastro positivo, apenas informar qual foi o desempenho dos países após sua implantação, além de cruzar variáveis sociais e políticas para elaboração dos cenários.

2. Referencial Teórico: Cadastro Positivo e Elementos Relacionados

2.1. O Cadastro Positivo e Conceitos Fundamentais

Após as reflexões dos principais agentes e os legisladores sobre o cadastro positivo, a Presidente Dilma Rousseff, em 9 de julho de 2011, converteu a medida provisória 518/10 na Lei nº. 12.414 (2011), que regulamentou o cadastro positivo no Brasil.

Dessa forma, conforme a referida lei entende-se que o cadastro positivo pode oferecer o histórico de crédito de pessoa jurídica ou física para fins de crediário. Por histórico de crédito a lei determina que é o conjunto de dados financeiros e de pagamentos relativos às operações de crédito e obrigações de pagamento adimplidas ou em andamento por pessoa natural ou jurídica.

Crédito diz respeito à troca de bens e serviços no momento presente por uma promessa de pagamento futuro (Silva, 2006). Crédito “é a transação comercial em que um comprador recebe imediatamente um bem ou serviço adquirido, mas só fará o pagamento depois de algum tempo determinado” (Sandroni, 1999 p.140). Todas as empresas, que não possuem também em sua estrutura os serviços de crediário, têm a preferência em receber seus pagamentos por seus produtos ou serviços à vista. Todavia, o importante crescimento do consumo das classes de renda mais baixas e a pressão dos concorrentes obrigam a maioria das lojas de varejo, em especial as que vendem bens de consumo duráveis, a vender a crédito. Assim, vender a crédito envolve confiança em que o devedor irá cumprir suas obrigações de pagamento junto ao credor no prazo estabelecido.

Na etapa de aquisição e concessão de crédito uma organização precisa agilizar seu processo de aprovação, mensurar o risco de cada cliente, ajustar o meio de pagamento ideal ao cliente, maximizar o valor de crédito e juros, de acordo com o perfil do cliente, e determinar o seu potencial de consumo, assim aumentando a eficiência da organização.

Risco, segundo Gitman (2009) é a chance de perda financeira. Portanto, risco de crédito é a possibilidade de um cliente não saldar sua dívida, ficando inadimplente. Inadimplência ocorre quando um devedor não quer ou não pode cumprir suas obrigações contratuais com o credor (Crouhy, M.; et. al., 2004).

Como o crédito é de grande importância social, pois favorece o aumento do nível de atividade, estimula o consumo e facilita a execução de projetos aos quais as organizações não dispõem de recursos (Silva, 2006) o volume de informações, a qualidade da informação, a

disponibilidade e o custo dessa informação se tornam muito importantes no processo de concessão de crédito. Derivou dessas necessidades a criação das empresas gestoras de informações, que, até a assinatura da Lei nº. 12.414, disponibilizavam apenas informações negativas. A partir da referida Lei, um dos requisitos fundamentais é o consentimento do cadastrado. “O interesse social das coletividades não se sobrepõe, em regra, como é o caso do cadastro negativo, porque se privilegia o direito do consumidor cadastrando e cadastrado de optar ou não por ter esse registro publicado” Sacco (2009, p.77). Essa premissa acima pode levar ao entendimento de que pode haver certa morosidade no processo de adesão ao serviço no Brasil, uma vez que é necessária a autorização do cadastrado, o que traria reflexos nas variáveis citadas anteriormente apenas em longo prazo. A legislação dos principais países, alguns culturalmente parecidos com o Brasil e já adotaram o cadastro positivo são muito parecidas nesse quesito, ou seja, para alguns países houve maior demora no processo, já para outros, não.

Na Argentina, o consentimento do titular é exigido como requisito para o cadastramento das informações, exceto informações relacionadas a operações realizadas pelas instituições financeiras e aos dados recebidos de seus clientes (Sacco, p.78). Na Colômbia e na Guatemala é necessária a autorização voluntária para a entrada no cadastro e divulgação dos dados. Já no Chile, a autorização deve ser por escrito, porém, quando se referirem a dados que provenham de registros de acesso ao público ou quando de caráter econômico, financeiro, bancário e comercial, não é necessária a autorização. No México, a autorização é requerida, todavia, se o crédito concedido for de elevada quantia, não é necessária a autorização pelo prazo de 1 ano, podendo ser prorrogado em caso de consulta ao cadastrado, porém, apenas enquanto durar a relação entre as partes. Em contrapartida, tanto o Peru, quanto o Uruguai, não é necessária nenhuma autorização do cadastrado para que os gestores de bancos de dados possam acessar manter e disponibilizar seus dados (Centro de Estudos Monetários Latino-americanos, 2005, 2006, 2007, 2011).

2.2. Dimensões Culturais que Influenciam a Implementação do Cadastro Positivo

Os países anteriormente citados são componentes de um cluster cultural do qual faz parte o Brasil, e serão objeto de estudo das principais variáveis impactadas pelo cadastro positivo, que serão analisadas conforme a metodologia de cenários por analogia. O método de previsões por analogia, segundo Armstrong (2001), extrapola resultados de situações análogas para prever uma situação de interesse.

Em relação aos clusters culturais, as Dimensões Culturais de Hofstede (Hofstede, 1991) são criticadas por poucos e aceitas em muitas áreas do conhecimento, e continuam a nortear muitos trabalhos científicos, que confirmaram sua pesquisa como real e ainda atual (Sondergaard, 1994 e Motta, 1996).

De acordo com Hofstede (1991) as sociedades se diferem em quatro dimensões culturais principais, a Distância do Poder; o Individualismo; a Masculinidade e a Aversão à Incerteza, conforme se segue:

Distância do Poder (PDI): definida como a medida do grau de aceitação, por aquele que tem menos poder nas instituições e organizações de um país, de uma repartição desigual de poder. Países com alto índice de distância do poder têm maior desigualdade social, maiores diferenças de renda e elevado privilégio aos poderosos;

Individualismo (IDV): caracteriza as sociedades nas quais os laços entre os indivíduos são pouco firmes; cada um deve ocupar-se de si mesmo e da sua família mais próxima. Nos países com alto índice de individualismo, os interesses individuais prevalecem sobre os interesses coletivos. O papel do Estado é restrito no sistema econômico e o país costuma ter elevado PIB per capita.

Masculinidade (MAS): as sociedades de grau de masculinidade elevada são caracterizadas pela orientação ao sucesso e desempenho, onde a demonstração de força é sempre valorizada, além dos valores materiais. São sociedades cuja cultura não permite a permissividade e as leis são mais rigorosas.

Aversão à Incerteza (UAI): caracteriza as sociedades que tendem a evitar situações de ambiguidade, ou seja, as organizações, instituições e indivíduos preferem tornar os acontecimentos claramente interpretáveis e previsíveis. Portanto, a incerteza é percebida como ameaça e sempre combatida, além disso, há forte resistência à inovação. As leis nos países de elevada aversão à incerteza são numerosas e precisas.

O Brasil é similar a uma grande parte de países Latino-Americanos e, por esses índices comentados anteriormente, situa-se em posição intermediária na maioria dos indicadores. A dimensão de aversão à incerteza é o indicador mais elevado apresentado pelo Brasil, conforme a Figura 1.

Essa forte pontuação de aversão à incerteza revela um país que adota posições bastantes conservadoras e grande dependência das decisões do governo, aceitando-as como algo comum e que não deve ser mudado, todavia, há um forte sentimento de não confiança nas instituições públicas. Os protestos, como regra, são reprimidos com violência e há forte necessidade de regras e regulamentos, além da formalização dos mesmos (Hofstede, 1991).

Em relação a distancia do poder, o Brasil é visto como uma sociedade de maior distância do poder, isto é, constituem-se em sua maioria de governos autocráticos e oligárquicos baseados na designação. As diferenças entre rendimentos na sociedade são fortalecidas pelo sistema fiscal vigente (Hofstede, 1991).

Na dimensão individualismo, o Brasil é visto como de baixo índice, o que equivale afirmar que é um país coletivista. Países coletivistas não se regem pela teoria de que a economia pode servir a interesses individuais, mas sim coletivos, de grupo. Há forte interesse na defesa dos interesses do grupo. Há total domínio do Estado no sistema econômico para que a defesa dos interesses dos grupos seja respeitada e prevaleça (Hofstede, 1991).

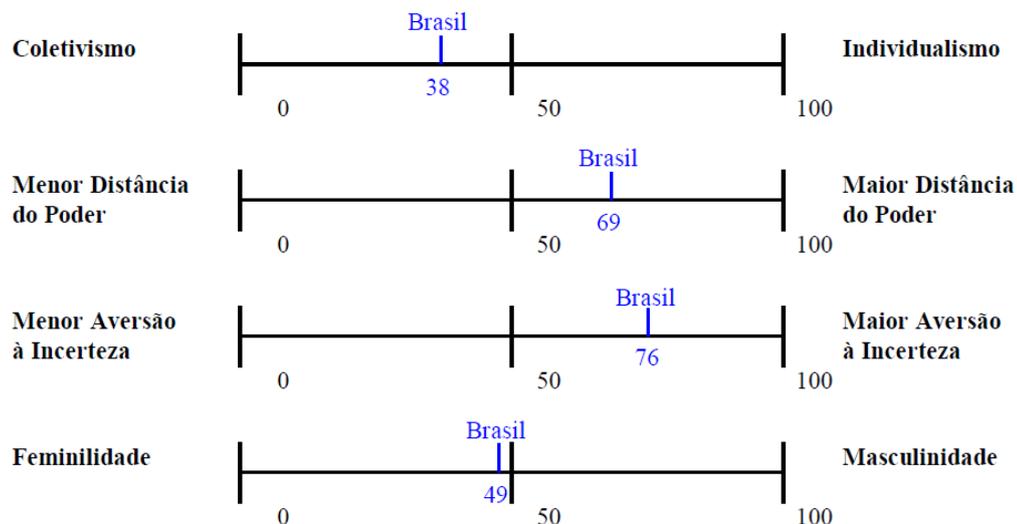


Figura 1. Índices das Dimensões Culturais de Hofstede – Brasil

Fonte: Konuma, Claudia M. Cultura nacional e cultura organizacional. Artigo. Junho/2001. Disponível em <http://www.ead.fea.usp.br/tcc/trabalhos/Artigo_ClaudiaKon.pdf> Acesso em: 25 nov. 2011.

Dentre as Dimensões de Hofstede, a mais equilibrada é a do índice de masculinidade, pois não é possível definir o País como masculino ou feminino, embora haja uma ligeira tendência à feminilidade. Essa tendência torna o País voltado a uma sociedade de bem estar, mais solidária, contudo, permissiva, ou seja, as leis não costumam ser respeitadas. Outro aspecto

importante é que nas culturas mais femininas, há um número importante de mulheres eleitas em cargos políticos e há complementariedade entre homens e mulheres nas tarefas, nesse país. Alguns rompantes de masculinidade também podem ser observados no Brasil, mais recentemente, como: a destinação de uma pequena proporção do PIB para ajuda aos países pobres, investimentos em armamento e nas forças armadas e prioridade à sustentação do crescimento econômico (Hofstede, 1991).

2.3. Indicadores Financeiros e de Competitividade

Os principais indicadores financeiros selecionados para serem analisados nos países do cluster do Brasil e demais países estudados, segundo critérios e conceitos do The World Bank (2011), foram: *Spread* Bancário, que é a taxa de juros cobrada pelos bancos em empréstimos aos clientes principais menos a taxa de juros paga pelos bancos comerciais ou similares; Crédito interno oferecido ao setor bancário, que inclui todo o crédito para diversos setores em uma base bruta, com exceção do crédito ao governo central, que é líquido; Crédito interno oferecido ao setor privado, que se refere a recursos financeiros previstos para o setor privado, por meio de empréstimos, compra de títulos, créditos comerciais e outras contas a receber. Para alguns países, incluem crédito para empresas públicas; Empréstimos bancários inadimplentes para o total de empréstimos brutos, que são os valores de empréstimos inadimplentes divididos pelo valor total da carteira de crédito (incluindo créditos de liquidação duvidosa antes da dedução de determinadas provisões para perdas). O montante do empréstimo registrado como inadimplentes deve ser o valor bruto do empréstimo como registrado no balanço, não apenas a quantidade que está atrasada; Taxa real de juros que é a taxa de juros de empréstimos ajustada pela inflação medida pelo deflator do PIB; Taxa de crescimento anual em relação ao PIB, a preços de mercado, com base em moeda local constante. Agregados são baseados em constantes de 2000 dólares americanos. PIB é a soma do valor adicionado bruto de todos os produtores residentes na economia mais os impostos de produtos e menos quaisquer subsídios não incluídos no valor dos produtos. Calcula-se sem fazer deduções de depreciação de bens fabricados ou a exaustão e degradação dos recursos naturais e; finalmente, Taxa de juros de empréstimo, que é a taxa cobrada pelos bancos em empréstimos aos principais clientes.

Do estudo da competitividade por países do *World Economic Forum* - WEF (Schwab, 2011) foram extraídos índices estruturais e fatores problemáticos para a competitividade que complementaram os cenários traçados para o futuro do Brasil. Entre os principais pilares da competitividade dos países do estudo para ilustrar os cenários futuros do Brasil estão os conceitos de: infraestrutura, relacionado ao transporte, energia e tecnologia da informação; ambiente econômico, que procura ilustrar a equalização da qualidade dos gastos governamentais e déficits fiscais; saúde e educação básica do trabalhador; educação superior e formação profissional; eficiência do mercado de trabalho, que ilustra que a eficiência do mercado de trabalho está relacionada aos incentivos concedidos aos trabalhadores e os seus esforços, bem como, a equidade no ambiente de negócios entre homens e mulheres; tamanho de mercado que busca relacionar o tamanho do mercado interno somado a capacidade de exportar; e, finalmente, inovação tecnológica, que mede a projeção e desenvolvimento de produtos de vanguarda. Investimentos em pesquisa e desenvolvimento do setor privado, a presença de instituições de investigação científica de elevada qualidade; extensa colaboração em pesquisa entre universidades e indústria, e a proteção da propriedade intelectual. Além desses indicadores colocados em ranking pelo estudo do WEF (Schwab, 2001), a entidade também elencou os fatores mais problemáticos para fazer negócios nos países amostrados. A informação foi extraída a partir da edição 2010 da Comissão Executiva do Fórum Econômico Mundial de Pesquisa de Opinião, onde, de uma lista de 15 fatores, os entrevistados foram convidados a escolher os cinco maiores problemas de cada país e classifica-los de 1 (mais

problemático) a 5 (menos problemático). Os resultados foram então tabulados e ponderados de acordo com a classificação atribuída pelos entrevistados.

A amostra de países que fez parte deste estudo representa cerca de 35% do PIB mundial, 35% da população mundial, 27% do PIB per capita e 33% da participação do PIB mundial pela paridade do poder de compra (PPP), segundo dados do WEF (Schwab, 2011).

Os elementos apresentados nos três itens do referencial teórico servem como base para aplicação da pesquisa, conforme detalhado a seguir nos itens de metodologia e análise dos resultados.

3. Abordagem Metodológica

A pesquisa teve o caráter descritivo, que, segundo Acevedo e Nohara (2006), descreve as características de um grupo; estima a proporção dos elementos de determinada população que apresente características comportamentais de interesse da pesquisa. A pesquisa descritiva não objetiva explicar o fenômeno investigado, apenas descrevê-lo.

A pesquisa se iniciou com a busca por dados financeiros de países selecionados pelo seu histórico com o cadastro positivo, padronizados junto ao The World Bank (2011), relacionados às principais variáveis que sofrem impacto do cadastro positivo: Spread Bancário (Taxa de empréstimo menos a taxa de depósito - *Interest rate spread / lending rate minus deposit rate*, %); Crédito Interno Oferecido pelo Setor Bancário % do PIB - *Domestic credit provided by banking sector (% of GDP)*; Crédito Interno para o Setor Privado % do PIB - *Domestic credit to private sector (% of GDP)*; Inadimplência (Total de Empréstimos Bancários Inadimplentes - *Bank nonperforming loans to total gross loans* (%); Taxa Real de Juros - *Real interest rate* (%); Crescimento Anual do PIB - *GDP growth (annual %)*; e Taxa de Juros dos Empréstimos - *Lending interest rate* (%).

Foi realizado levantamento junto a Miller, M.(2000); Luna e Austin (2002); Chakravarti e Beng (2005) e Banisar (2006) sobre o ano de aprovação da lei do cadastro positivo nos países selecionados e apenas os dados dos países que tiveram legislações favoráveis ao cadastro positivo foram considerados, conforme descrito na Tabela 1.

Tabela 1:
Países, Anos de Aprovação e Legislações sobre o Cadastro Positivo

	Ano de Aprovação da Lei	Legislação
África do Sul	2001	Promotion of Access to Information Act (PAIA)
Alemanha	2002	German Data Protection Act
Argentina	2000/2001	Lei 25.326 de Proteção de Dados Pessoais e Decreto 1558/2001
Áustria	2000	Austrian Data Protection Act
Bolívia	2002	Lei 2410 agosto 2002
Brasil	2010/2011	Medida Provisória (MP) 518/10 e Lei n°. 12.414
Bulgária	2001	Data Protection Law
Canadá	1983/2000	Privacy Act, The Personal Information Protection and Electronic Documents Act
Chile	1999	Supremo Decreto no. 950 e Leis Privadas no. 19.628 & 19.812
Colômbia	2008	Lei 1.266
Coreia do Sul	1995/2005	Act Relating to Use & Protection of Credit Information e The Act on Promotion of Information and Communications Network Utilization and Data Protection
Equador	2005	Lei dos Bureaus de Crédito
Eslovênia	1999	Personal Data Protection Act
Espanha	1999	Lei Orgânica 15/99 de Proteção aos Dados Pessoais
Estônia	2005	Data Protection Law
Guatemala	2008	Decreto 57
Holanda	2000	Personal Data Protection Act

Índia	2004	Credit Information Companies (Regulation)
Israel	2002	Law on Credit Data Service
Japão	2005	Personal Information Protection Law
Macedônia	2006	Law on Personal Data Protection
Malásia	2002	Credit Bureau Act 1958
México	2002	Lei dos Bureaus de Crédito
Noruega	2000	Personal Data Act
Panamá	2002	Lei 24 que Regulamenta as Informações de Crédito dos Consumidores ou Clientes
Paraguai	2002	Lei 1969
Peru	2001	Lei 27.489 e Emenda 2.7863 de 2003.
República Checa	2000	Personal Data Protection Law
República Dominicana	2005	Credit Bureau Ato de Regulamentação e Proteção à Informação do Indivíduo
Tailândia	2002	Credit Information Business Act, B.E. 2545
Uruguai	2004	Lei 17.838 de Proteção dos Dados Pessoais

Fontes: Banisar, D. (2006); Chakravarti, R. e Beng, H. C.(2005); Luna, S. A. Austin, J.B. (2002); Miller, M.(2000).

Os países foram classificados no aplicativo Excel com os dados do ano de aprovação da lei do cadastro positivo como sendo o ano zero e os dados relativos ao ano seguinte como ano 1, ano 2, ano 3, respectivamente, de forma que todos os anos de entrada dos diversos países ficassem alinhados no ano zero e os demais nos anos respectivamente, exclusive para os dados do Brasil. A quantidade de anos posteriores ao ano zero indica o tempo de experiência do país com o cadastro positivo. Após o nivelamento de todos os países, procedeu-se a conversão de todos os dados para uma base de nível 100, partindo do ano zero. Dessa forma o ano zero ficou igual a 100 e os anos posteriores seguiram a relação. Foram extraídas as medianas de cada ano, a partir do ano 1, de forma a compor todos os indicadores financeiros de cada ano extraídos pela mediana dos dados dos países naquele ano específico. Foi adotado para corte de tempo de experiência o período de oito anos, dada a quantidade de países com tal experiência para validar o critério de mediana. Após os oito anos de história dos indicadores, partiu-se para a pesquisa de quais países fariam parte do cluster do Brasil e quais países fariam parte da amostra geral de comparação (Tabela 2).

Tabela 2:
Índices de Dimensões Culturais de Hofstede e Escala de Problemas de Competitividade do World Economic Forum por Países

Cluster Brasil	Dimensões Culturais de Hofstede				Escala de Principais Problemas de Competitividade World Economic Forum		
	PDI	IDV	MAS	UAI	1a.Ordem	2a.Ordem	3a.Ordem
Argentina	49	46	56	86	Inflação	Corrupção	Instabilidade Política
Brasil	69	38	49	76	Taxas de Juros	Regulamentos fiscais	Fraca Infraestrutura
Bulgaria	70	30	40	85	Corrupção	Burocracia	Inflação
Chile	63	23	28	86	Regulamentos Fiscais	Burocracia	Educação Força de trabalho
Colômbia	67	13	64	80	Corrupção	Fraca Infraestrutura	Burocracia
Coréia do Sul	60	18	39	85	Burocracia	Instabilidade Política	Acesso a Financiamento
Equador	78	8	63	67	Corrupção	Leis trabalhistas	Instabilidade Política
Espanha	57	51	42	86	Acesso a Financiamento	Leis trabalhistas	Burocracia
Guatemala	95	6	37	101	Crime	Corrupção	Burocracia
México	81	30	69	82	Crime	Corrupção	Burocracia
Panamá	95	11	44	86	Corrupção	Burocracia	Educação Força de

					trabalho		
Demais Países	PDI	IDV	MAS	UAI	1a.Ordem	2a.Ordem	3a.Ordem
Peru	64	16	42	87	Corrupção	Burocracia	Regulamentos fiscais
Rep. Checa	57	58	57	74	Corrupção	Burocracia	Regulamentos fiscais
Tailândia	64	20	34	64	Instabilidade do Governo	Corrupção	Instabilidade Política
Uruguai	61	36	38	100	Leis trabalhistas	Burocracia	Taxa de Juros
África do Sul	49	65	63	49	Burocracia	Educação força de trabalho	Leis trabalhistas
Alemanha	35	67	66	65	Leis trabalhistas	Regulamentos fiscais	Burocracia
Austria	11	55	79	70	Leis trabalhistas	Taxa de Juros	Burocracia
Bolívia	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	Acesso a Financiamento	Leis trabalhistas	Reg. Monet. a Estrangeiros
Canadá	39	80	52	48	Burocracia	Acesso a Financiamento	Taxa de Juros
Eslovênia	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	Acesso a Financiamento	Burocracia	Leis trabalhistas
Estonia	40	60	30	60	Educação Força de trabalho	Acesso a Financiamento	Taxa de Juros
Holanda	38	80	14	53	Leis trabalhistas	Burocracia	Acesso a Financiamento
Índia	77	48	56	40	Fraca Infraestrutura	Corrupção	Burocracia
Israel	13	54	47	81	Burocracia	Taxa de Juros	Fraca Infraestrutura
Japão	54	46	95	92	Instabilidade Política	Taxa de Juros	Instabilidade do Governo
Macedônia	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	Acesso a Financiamento	Burocracia	Educação Força de trabalho
Malásia	104	26	50	36	Burocracia	Acesso a Financiamento	Leis trabalhistas
Noruega	31	69	8	50	Leis trabalhistas	Taxa de Juros	Burocracia
Paraguai	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	Corrupção	Educação força de trabalho	Burocracia
Rep. Dominicana	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	Corrupção	Taxa de Juros	Burocracia

Notas: PDI – Power Distance Index, IDV – Individualism, MAS – Masculinity, UAI – Uncertainty Avoidance Index.

n.d. – não disponível. Fontes: Hofstede, Geert. Dimensions of national Cultures. Schwab, Klaus. The Global Competitiveness Report 2011–2012.

Foram pesquisados os clusters baseados em Hofstede (1991), pela técnica de análise de conglomerados (*Cluster Analysis*), conhecida também como análise de agrupamentos, que é uma técnica estatística de interdependência que permite agrupar casos ou variáveis em grupos homogêneos em função do grau de similaridades entre indivíduos, a partir de variáveis predeterminadas (Fávero, Luiz P.; Belfiori, Patrícia; Silva, Fabiana L., 2009).

Para Pohlmann (2009) esta é uma das técnicas de análise multivariada cujo propósito primário é reunir objetos, baseando-se nas características destes objetos analisados.

Conforme Fávero *et al.* (2009), o objetivo da técnica de análise de conglomerados é segmentar as observações em grupos homogêneos internamente, heterogêneos entre si e mutuamente exclusivos. Assim, elementos semelhantes, com base em suas características, serão identificados.

Ainda de acordo com Fávero *et al.* (2009), na análise de conglomerados, as observações são agrupadas segundo algum tipo de métrica de distância, e as variáveis são agrupadas conforme medidas de correlação ou associação. Para realização das análises, o pacote estatístico SPSS

fornece ampla gama de possibilidades. Foi utilizado o software SPSS 18 para a divisão do cluster ao qual o Brasil faz parte sob o ponto de vista das quatro dimensões culturais de Hofstede. A quinta dimensão de Hofstede, chamada de Índice de orientação de longo prazo não foi utilizada neste estudo em razão da amostra de países dessa dimensão ser muito baixa.

Os demais países que tiveram histórico com o cadastro positivo, mas não se enquadraram no cluster do qual o Brasil faz parte, entraram no cômputo de projeção geral, sem influência da divisão de cluster cultural de Hofstede. As duas divisões podem ser vistas na Tabela 2.

Os dados apresentados e suas variações anuais, a partir do ano zero, dos países do cluster do Brasil e do cômputo geral deram origem a dois cenários projetados para Brasil em cada uma das variáveis financeiras de impacto do cadastro positivo.

Dessa forma, a variação ponderada média linear entre o ano zero e o último ano, chamado ano oito, por analogia, gerou as variações médias anuais de possível impacto do cadastro positivo nas variáveis utilizadas.

Ainda, pelo estudo do WEF (Schwab, 2011), informações como os três principais problemas registrados no país, escores de infraestrutura, ambiente macroeconômico, saúde e educação primária, ensino superior e treinamento, eficiência do mercado de trabalho, tamanho de mercado e inovação foram levantadas deste estudo, para fundamentar possíveis cenários benchmarking para o futuro do Brasil. Das duas amostras possíveis, cluster do Brasil e amostra geral, foram extraídos os dados dos países que ficaram acima do 3º. Quartil da amostra nas duas bases, de forma que os indicadores atuais do Brasil pudessem ser confrontados com os melhores indicadores de cada grupo de países, o que, por analogia, poderiam representar o futuro do Brasil após oito anos de cadastro positivo.

A técnica de projeção e cenário utilizada foi a de analogia, de acordo com o referencial metodológico de Armstrong (2001). Dessa forma, o procedimento para análise preditiva por analogia envolve etapas adaptadas dos princípios de previsão de demanda apresentados por Armstrong (2001); são elas:

- Estruturação do problema, onde se já se definiu ser a projeção das principais variáveis impactadas de acordo com os resultados dessas variáveis observadas em outros países;
- Obtenção de informações, onde indicadores e variáveis de diversos países que aprovaram por legislação o cadastro positivo foram analisados;
- Implementação dos métodos de previsão, onde os dados de todos os países foram trabalhados em clusters com similaridade cultural à do Brasil; e
- Avaliação do método de previsão, onde por analogia foram geradas as projeções e cenários.

Georgoff e Murdick (1993) consideram como válidas as previsões por analogia em seu manual de gerenciamento de previsões. Ainda, explicaram que fazer previsão por analogia é perceber que dados entre um fator de avaliação e outro são similares.

4. Resultados da Pesquisa

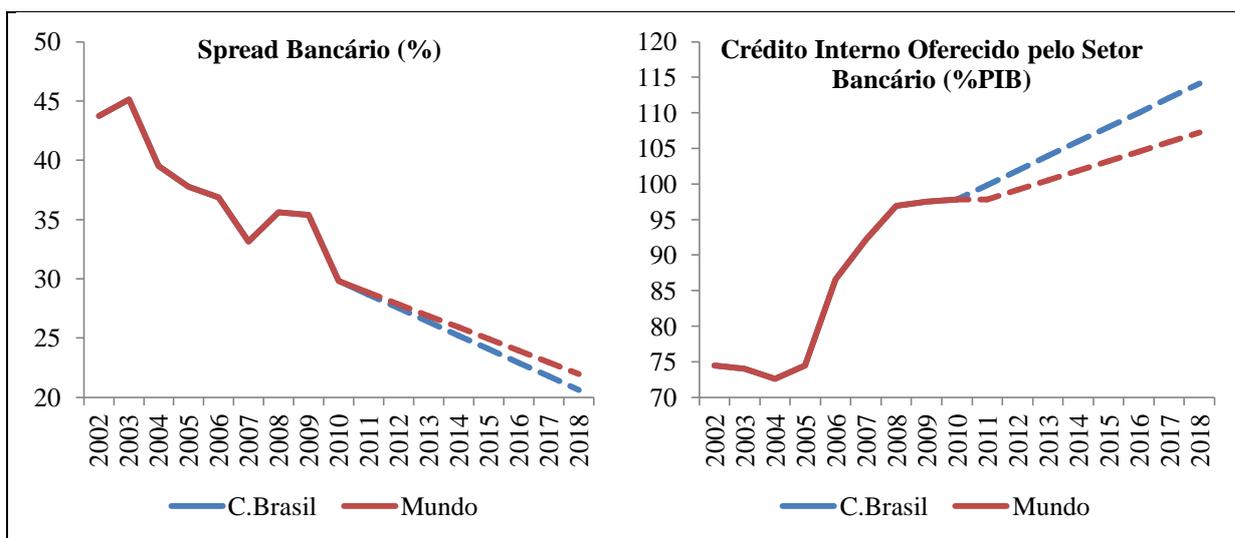
Após a aplicação da pesquisa, conforme detalhado no item anterior, foi possível obter resultados com relação às principais variáveis financeiras dos dois grupos amostrais, com destaque para os seguintes pontos:

- Houve redução de 1,14 ponto percentual ao ano no *Spread* para os países do cluster do Brasil e diminuição de 0,97 p. p. ao ano para todos os países da amostra;
- Houve crescimento de 2,03 pontos percentuais ao ano na oferta de crédito pelos bancos em relação ao PIB na amostra do cluster do Brasil e elevação de 1,34 p. p. ao ano para a amostra total;

- Da mesma forma, o crédito interno para o setor privado em relação ao PIB gerou aumento de 0,98 pontos percentuais ao ano para o cluster do Brasil e para a amostra geral o crescimento foi ligeiramente inferior, de 0,72 p. p. ao ano;
- Para o percentual de inadimplência dos empréstimos bancários, houve retração de 0,26 ponto percentual ao ano para o cluster do Brasil e para a amostra com todos os países. Convém salientar que em comparação aos demais indicadores, o indicador de inadimplência foi o que mais registrou queda, quando comparado ao mesmo período de tempo imediatamente anterior a 2010, pois a redução da inadimplência entre 2002 e 2010 registrou queda de apenas 0,7 ponto percentual.
- A taxa real de juros na amostra com todos os países registrou queda de 2,20 pontos percentuais ao ano e foi similar à queda ocorrida para o cluster do Brasil (-2,21 p. p. ao ano). Este é outro indicador que registra melhor desempenho que no período imediatamente anterior a 2010;
- A taxa de juros dos empréstimos registrou ligeira queda média anual com todos os países da amostra (-1,15 ponto percentual) em relação ao cluster do Brasil (1,10 p. p. ao ano);
- Finalmente, o PIB dos países do cluster do Brasil cresceu em média 4,22% ao ano, enquanto a amostra total foi ligeiramente inferior (4,19% ao ano). Cabe ressaltar que este foi outro indicador que encontrou melhor resultado na comparação com o período imediatamente anterior a 2010.

Diante dos resultados apurados anteriormente, a projeção dos indicadores brasileiros para as variáveis acima teriam as seguintes características:

Nos *spreads* bancários (Figura 2) ¹, a taxa tenderia a próxima de 20% em 2018, levando-se em consideração o cluster do Brasil e ficaria pouco acima ao *spread* peruano (18,2%), com 6 anos de cadastro positivo. Para a amostra com todos os países haveria queda acumulada de 7,8 pontos percentuais na taxa do spread bancário em 8 anos, ficando em cerca de 22%.



¹ Ressalta-se que os dados do Brasil foram atualizados em 2010, pois as informações de Spread do Banco Mundial no momento da pesquisa estavam com um ano de defasagem.

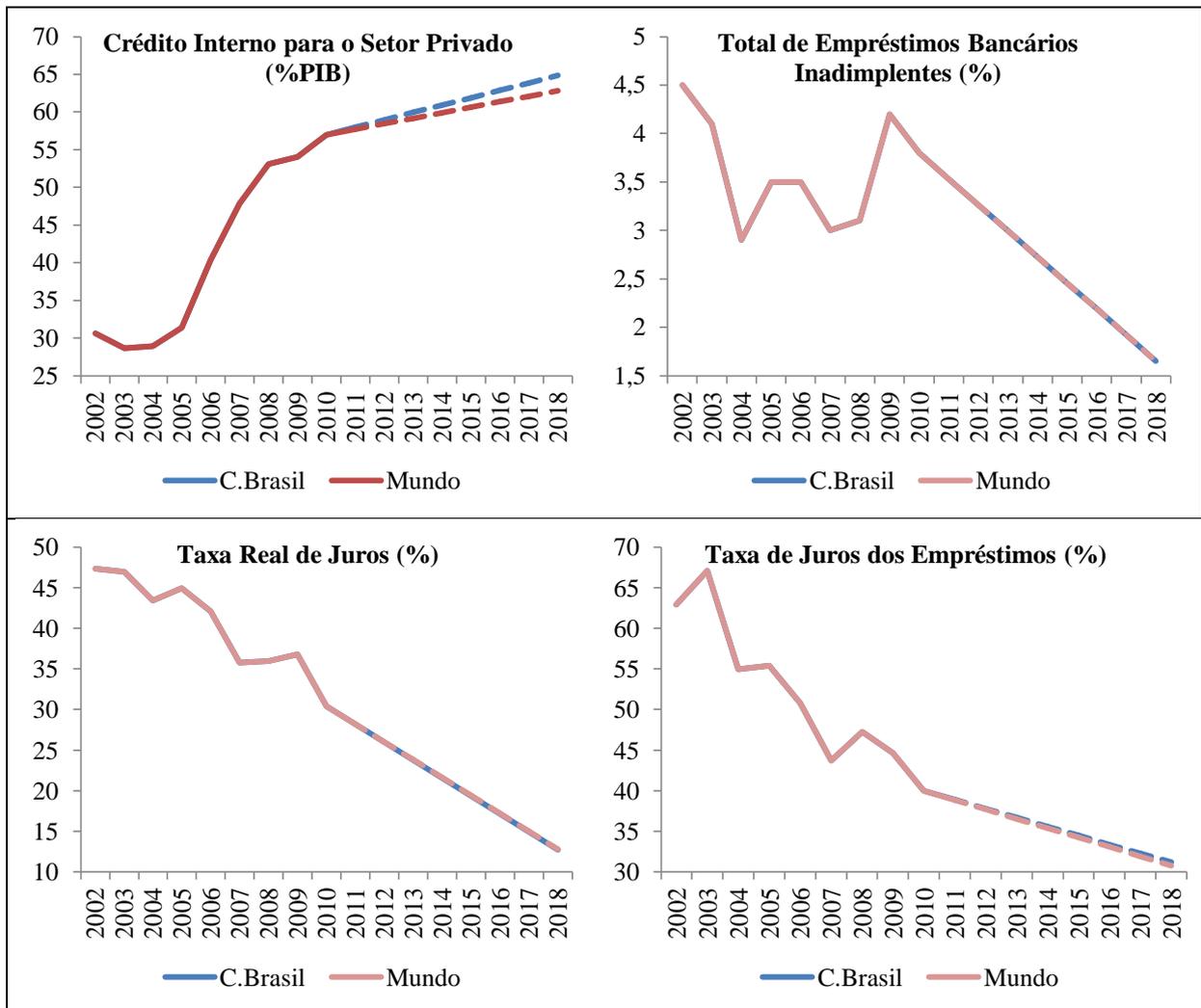


Figura 2. Projeção das Principais Variáveis Financeiras do Brasil pelas Duas Amostras

Fonte: The World Bank (2011).

Em relação ao crédito interno oferecido pelos bancos em relação ao PIB (Figura 2), haveria crescimento de 16 pontos percentuais até 2018, ou seja, o percentual de crédito em relação ao PIB passaria dos atuais 97,8% para 114,1% em 2018, no cluster do Brasil e 108,5% na amostra total de países.

Para o crédito fornecido ao setor privado em relação ao PIB (Figura 2), haveria um aumento de 7,8 pontos percentuais no acumulado de 8 anos para os clusters do Brasil, ou seja, a taxa parte dos atuais 57%, segundo dados do banco mundial, para 64,8% do PIB brasileiro em 2018, ainda muito abaixo da taxa chilena que é de 90,2%. Para a amostra geral a elevação seria ligeiramente inferior, 62,8%.

No cluster do Brasil e na amostra com todos os países a inadimplência cairia significativamente, partindo de 3,8% em 2010 para 1,6% em 2018 e ficaria similar à taxa atual de países como Coréia do Sul, Israel, Noruega, Panamá e Paraguai (Figura 2).

A taxa real de juros deverá cair cerca de 17,7 pontos percentuais nos clusters do Brasil e na amostra com todos os países, nos próximos 8 anos, dessa forma, passaria de 30,4% (Figura 2), segundo dados do Banco Mundial, para 12,7%, próxima à taxa real de juros peruana (13,8%) e ainda distante das taxas de juros da República Checa (7%) e da Guatemala (7,7%).

Em relação à taxa de juros dos empréstimos (Figura 1), a tendência é de maior redução na amostra de todos os países, onde haverá queda de 9,2 pontos percentuais em relação à taxa de 2010. A atual taxa de 40% deverá ser reduzida para 30,7%, nesta perspectiva, ficaria ainda

muito acima da taxa do Paraguai em 2010. Na perspectiva do cluster do Brasil essa taxa seria de 31,2%. Dessa forma, não encontrando ainda países próximos a ela por se encontrar muito alta.

Por fim, no PIB brasileiro (Figura 3), espera-se crescimento médio de 4,2% e 4,1% ao ano para o cluster do Brasil e para a amostra geral, essas taxas de crescimento médio seriam similares hoje à taxa de países como Bolívia (4,2% ao ano), Bulgária (4,1% a.a.) e Israel (4% a.a.).

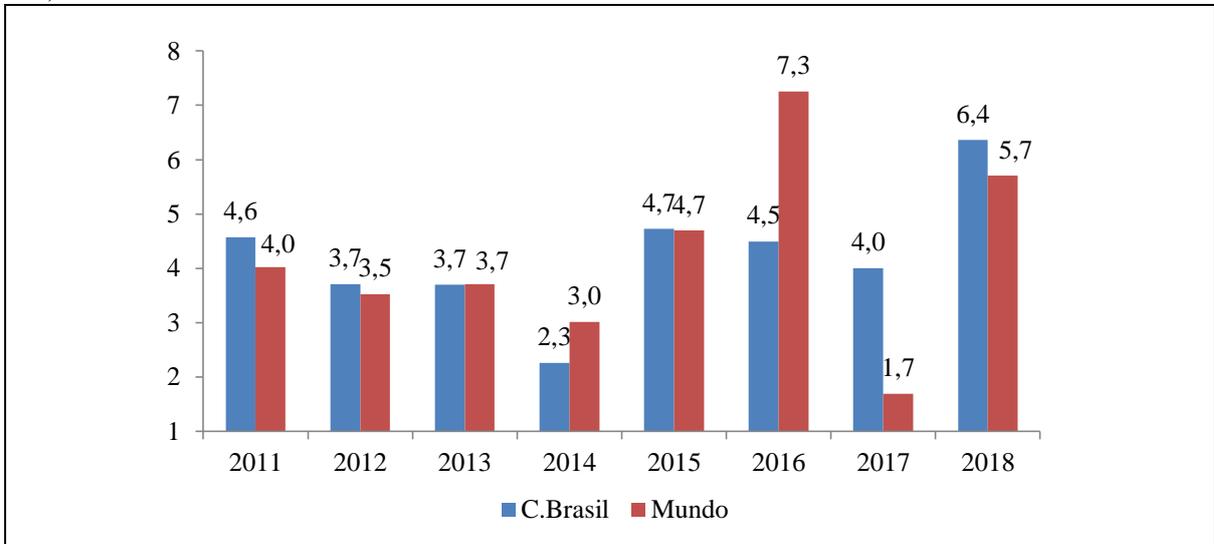


Figura 3. Projeção do Crescimento Anual do PIB em %

Fonte: The World Bank (2011)

4.1. Cenários Estruturais do Brasil em 2018

Levando em consideração os principais países benchmarking hoje, de acordo com o WEF (Schwab, 2011), relacionados pelos critérios de clusters do Brasil e de amostra geral de todos os países, os possíveis cenários foram levantados para os escores estruturais estão registrados abaixo:

- Haveria melhores resultados para a amostra geral em todas as variáveis, uma vez que países como Holanda, Alemanha, Canadá, Noruega, Japão e Coreia do Sul fariam parte desse grupo de países benchmarking. O Brasil teria importante salto em infraestrutura, hoje considerado na pesquisa como um dos principais problemas do Brasil, avanços significativos em inovação e ambiente econômico, o que poderia também resolver o problema das elevadas taxas de juros apresentada hoje. Fortes avanços na área da saúde, educação e mercado de trabalho (Figura 4). O Tamanho de mercado registraria pequeno crescimento, o que, possivelmente, fizesse com que o Brasil não conseguisse resolver o problema de forte regulamentação fiscal. Como principais problemas, o Brasil passaria a ter o excesso de burocracia governamental, problemas com a legislação trabalhista e acesso a financiamento, típicos problemas dos países do grupo citado acima, conforme levantamento do World Economic Forum (Schwab, 2011).
- Em relação aos índices de Hofstede, com a melhoria na saúde e educação, e ampliação do mercado de trabalho via melhoria do ambiente econômico, a sociedade brasileira diminuiria a distância em relação ao poder com o passar dos anos e aumentaria o grau de participação das mulheres no ambiente, em contrapartida, a tendência ao individualismo aumentaria, juntamente com a aversão à incerteza, típicas das sociedades mais modernizadas.
- Já no cluster do Brasil, haveria melhorias significativas nas variáveis infraestrutura e ambiente econômico, ligeira melhora na saúde e educação / ensino superior; e fracos

avanços em relação ao potencial do mercado de trabalho, tamanho de mercado e, principalmente, inovação (Figura 4). A burocracia e a corrupção tenderiam a registrar avanço considerável, passando a ser um dos problemas principais do país, uma vez que haveria poucos avanços na educação e ensino superior. Forte regulamentação fiscal se manteria como problema registrado hoje. Os principais países benchmarking deste cluster são: boa parte dos países latino americanos da amostra, acrescentando a República Checa, Bulgária, Espanha, Tailândia e Coreia do Sul.

- Em relação aos índices de Hofstede, pouco mudaria em relação ao ambiente cultural atual, já que o Brasil já faz parte deste cluster.

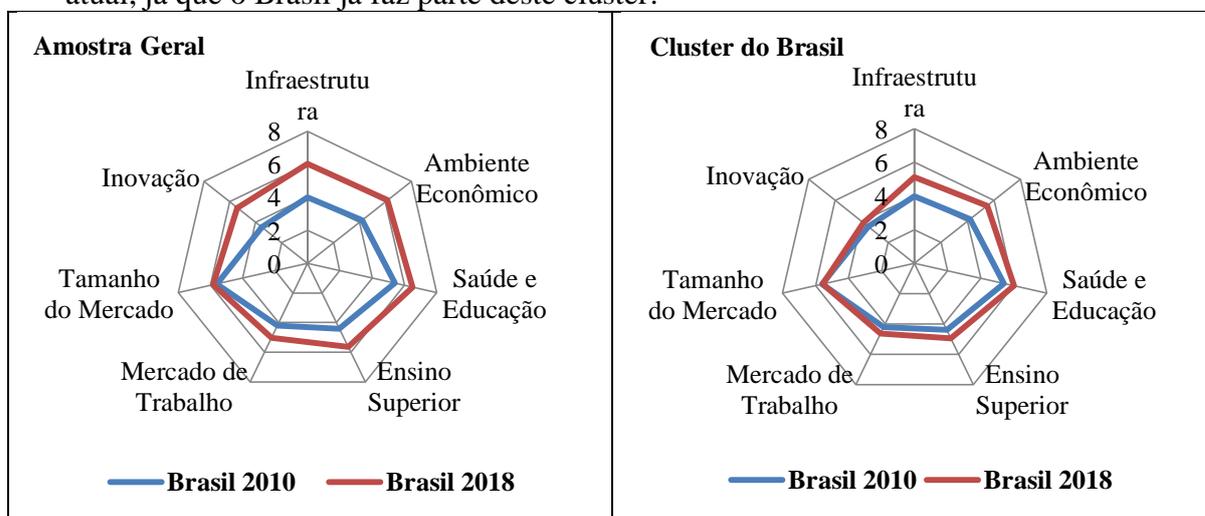


Figura 4. Cenários Estruturais para o Brasil nas Duas Amostras

Fonte: Schwab, Klaus. The Global Competitiveness Report 2011–2012. World Economic Forum 2011. Geneva, Switzerland 2011. Disponível em: <<http://www.weforum.org/reports/global-competitiveness-report-2011-2012>> Acesso em: 02 dez. 2011.

6. Considerações Finais

Conforme pôde ser observado, as principais variáveis relacionadas ao cadastro positivo registraram, em algum grau, melhoria para os países que o adotaram, independente do tempo em que foi adotado, de maneira alinhada às pesquisas apresentadas no referencial teórico. Haveria a necessidade de um estudo mais aprofundado para identificar se essas melhorias foram, de fato, atribuídas ao cadastro positivo, podendo haver uma comparação com países que ainda não fizeram o cadastro positivo. Outra sugestão de estudo seria a replicação deste estudo utilizando os critérios do Banco Central do Brasil para as principais variáveis, uma vez que diferem dos critérios utilizados pelo Banco Mundial.

Os indicadores de Hofstede guardam uma relação interessante com os dados do Fórum Econômico Mundial, pelas características de escores apresentadas e pelos problemas apontados nas duas pesquisas.

Melhores resultados nas variáveis econômicas da amostra do cluster do Brasil, com maior redução dos *spreads* bancários, aumento da oferta de crédito bancário, de crédito ao setor privado, da taxa real de juros e do crescimento do PIB em relação ao grupo de todos os países da amostra.

Os melhores resultados em relação ao período anterior a 2010 estiveram nas variáveis de inadimplência, da taxa real de juros e do crescimento do PIB brasileiro.

O cluster do Brasil é bastante factível para os próximos oito anos, uma vez que o cadastro positivo nessa amostra de países elevou a participação do crédito bancário ao setor privado em relação ao PIB e diminuiu significativamente a inadimplência após a adoção do cadastro positivo nestes países. Essa maior oferta de crédito, condicionada pelos aspectos citados no referencial teórico levaria a uma melhoria do ambiente econômico e possível crescimento da

infraestrutura, todavia, os juros, embora registrassem redução, permaneceriam ainda em patamares elevados em relação à maioria dos países da amostra total. Outro aspecto importante é que poucas mudanças do ponto de vista educacional e da saúde, relacionadas à oferta de crédito, tenderiam a elevar o volume de burocracia e, conseqüentemente, favoreceriam a corrupção. Poucos avanços no ensino superior e treinamento, além de ligeira melhora da inovação manteriam o potencial do trabalhador brasileiro ainda abaixo da média da amostra.

Elevar os investimentos na educação básica e saúde, bem como, no ensino superior e treinamento técnico podem fazer o cenário evoluir para o registrado na amostra geral.

Dessa forma, o estudo atendeu seu objetivo de mensurar a experiência dos principais países que adotaram o cadastro positivo e, por analogia, conforme Armstrong (2001), foram projetadas as tendências das variáveis *spread* bancário, crédito oferecido pelo setor bancário, crédito oferecido ao setor privado, inadimplência, taxa real de juros, crescimento do PIB e taxa de juros de empréstimos para o Brasil, nos próximos anos. Também foram indicados os possíveis cenários estruturais para o país nos próximos oito anos, levando em consideração uma amostra de países culturalmente semelhantes ao Brasil e uma amostra geral extraídas do estudo do Fórum Econômico Mundial (Schwab, 2011).

Embora apresente limitações, conforme anteriormente apresentado, a pesquisa oferece uma visão tendencial sobre as principais variáveis de impacto no fluxo de capitais no País, dessa forma contribuindo para pesquisas acadêmicas que poderão ser ainda mais aprofundadas, e contribuindo também para a tomada de decisão ou posicionamento dos principais agentes interessados no assunto.

Referências Bibliográficas

ACEVEDO, Claudia R. e NOHARA, Jouliana J. **Monografia no curso de administração**. Guia completo de conteúdo e forma. 2ª., ed. São Paulo: Atlas, 2006.

AGÊNCIA SENADO. Aprovada criação de cadastro positivo para diminuir custo de crédito. Brasília, 18 mai. 2011. Disponível em: <<http://www.senado.gov.br/noticias/aprovada-criacao-de-cadastro-positivo-para-diminuir-custo-de-credito.aspx>> Acesso em: 23 nov. 2011.-

ARMSTRONG, J. S. (2001) – **Principles of Forecasting: A Handbook for Researchers and Practitioners**. Kluwer Academic Publishers. Norwell. Disponível em:< <http://marketing.wharton.upenn.edu/ideas/pdf/Armstrong/CombiningForecasts.pdf>> Acesso em: 18 out. 2011.

BANISAR, David. **Freedom of Information Around the World 2006: A Global Survey of Access to Government Information Laws**. ARTICLE 19: Global Campaign for Free Expression, September 20, 2006. Privacy International, 2006. Disponível em: < http://www.freedominfo.org/documents/global_survey2006.pdf> Acesso em: 13 out. 2011.

BARRON, John M. e STATEN, Michael. **The value for comprehensive credit reports: Lessons from U.S. Experience**. World Bank Institute. 2000. Disponível em: <<http://www.privacyalliance.org/resources/staten.pdf>> Acessado em: 15 out. 2011.

CENTRO DE ESTUDIOS MONETARIOS LATINOAMERICANOS. **Credit and Loan Reporting Systems**. Western Hemisphere Credit & Loan Reporting Initiative, 2005, 2006, 2007, 2011. Disponível em: <http://www.whcri.org/PDF/report_brazil.pdf> Acesso em: 25 nov. 2011.

CHAKRAVARTI, Rita. BENG, Hay Chea. **The Evolution of Credit Bureaus in Asia-Pacific**. Citibank, N.A. Asia Pacific Consumer Bank Regional Business Analytics Unit, Risk Management

August 2005. Disponível em: <http://www.apeccredit.org/public_reports/Chea-Beng-Hai-Chakrabarti-Rita-paper.pdf> Acesso em: 13 out. 2011.

- CROUHY, M.; GALAI, D.; MARK, R. **Gerenciamento de risco: Abordagem Conceitual e Prática: Uma Visão Integrada dos Riscos de Crédito, Operacional e de Mercado.** Rio de Janeiro: Qualitymark. São Paulo: SERASA, 2004.
- FÁVERO, Luiz P.; BELFIORI, Patrícia; SILVA, Fabiana L.; et al. **Análise de dados – Modelagem multivariada para tomada de decisões.** Rio de Janeiro: Elsevier, 2009.
- GEORGOFF, David M. e MURDICK, Robert G. **Forecasting: A System Approach.** Technological Forecasting and Social Change 44, 1 – 16. Elsevier Science and Publishing Co. 1993.
- GITMAN, L. J. **Princípios de administração financeira.** 12. ed. São Paulo: Person Prentice Hall, 2009.
- HOFSTEDDE, Geert. 1980. **Culture's consequences – International differences in work-related values.** 1st edition USA: Sage Publications.
- _____. **Culturas e organizações – Compreender a nossa programação mental.** 1. Ed. Lisboa: Sílabo, 1991.
- _____. **Dimensions of national Cultures.** Disponível em: <<http://www.geerthofstede.nl/culture/dimensions-of-national-cultures.aspx>> Acesso em 11 out. 2011.
- _____. **Website.** Disponível em: <<http://www.geert-hofstede.com/>> Acesso em 11 out. 2011.
- JAPPELLI, Tullio e PAGANO, Marco. **Information sharing, lending and defaults: Cross-country evidence.** Working paper no. 22. Università Degli Studi di Salerno, May 1999. Disponível em: <<http://www.csef.it/WP/wp22.pdf>> Acesso em: 28 nov. 2011
- _____. **Levine: Cross-country evidence.** Working paper no. 22. Università Degli Studi di Salerno. May 1999. Disponível em: <<http://www.csef.it/WP/wp22.pdf>> Acesso em: 28 nov. 2011.
- KONUMA, Claudia M. **Cultura nacional e cultura organizacional.** Artigo. Junho/2001. Disponível em <http://www.ead.fea.usp.br/tcc/trabalhos/Artigo_ClaudiaKon.pdf> Acesso em: 25 nov. 2011.
- Lei no. 12.414 9 junho de 2011*(2011). Em seu primeiro artigo disciplina a formação e consulta a bancos de dados com informações de adimplimento, de pessoas naturais ou de pessoas jurídicas, para a formação de histórico de crédito. Recuperado em 23 novembro, 2011 de <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2011-2014/2011/Lei/L12414.htm>
- LUNA, Saul A. AUSTIN, J.B. **Estudio de casos de burós de crédito seleccionados en varios países latino-americanos.** Deutsche Gesellschaft für Technische Zusammenarbeit (GTZ) GmbH. Eschborn 2002. Disponível em: http://www.mixmarket.org/sites/default/files/medialibrary/10001.1554/Estudio_de_Centrales_de_Riesgos_en_AL.pdf >. Acesso em: 13 out. 2011.
- MILLER, Margaret. **Credit reporting systems around the globe: the state of the art in public and private credit registries.** World Bank Resources. June 2000. Disponível em: <http://siteresources.worldbank.org/INTRES/Resources/469232-1107449512766/Credit_Reporting_Systems_Around_The_Globe.pdf> Acesso em: 13 out. 2011.
- MOTTA, Fernando C. P. **Cultura e organizações no Brasil.** Relatório 15. EAESP-FGV, 1996. Disponível em <http://www.eaesp.fgvsp.br/AppData/GVPesquisa/P00159_1.pdf> Acesso em: 25 nov. 2011.
- SACCO, F., Neto. **Cadastros de proteção ao crédito.** vol.1: parte geral. Rio de Janeiro: Forense; São Paulo: Método, 2009.
- SANDRONI, Paulo. **Novíssimo dicionário da economia.** São Paulo: Ed. Best Seller, 1999.
- SCHWAB, Klaus. **The Global Competitiveness Report 2011–2012.** World Economic Forum 2011. Geneva, Switzerland 2011. Disponível em:

<<http://www.weforum.org/reports/global-competitiveness-report-2011-2012>> Acesso em: 02 dez. 2011.

SILVA, José Pereira da. **Gestão e Análise de risco de crédito**. 5. Ed. São Paulo: Atlas, 2006.

SONDERGAARD, Mikael. **Hofstede's consequences** – A study of reviews, citations and replications. *Organization Studies* May 1994 15: 447-456. Disponível em: <http://findarticles.com/p/articles/mi_m4339/is_n3_v15/ai_15687871/> Acessado em: 25 nov. 2011.

THE WORLD BANK. World Data Bank. In: **Economic Policy & External Debt**. Disponível em: <<http://data.worldbank.org/>> Acesso em: 29 set. 2011.