UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO
FACULDADE DE FILOSOFIA, LETRAS E CIÊNCIAS HUMANAS
Departamento de Geografia
Programa de Pós-Graduação em Geografia Humana

CLARISSE COUTINHO RIBEIRO

**A Relação entre Expansão Territorial do Crédito Bancário e Desigualdade Econômica
Inter-regional no Brasil Contemporâneo (2000-2010)**

São Paulo
2014

CLARISSE COUTINHO RIBEIRO

**A Relação entre Expansão Territorial do Crédito Bancário e Desigualdade Econômica
Inter-regional no Brasil Contemporâneo (2000-2010)**

Tese apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Geografia Humana do Departamento de Geografia da Faculdade de Filosofia, Letras e Ciências Humanas da Universidade de São Paulo, para obtenção do título de Doutora em Geografia Humana.

Orientador: Prof. Dr. Wanderley Messias da Costa

São Paulo
2014

Autorizo a reprodução e divulgação total ou parcial deste trabalho, por qualquer meio convencional ou eletrônico, para fins de estudo e pesquisa, desde que citada a fonte.

Catálogo na Publicação
Serviço de Biblioteca e Documentação
Faculdade de Filosofia, Letras e Ciências Humanas da Universidade de São Paulo

R484r Ribeiro, Clarisse Coutinho
 A Relação entre Expansão Territorial do Crédito Bancário e Desigualdade Econômica Inter-regional no Brasil Contemporâneo (2000-2010) / Clarisse Coutinho Ribeiro ; orientador Wanderley Messias da Costa. - São Paulo, 2014. 214 f.

 Tese (Doutorado)- Faculdade de Filosofia, Letras e Ciências Humanas da Universidade de São Paulo. Departamento de Geografia. Área de concentração: Geografia Humana.

 1. Geografia Financeira. 2. Crédito Bancário. 3. Expansão Territorial. 4. Desigualdade Econômica. 5. Barreiras Financeiras. I. Costa, Wanderley Messias da, orient. II. Título.

RIBEIRO, C. C. A Relação entre Expansão Territorial do Crédito Bancário e Desigualdade Econômica Inter-regional no Brasil Contemporâneo (2000-2010). Tese apresentada à Faculdade de Filosofia, Letras e Ciências Humanas da Universidade de São Paulo para obtenção do título de Doutor em Geografia Humana.

Aprovado em:

Banca Examinadora

Prof. Dr. _____
Julgamento: _____

Instituição: _____
Assinatura: _____

Prof. Dr. _____
Julgamento: _____

Instituição: _____
Assinatura: _____

Prof. Dr. _____
Julgamento: _____

Instituição: _____
Assinatura: _____

Prof. Dr. _____
Julgamento: _____

Instituição: _____
Assinatura: _____

Prof. Dr. _____
Julgamento: _____

Instituição: _____
Assinatura: _____

Ao Stefan

Agradecimentos

Meus sinceros agradecimentos ao Prof. Dr. Wanderley Messias da Costa, por todo o apoio, empenho e confiança, que foram primordiais para a elaboração deste trabalho.

Esta pesquisa certamente não teria sido a mesma se não tivesse realizado o estágio de pesquisa na Universidade de Heidelberg (Alemanha). Agradeço enormemente ao Prof. Dr. Johannes Glückler, por todo o seu empenho para viabilizar o meu estágio e pelas valiosas contribuições. Devo um agradecimento muito especial ao Dr. Michael Handke, meu co-orientador, por compartilhar seu conhecimento e ter sido tão cuidadoso nas suas orientações; as suas contribuições foram essenciais.

Agradeço imensamente ao Prof. Dr. Dariusz Wójcik, pelo incentivo, orientações e oportunidade do estágio de pesquisa na Universidade de Oxford.

Ao Prof. Dr. Roger Lee e Prof. Dr. Eike Champs que, de forma muito generosa, apontaram novos rumos para a pesquisa.

Ao Prof. Dr. Fábio Contel e a Profa. Dra. Monica Arroyo, que ofereceram contribuições muito valiosas no exame de qualificação.

A Profa. Dra. Fernanda Padovesi e Prof. Dr. Hervé Théry, meus mestres da cartografia.

Ao estimado André Nagy, que muito gentilmente me ajudou na coleta e organização dos dados. Certamente sem a sua colaboração não teria sido possível fazer as análises em escala nacional.

A todos os amigos e professores do Laboratório de Geografia Política (GEOPO). Em especial agradeço a Clenes por todo o apoio e carinho durante estes anos na pós-graduação.

A Vivian, da CCInt, e a Regina Celi pelo suporte para viabilizar o meu estágio no exterior.

Aos funcionários do Departamento de Geografia, em particular agradeço a Jurema e Rosângela. Também sou grata a Ana e toda equipe do Aquário, por serem sempre tão gentis.

Aos meus queridos amigos por compartilharem os momentos de incertezas e angústias, de alegrias e conquistas. A alguns deles devo uma menção especial, a Carla, Natalia, Volker, Hossein, Emylie, Rafael e Carol, por fazerem da estada em Heidelberg uma experiência ainda mais valiosa. Aos amigos que dividiram comigo os últimos dias desta jornada, Cezar e Beatriz, minha gratidão por todo o apoio. Ao querido Breno Medeiros, pelo incentivo e carinho de sempre. À grande amiga Rosane Attan, que me deu forças nos momentos mais difíceis, mostrando-me o inestimável valor de uma genuína amizade.

A quem ofereceu atenção e paciência quando a reta final parecia infindável, Patrícia, meus sinceros agradecimentos pela correção e revisão de todo o trabalho.

À Fundação de Amparo à Pesquisa do Estado de São Paulo (FAPESP) pelo financiamento da pesquisa no país e no exterior.

Agradeço muito carinhosamente à minha família, especialmente, a minha querida mãe, a Maria Luiza, minha avó Odila e tio Sylvio (*in memoriam*), o amor e dedicação de vocês sempre foram a base de tudo.

Por fim, cabe o maior dos agradecimentos, ao Stefan, cujo amor e companheirismo tornaram esta pesquisa possível.

“Espaço, tempo, energia e matéria são quatro faces da mesma moeda”

Albert Einstein

Resumo

RIBEIRO, C. C. A Relação entre Expansão Territorial do Crédito Bancário e Desigualdade Econômica Inter-regional no Brasil Contemporâneo (2000-2010). 2014. 214 folhas. Tese (Doutorado) - Faculdade de Filosofia, Letras e Ciências Humanas, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2014.

Esta pesquisa aborda a relação entre território e moeda. O objetivo central é analisar a relação entre a expansão territorial do crédito bancário e a desigualdade econômica inter-regional no Brasil contemporâneo (2000-2010). A hipótese subjacente é que a redução das desigualdades econômicas inter-regionais favoreceu a expansão territorial do crédito bancário no país durante o período analisado. Para alcançar o objetivo e comprovar a hipótese central, a metodologia utilizada abarca uma análise teórica por meio do diálogo entre três das principais abordagens sobre o tema, a saber: marxista, pós-keynesiana e economia cultural. Além disso, analisamos o contexto histórico e apresentamos um estudo empírico, que abrange tanto as análises estatísticas de regressões temporais quanto as análises cartográficas. Os resultados principais da pesquisa mostram que as quebras das barreiras financeiras, sobretudo regulatórias e macroeconômicas, associadas com políticas sociais propiciaram um maior poder de compra em especial às populações de regiões com alta demanda reprimida, como também um maior acesso ao crédito para consumo para essas regiões. Isso acarretou no maior crescimento do crédito que o país já presenciou e também em uma significativa expansão territorial do crédito dos bancos comerciais.

Palavras-chave: Geografia Financeira. Crédito Bancário. Expansão Territorial. Desigualdade Econômica. Barreiras Financeiras.

Abstract

RIBEIRO, C. C. The Relationship between Territorial Expansion of Bank Credit and Interregional Economic Inequality in Contemporary Brazil (2000-2010). 2014. 214 p. Tese (Doutorado) - Faculdade de Filosofia, Letras e Ciências Humanas, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2014.

This research addresses the relationship between territory and money. The main objective is to analyze the relationship between territorial expansion of bank credit and interregional economic inequality in contemporary Brazil (2000-2010). The underlying hypothesis is that the reduction of inter-regional economic inequalities favored the territorial expansion of bank credit in the country during the above period. To achieve the objective and prove the central hypothesis a methodology is used, which includes a theoretical analysis based on three major approaches, namely Marxist, Post-Keynesian and Cultural Economy. Furthermore, we analyze the historical context and perform an empirical analysis, which consists both of a statistical analysis with temporal regressions as well as a cartographic analysis. The main results of the research show that the breaks of financial barriers - particularly regulatory and macroeconomic - associated with social policies provided a greater purchasing power, especially for populations of regions with repressed high demand, as well as greater access to consumer credit for these regions. This resulted in the highest credit growth that the country has ever experienced and also in a significant territorial expansion of commercial bank credit.

Keywords: Financial Geography. Bank Credit. Territorial Expansion. Economic Inequality. Financial Barriers.

Lista de Figuras

Figura 1 - Crédito de pessoa jurídica por unidade federativa, ano 2005	139
Figura 2 - Crédito de pessoa jurídica por unidade federativa, ano 2010	139
Figura 3 - Crédito de pessoa física por unidade federativa, ano 2005.....	141
Figura 4 - Crédito de pessoa física por unidade federativa, ano 2010.....	141
Figura 5 - Crédito de pessoa jurídica em percentual do crédito total por unidade federativa, ano 2005	143
Figura 6 - Crédito de pessoa jurídica em percentual do crédito total por unidade federativa, ano 2010	143
Figura 7 - Relação entre crédito de pessoa jurídica e pessoa física por unidade federativa, ano 2005.....	145
Figura 8 - Relação entre crédito de pessoa jurídica e pessoa física por unidade federativa, ano 2010.....	145
Figura 9 - Crédito dos bancos comerciais por mesorregião, ano 2000	148
Figura 10 - Crédito dos bancos comerciais por mesorregião, ano 2010.....	148
Figura 11 - Crédito dos bancos comerciais em percentual do PIB por mesorregião, ano 2000	150
Figura 12 - Crédito dos bancos comerciais em percentual do PIB por mesorregião, ano 2010	150
Figura 13 - Empréstimos e títulos em percentual do crédito total por Mesorregião, ano 2000	152
Figura 14 - Empréstimos e títulos em percentual do crédito total por Mesorregião, ano 2010	152
Figura 15 - Financiamentos em percentual do crédito total por mesorregião, ano 2000	154
Figura 16 - Financiamentos em percentual do crédito total por mesorregião, ano 2010	154
Figura 17 – Crédito à agricultura em percentual do crédito total por mesorregião, ano 2000	156
Figura 18 - Crédito à agricultura em percentual do crédito total por mesorregião, ano 2010	156
Figura 19 - Crédito à pecuária em percentual do crédito total por mesorregião, ano 2000 ...	158
Figura 20 - Crédito à pecuária em percentual do crédito total por mesorregião, ano 2010 ...	158
Figura 21 - Crédito imobiliário em percentual do crédito total por mesorregião, ano 2000..	160
Figura 22 - Crédito imobiliário em percentual do crédito total por mesorregião, ano 2010..	160
Figura 23 – Outros créditos em percentual do crédito total por mesorregião, ano 2000.....	162
Figura 24 – Outros créditos em percentual do crédito total por mesorregião, ano 2010.....	162
Figura 25 - Expansão Territorial dos Créditos dos Bancos Comerciais no Brasil, Ano: 2000	164
Figura 26 - Expansão Territorial dos Créditos dos Bancos Comerciais no Brasil, Ano: 2010	165

Lista de Gráficos

Gráfico 1 - Taxa de Juro - média anual da SELIC	86
Gráfico 2 – Índice de concentração de agências bancárias	87
Gráfico 3 - Relação crédito total em percentagem do PIB.....	88
Gráfico 4 - Inflação brasileira - IPCA	91

Lista de Quadros

Quadro 1 - Tipos de crédito dos bancos comerciais.....	96
Quadro 2 - Variáveis analisadas	96

Lista de Tabelas

Tabela 1 - Alíquota de depósitos compulsórios (%).....	90
Tabela 2 - Análise de Regressão Temporal: Taxa de Inadimplência de Pessoa Jurídica vs. Crédito de Pessoa Jurídica (2004-2010)	101
Tabela 3 - Análise de Regressão Temporal: Taxa de Inadimplência de Pessoa Física vs. Crédito de Pessoa Física (2004-2010)	102
Tabela 4 - Análise de Regressão Temporal: Preferência de Liquidez do Público (PLP) vs. SELIC e PIB (2000-2010).....	105
Tabela 5 - Análise de Regressão Temporal: Preferência pela Liquidez do Público (PLP) vs. Crédito Total dos Bancos Comerciais (2000-2010).....	107
Tabela 6 - Análise de Regressão Temporal: Preferência pela Liquidez do Público (PLP) vs. Empréstimos e Títulos (2000-2010)	108
Tabela 7 - Análise de Regressão Temporal: Preferência pela Liquidez do Público (PLP) vs. Financiamentos (2000-2010)	109
Tabela 8 - Análise de Regressão Temporal: Preferência pela Liquidez do Público (PLP) vs. Crédito à Agricultura (2000-2010)	110
Tabela 9 - Análise de Regressão Temporal: Preferência pela Liquidez do Público (PLP) vs. Crédito à Pecuária (2000-2010)	111
Tabela 10 - Análise de Regressão Temporal: Preferência pela Liquidez do Público (PLP) vs. Crédito Imobiliário (2000-2010).....	112
Tabela 11 - Análise de Regressão Temporal: Preferência pela Liquidez do Público (PLP) vs. Outros Créditos (2000-2010)	113
Tabela 12 - Resumo das Análises das Regressões Temporais com Preferência pela Liquidez do Público (PLP) - (2000-2010)	114
Tabela 13 - Análise da Taxa de Crescimento médio anual (2000-2010) do PIB e dos Créditos dos Bancos Comerciais	117
Tabela 14 - Análise das Regressões Temporais: PIB vs. Crédito Total dos Bancos Comerciais (e vice-versa), com e sem defasagem temporal - (2000-2010).....	119
Tabela 15 - Análise das Regressões Temporais: PIB vs. Empréstimos e Títulos (e vice-versa), com e sem defasagem temporal - (2000-2010).....	120
Tabela 16 - Análise das Regressões Temporais: PIB vs. Financiamentos (e vice-versa), com e sem defasagem temporal - (2000-2010).....	121
Tabela 17 - Análise das Regressões Temporais: PIB vs. Crédito à Agricultura (e vice-versa), com e sem defasagem temporal - (2000-2010).....	122
Tabela 18 - Análise das Regressões Temporais: PIB vs. Crédito à Pecuária (e vice-versa), com e sem defasagem temporal - (2000-2010).....	123
Tabela 19 - Análise das Regressões Temporais: PIB vs. Crédito Imobiliário (e vice-versa), com e sem defasagem temporal - (2000-2010).....	124
Tabela 20 - Análise das Regressões Temporais: PIB vs. Outros Créditos (e vice-versa), com e sem defasagem temporal - (2000-2010).....	125
Tabela 21 - Resumo das Análises das Regressões Temporais com PIB vs. Créditos dos Bancos Comerciais, com defasagem temporal do PIB - (2000-2010).....	127

Tabela 22 - Resumo das Análises das Regressões Temporais com Créditos dos Bancos Comerciais vs. PIB, com defasagem temporal dos Créditos - (2000-2010)	128
Tabela 23 - Resumo das Análises das Regressões Temporais: a influência da expansão do PIB sobre a expansão dos Créditos dos Bancos Comerciais, com defasagem temporal do PIB - (2000-2010)	130
Tabela 24 - Análise da Evolução das Diferenças Inter-regionais Econômicas e Financeiras no Brasil (2000-2010)	133
Tabela 25 - Análise Comparativa das Regressões Temporais: Crédito Total dos Bancos Comerciais vs. Desigualdades Inter-regionais Econômicas (e vice-versa), com e sem defasagem temporal - (2000-2010).....	135

Lista de Abreviaturas e Siglas

BC:	Banco Central
BE:	Banco Estadual
BLUE:	<i>Best Linear Unbiased Estimator</i>
BNDES:	Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social
BNH:	Banco Nacional de Habitação
CMN:	Conselho Monetário Nacional
ESTBAN/BACEN:	Estatística Bancária por Município – Banco Central do Brasil
FGTS:	Fundo de Garantia por Tempo de Serviço
FMI:	Fundo Monetário Internacional
GVF:	<i>Goodness of Variance Fit</i>
IBGE:	Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística
IHH:	Índice Herfindahl-Hirschman
IPCA:	Índice de Preço ao Consumidor Amplo
IRPJ:	Imposto de Renda Pessoa Jurídica
PAB:	Posto de Atendimento Bancário
PAC:	Programa de Aceleração do Crescimento
PIB:	Produto Interno Bruto
PLP:	Preferência da Liquidez do Público
PROER:	Programa de Estímulo à Reestruturação e ao Fortalecimento do Sistema Financeiro Nacional
PROES:	Programa de Incentivo à Redução do Setor Público Estadual na Atividade Bancária
S/A:	Sociedades Anônimas
SCR:	Sistema de Informação de Crédito do Banco Central
SELIC:	Sistema Especial de Liquidação e de Custódia
SFH:	Sistema Financeiro de Habitação
SFN:	Sistema Financeiro Nacional
SNH:	Sistema Nacional de Habitação
SUMOC:	Superintendência da Moeda e Crédito
TQM:	Teoria Quantitativa da Moeda
UF:	Unidade Federativa
URV:	Unidade Real de Valor

Sumário

Introdução.....	18
Capítulo 1: Território e Moeda – Abordagem Marxista.....	20
1.1 Território e moeda: uma breve análise histórica.....	20
1.1.1 A Estrutura dos ciclos sistêmicos de acumulação do capital	22
1.2 As origens e formação do capital financeiro: o processo de acumulação do capital contemporâneo	26
1.3 Os ajustes temporal e espacial na teoria da crise do capital do David Harvey.....	28
1.3.1 Ajuste temporal do capital	30
1.3.2 Ajuste espacial do capital.....	33
1.3.2.1 A busca do ajuste espacial do capital	34
1.3.2.2 As barreiras para o ajuste espacial do capital.....	35
1.3.2.3 A exportação de capital para a produção	36
1.3.2.4 O papel do Estado no processo de ajuste espacial	37
1.3.3 A ordenação espaço-temporal	40
1.4 Considerações finais	41
Capítulo 2: Território e Moeda – Abordagem Pós-keynesiana	42
2.1 Economia monetária de produção.....	42
2.2 O debate sobre a neutralidade da moeda.....	45
2.2.1 Moeda neutra: principais abordagens teóricas	45
2.2.2 Moeda não neutra: principais abordagens teóricas	47
2.2.2.1 Moeda não neutra: abordagem pós-Keynesiana	49
2.3 Moeda: contratos e estabilidade.....	50
2.4 Preferência pela liquidez.....	51
2.5 Centro e periferia	53
2.6 Endogeneidade da moeda	55
2.7 Bancos não neutros	55
2.8 Estágios do desenvolvimento bancário.....	57
2.9 Considerações finais	61
Capítulo 3: Território e Moeda: Abordagem da Economia Cultural.....	62
3.1 Economia cultural	63
3.2 Espaço e moeda	63
3.3 Economia real, finanças e geografia	65
3.4 Inovação tecnológica e novos produtos financeiros	65
3.5 Redes financeiras	66
3.6 Heterogeneidade geográfica das finanças.....	67
3.7 Consequências da financeirização: a inclusão que exclui.....	68
3.8 Considerações finais	69
Capítulo 4: Barreiras Financeiras: Regulação e Macroeconomia	70
4.1 Regulação e finanças	70
4.2 A gênese da relação entre as mudanças macroeconômicas e desregulamentação mundial financeira contemporânea	71
4.2.1 América Latina: endividamento, crise e desregulamentação	73

4.2.2 Brasil: endividamento e expansão bancária	74
4.2.3 Brasil: consequências da crise da dívida	75
4.2.4 Brasil: reestruturação da dívida e início da desregulamentação	76
4.2.5 Mudanças na macroeconomia brasileira: a necessidade de uma moeda estável – o Plano Real.....	77
4.2.6 Consolidação da desregulamentação financeira brasileira: PROER e PROES	80
4.2.6.1 PROER – Programa de Estímulo à Reestruturação e ao Fortalecimento do Sistema Financeiro Nacional.....	80
4.2.6.2 PROES – Programa de Incentivo à Redução do Setor Público Estadual na Atividade Bancária	82
4.2.6.2.1 Objetivos do PROES.....	83
4.2.7 Consequências do PROER e PROES.....	84
4.3 Aumento da concentração do setor bancário brasileiro	86
4.4 Conjuntura macroeconômica contemporânea (2000-2010).....	87
4.5 Considerações finais	91
Capítulo 5: A Relação entre Expansão Territorial do Crédito Bancário e Desigualdade Econômica Inter-regional no Brasil Contemporâneo.....	93
5.1 Principais hipóteses da teoria pós-keynesiana	94
5.2 Caso brasileiro	95
5.2.1 Hipóteses testadas para o caso brasileiro (2000-2010)	95
5.2.2 Seleção e organização dos dados quantitativos.....	95
5.2.3 Metodologia estatística.....	98
5.2.4 Testes e discussão das hipóteses	98
5.3 Considerações finais	135
Capítulo 6: A Expansão Territorial do Crédito Bancário no Brasil Contemporâneo (2000-2010)	137
6.1 A dinâmica territorial do crédito bancário	137
6.2 A dinâmica territorial do crédito dos bancos comerciais.....	146
6.2.1 A expansão territorial do crédito dos bancos comerciais no Brasil Contemporâneo (2000-2010).....	163
6.3 Considerações finais	166
Conclusão	167
Referências	170
Apêndices	180
Anexo	188

Introdução

O tema desta pesquisa é sobre relação entre território, tempo e moeda, que é a síntese das pesquisas em Geografia Financeira. Especificamente, o nosso trabalho procura fazer um recorte dessa relação considerando o território como o brasileiro, o tempo delimitado pelo período entre o ano 2000 e 2010 e a moeda como sendo o crédito bancário. Dentro desse recorte estabelecemos a questão que norteará a pesquisa: *Qual é a relação entre a expansão territorial de crédito bancário e a desigualdade econômica inter-regional no Brasil Contemporâneo (2000-2010)?* Portanto, perseguir a resposta dessa questão constitui o objetivo central da presente pesquisa. A hipótese central da tese subjacente a essa questão é que: *A redução das desigualdades econômicas inter-regionais favoreceu a expansão territorial do crédito bancário no Brasil durante o período analisado.*

A presente pesquisa encontra-se dividida em duas grandes partes, teórica e empírica. A parte teórica representa os três primeiros capítulos, nos quais são discutidas as categorias principais da geografia financeira, a relação entre economia real, finanças e território, e o papel da ação dos atores sociais nesta relação geral entre território, tempo e moeda que configura a geografia financeira. Na segunda parte, analisaremos o caso brasileiro, por meio de uma análise teórico-empírica.

A primeira parte, a análise teórica, buscará discutir os potenciais e limites das teorias que abordam a relação território e moeda. Como não existe uma teoria especificamente sobre geografia financeira, então propomos um diálogo das abordagens teóricas sobre a relação entre território e moeda, a fim de nos aproximarmos de uma resposta para a questão central da presente pesquisa. Para tanto, primeiramente analisaremos a abordagem de cunho marxista, a qual apresenta o que acreditamos ser as principais categorias para a análise da geografia financeira. Em seguida, no capítulo 2, iremos analisar a abordagem teórica pós-keynesiana, que destaca a importância da relação entre expansão territorial do crédito e desigualdades econômicas inter-regionais. Essa relação é a base da questão norteadora da nossa pesquisa. No último capítulo da parte teórica, apresentaremos a abordagem da economia cultural, a qual

destaca a importância do papel da ação e relação dos atores sociais para a compreensão da geografia financeira. Com a finalização dessa primeira parte, que invariavelmente se intercomunica com a segunda, iremos seguir para o nosso estudo de caso, que é, portanto, a nossa análise teórico-empírica.

A segunda parte corresponde ao estudo de caso da nossa pesquisa, destacando o aspecto empírico do trabalho que abarca o contexto histórico do caso brasileiro, análises estatística e cartográfica. Nesta parte, iremos responder a questão central do trabalho por meio da análise teórico-empírica do estudo de caso brasileiro. Para tanto, no quarto capítulo da tese, o primeiro desta parte, analisaremos as principais barreiras para a expansão financeira no Brasil contemporâneo, destacando a importância da ação dos atores sociais discutida no capítulo 3. Na sequência, no capítulo 5, iremos fazer um paralelo com o capítulo 2, testando a nossa hipótese central por meio de análise de regressões estatísticas, objetivando responder a questão central da pesquisa. Por fim, no capítulo 6, analisaremos a dinâmica territorial do crédito dos bancos comerciais por meio da análise cartográfica. Desta forma, procuraremos estabelecer um diálogo com o primeiro capítulo da tese considerando os ajustes temporais e os ajustes territoriais, os quais levam a uma mudança na dinâmica territorial das finanças no Brasil.

Os diálogos entre os capítulos formam basicamente uma estrutura em forma de ampulheta, em que os três primeiros capítulos, a parte teórica, compõem o primeiro triângulo invertido, e os três últimos, o estudo de caso, formam o triângulo em pé. As relações mais estreitas entre os capítulos são: 1 e 6; 2 e 5; 3 e 4. Assim, cada capítulo teórico tem ao menos um correspondente em cada capítulo de estudo de caso, formando a estrutura 1- 2- 3- 3'- 2'- 1'. O fio condutor, que percorre do início ao fim a pesquisa, é o conjunto das categorias de análise discutidas no primeiro capítulo, analisando como estas podem ser explicadas empiricamente, destacando as especificidades das relações entre elas ao considerar um dado território e um dado período de tempo, analisando, portanto, o caso brasileiro.

Capítulo 1: Território e Moeda – Abordagem Marxista

O presente capítulo apresenta de forma sucinta a relação entre território e moeda sob o prisma do método do materialismo histórico-dialético de Karl Marx. Dentro desta linha teórica, a relação entre território e moeda é abordada por meio da análise do processo de expansão espacial financeira, a qual estreitou a relação entre diversos Estados Nacionais. As teorias sobre expansão espacial financeira são sustentadas por diversos autores marxistas, os quais afirmam que o processo de acumulação de capital tem a tendência de produzir crises de sobreacumulação de capital. Neste capítulo, analisaremos as teorias de dois dos principais autores marxistas que abordam esse tema, a saber: Arrighi (1996), que analisa os ciclos sistêmicos de acumulação e Harvey (1982), que examina os ajustes temporais e espaciais.

Este capítulo encontra-se dividido em quatro seções. A primeira examina como ocorre o processo de formação do capital financeiro dentro da lógica capitalista de acumulação. Em seguida, analisaremos as contradições entre sistema financeiro e a sua base monetária. A terceira seção busca examinar a teoria de Arrighi (1996) sobre ciclos sistêmicos de acumulação. Cada um desses ciclos é iniciado com uma expansão da produção que, ao alçar o seu auge, inicia um processo de expansão financeira. Nesta expansão é que o capital começa a se deslocar do comércio e produção para as altas finanças. Por fim, na última seção faz-se uma reflexão sobre a teoria dos ajustes temporal e territorial, Harvey (1982), em que o capital sobreacumulado busca se transformar em capital lucrativo.

1.1 Território e moeda: uma breve análise histórica

A relação entre território e moeda é muito bem abordada historicamente por Arrighi (1996), analisando a relação por meio do que denominou de ciclos sistêmicos de acumulação de capital. De acordo com autor, ao longo do desenvolvimento da produção social, houve uma transformação da economia mundial, que passa de um sistema de acumulação inserido e subordinado ao sistema de poder, para um sistema de poder inserido e subordinado ao sistema de acumulação de capital. Em outras palavras, o poder do capital passou a dominar o poder

político e transformou-se no principal norteador da organização social. Segundo a sua teoria, essa transformação ocorreu a partir da expansão financeira (século XVI) que, para ele, é a principal expressão de uma unidade da história capitalista, da Idade Média aos dias contemporâneos. A transformação é realizada por meio de sucessivos ciclos sistêmicos de acumulação, onde cada ciclo tem uma fase de *expansão material* (D - M) que alcança o seu auge no início da próxima fase, que é a de *expansão financeira* (M - D’).

Segundo Arrighi (1996), a contribuição mais decisiva para o desenvolvimento do capitalismo como sistema mundial encontra-se na esfera das altas finanças. Esta surge entre o final do século XIV e início do século XV, durante o Renascimento italiano. Período quando há um grande impacto na intensificação da concorrência interestatal pelo capital circulante, que tinha sua sede em cidades-Estados¹ seletas, como Florença. Como todas as demais expansões financeiras que se seguiram, houve a alienação do Estado aos interesses monetários. A alienação se estabeleceu por meio de uma transferência do capital sobreacumulado que não conseguia mais investir seus lucros no comércio para o financiamento das atividades bélicas sob controle do Estado. Portanto, a geopolítica e as finanças caminharam *pari passu* na transformação da economia mundial, em uma estreita relação entre territorialismo e capitalismo.

A ascensão financeira ocorreu em um momento de guerra generalizada, tanto nas cidades-Estados italianas como no sistema político europeu como um todo. O que implicou em oportunidades muito lucrativas para a indústria de armamentos e metalúrgicas (Arrighi, 1996). A partir do século XVI, as “nações” cosmopolitas expatriadas se especializaram nas altas finanças e no comércio de longa distância, enquanto as organizações territorialistas cuidavam da produção. Assim, reafirma-se o poder das altas finanças que nasceu no século XV, como também há uma ascensão de poderosos complexos capitalistas-territorialistas, formados pela aliança entre as “nações” e os Estados territorialistas.

A relação entre as organizações capitalistas-territorialistas europeias passa por uma decisiva transformação a partir de meados do século XVI, durante a era elisabetana, nos reinados de Elisabeth I (1558-1603) e Jaime I (1603-1625). Na tese de Arrighi, esse período corresponde a Era dos Genoveses, em que há uma fase de expansão financeira da economia mundial

¹ A orientação e a estrutura dessas cidades eram “cosmopolitas-imperialistas”, ou seja, caracterizadas por regimes “extensivos”, responsáveis pela maior parte da expansão geográfica da economia mundial.

européia e uma escalada de lutas competitivas entre as organizações capitalistas e territorialistas dessa economia. Durante esse período, o poder do complexo capitalista-territorialista atingiu seu auge. Contudo, também corresponde a um período de transição nos processos sistêmicos de acumulação de capital, ou seja, passa do regime genovês para o regime holandês (Arrighi, 1996, p. 193).

A chave da inter-relação entre o capitalismo e o territorialismo, a partir da expansão financeira, é a expansão do comércio internacional. A emergência da economia holandesa ocorreu, principalmente, devido a sua centralidade na intermediação do comércio mundial. A supremacia comercial holandesa baseava-se em uma lógica capitalista de poder (representada pela fórmula D-T-D'), enquanto a supremacia comercial posterior, a inglesa, que surge no início do século XVIII, baseou-se em uma síntese harmônica entre a lógica territorialista de poder (T-D-T') e a capitalista (D-T-D'). Essa síntese foi o fator fundamental para o regime inglês ter alcançado um ciclo sistêmico de acumulação muito mais avançado do que o holandês (Arrighi, 1996, p. 204).

Além disso, durante todo o período da supremacia inglesa houve um processo contínuo de expansão, reestruturação e reorganização financeira da economia mundial capitalista. Os períodos de expansão financeira foram momentos em que aumentaram as pressões competitivas tanto sobre os governos quanto sobre empresas e comércio. Essas pressões favoreceram a expansão industrial inglesa, que se manteve na supremacia econômica mundial até o início do século XX.

1.1.1 A Estrutura dos ciclos sistêmicos de acumulação do capital

Os ciclos sistêmicos de acumulação de capital, de acordo com Arrighi (1996), constituem uma cadeia de estágios parcialmente superpostos, por meio dos quais a economia capitalista europeia transformou a economia mundial em um intenso sistema de trocas. A superposição desses ciclos ocorre na passagem de um para o outro, ou seja, enquanto um ciclo está se aproximando do seu término, ao mesmo tempo, um outro ciclo sistêmico de acumulação começa a se formar. Esta fase de superposição ocorre durante a chamada turbulência financeira do ciclo que está chegando ao fim. De acordo com Arrighi:

O aspecto principal do perfil temporal do capitalismo histórico aqui esquematizado é a estrutura semelhante de todos os séculos longos. Todos esses constructos consistem em três segmentos ou períodos distintos: (1) um primeiro período de expansão financeira (que se estende de S_{n-1} a T_{n-1}), no correr do qual o novo regime de acumulação se desenvolve dentro do antigo, sendo seu desenvolvimento um aspecto integrante da plena expansão e das contradições deste último; (2) um período de consolidação e desenvolvimento adicional do novo regime de acumulação (que vai de T_{n-1} a S_n), no decorrer do qual seus agentes principais promovem, monitoram e se beneficiam da expansão material de toda a economia mundial; e (3) um segundo período de expansão financeira (de S_n a T_n), no decorrer do qual as contradições do regime de acumulação plenamente desenvolvido criam espaço para o surgimento de regimes concorrentes e alternativos, um dos quais acaba por se tornar (no tempo T_n) o novo regime dominante (Arrighi, 1996, p. 219-20).

O início de cada expansão financeira é chamado de “crise sinalizadora” do regime de acumulação dominante. Nesta fase, inicia-se o processo de deslocamento do capital do comércio e da produção, em quantidades cada vez maiores, para as atividades financeiras. Um processo que se caracteriza por uma tentativa de prolongar a liderança do seu regime no tempo e no espaço, por meio da intensa especialização financeira. Todavia, a passagem para as altas finanças é apenas uma solução temporária para uma crise sistêmica subjacente. Cabe ressaltar que essa passagem também pode transformar o fim da expansão material em momento de renovação da riqueza e do poder para seus promotores e organizadores, isso ocorreu, de diferentes formas, em todos os quatro ciclos sistêmicos de acumulação: genovês, holandês, britânico e americano.

Apesar de todos os quatro ciclos sistêmicos de acumulação apresentarem três segmentos análogos e terem todos mais de um século de duração, eles têm reduzido a sua duração ao longo do tempo. Contudo, o tamanho e a complexidade organizacional desses ciclos têm aumentado de maneira crescente. Em outras palavras, o aumento do poder desses ciclos é acompanhado por uma redução de sua duração.

A estrutura organizacional desses ciclos segue uma lógica de alternância, entre as estruturas organizacionais “cosmopolitas-imperialistas”, que são caracterizadas por regimes “extensivos”, e as “corporativas-nacionalistas”, que possuem regimes “intensivos”. Os ciclos genovês e britânico foram do tipo “extensivo”, por terem sido responsáveis pela maior parte da expansão geográfica da economia mundial capitalista. Os ciclos holandês e americano, por

sua vez, foram os “intensivos”, pois foram mais responsáveis pela consolidação do que pela expansão da economia capitalista mundial. Nas palavras de Arrighi:

(...) nossa análise dos ciclos sistêmicos de acumulação mostrou que toda expansão material da economia mundial capitalista baseou-se numa estrutura organizacional específica, cuja vitalidade foi progressivamente minada pela própria expansão. Essa tendência pode ser atribuída ao fato de que, de um modo ou de outro, todas essas expansões foram cerceadas pelas próprias forças que as geraram, de modo que, quanto mais intensas se tornaram essas forças, mais forte era também a tendência de que cessasse a expansão. Mais especificamente, à medida que aumentou a massa de capital que buscava reinvestimento no comércio, sob o impacto dos lucros ascendentes ou elevados, uma parcela crescente do espaço econômico necessário para mantê-los em ascensão ou elevados foi sendo consumida – ou, para usar uma expressão de David Harvey (1985; 1989, p. 205), foi “aniquilada no tempo”. Quando os centros de comércio e acumulação tentaram opor-se aos lucros decrescentes, através da diversificação de seus negócios, eles também aniquilaram a distância geográfica e funcional que os vinha mantendo fora do caminho uns dos outros, em mercados mais ou menos protegidos. Como resultado dessa dupla tendência, a cooperação entre os centros foi substituída por uma concorrência cada vez mais violenta, que deprimiu os lucros ainda mais e acabou por destruir as estruturas organizacionais em que se baseara a expansão material anterior (Arrighi, 1996, p. 231-32).

Essa intensa concorrência, ou seja, as lutas competitivas intercapitalistas foram responsáveis pelo aprofundamento da contradição entre a autoexpansão do capital e a expansão material da economia mundial. Há, portanto, uma bifurcação. Por um lado há uma tendência das expansões comerciais de reduzir os lucros. Quando isso acontece, a expansão comercial chega ao fim, seguindo a trajetória financeira (D-D’), pois os lucros baixam até um nível “tolerável”. Todavia, por outro lado, há uma contratendência de elevar a lucratividade acima do que seria possível em outras condições, limitando a entrada e mantendo o mercado sistematicamente abastecido. Quando isso corre, a expansão comercial não chega a um fim, mas sim é levada ao seu fim, seguindo uma trajetória de produção (M-D’), devido às tentativas de manter os lucros acima do nível “tolerável”. Pode-se verificar que, de uma forma ou de outra, a expansão comercial tem um momento de declínio. As lutas competitivas intercapitalistas decorrem devido à escolha do caminho a seguir nesse momento de declínio, se pela autoexpansão do capital, ou seja, pelas finanças, ou se pela expansão material da economia mundial. Essa competição tem como objetivo a busca pelo poder econômico mundial, caso contrário, essa hipótese de bifurcação não faria sentido.

A bifurcação dessas duas vias gera um campo de turbulência, o ritmo dos dois processos, além de se tornarem mais lentos, também ficam mais estáveis. Esta estabilidade dos processos de acumulação de capital pode ser de dois tipos: temporária e localizada, ou sistêmica e permanente. A diferenciação entre esses dois tipos pode ser entendida como uma distinção de Hicks entre as pausas no processo de expansão da economia mundial, que seriam as estabilidades temporárias e localizadas; e a autêntica cessação da expansão, que configuraria as estabilidades sistêmicas e permanentes. Cabe ressaltar que a tese de Arrighi limitou-se às expansões financeiras desse último tipo, devido a sua análise priorizar as passagens de um ciclo sistêmico de acumulação para o outro.

Assim, os ciclos sistêmicos de acumulação podem ser descritos como uma série de fases de expansão estável da economia mundial capitalista que se alternam como fases de turbulência, onde as condições de expansão estável, através do desenvolvimento já estabelecido, são destruídas, enquanto as de expansão por uma nova via são criadas. Portanto, as fases de turbulência são momentos de contração e de desorganização crescente, como também de redistribuição e reorganização dos processos de acumulação de capital em escala mundial (Arrighi, 1996).

Desta forma, temos que a concentração de capital, por meio da expansão financeira, se torna o mecanismo principal pelo qual o término de um ciclo de acumulação em escala mundial é transformado no início de um novo ciclo. Este novo ciclo é responsável pela recomposição da economia mundial, através de novas bases organizacionais para propiciar uma nova fase de expansão material da economia mundial capitalista.

Em resumo, a chave da inter-relação entre o capitalismo e o territorialismo, a partir da expansão financeira, é a expansão territorial do capital. Essa expansão é discutida nas obras do David Harvey (1982, 2003, 2005), sob uma perspectiva geográfica, que veremos em seções posteriores. Na seção que se segue, iremos analisar de forma mais detalhada as bases da formação do capital financeiro de acordo com o método adotado tanto por Arrighi (1996) quanto por Harvey (1982), que é o materialismo histórico-dialético, de Karl Marx.

1.2 As origens e formação do capital financeiro: o processo de acumulação do capital contemporâneo

O capital financeiro é uma forma de solucionar um problema de sobreacumulação de capital, de acordo com o método do materialismo histórico-dialético. Este argumenta que o capitalismo tem a tendência de produzir crises de sobreacumulação de capital, que representa uma condição de excedente de capital e trabalho. Esses excedentes de capital representam uma ociosidade, ou seja, sem previsão de ganhos lucrativos, não se tem onde investir para obter lucros. O capital excedente é um problema para a manutenção e reprodução do capital. A sobreacumulação de capital é formada a partir da lógica contraditória da reprodução ampliada do capital.

A fim de compreendermos como ocorre essa reprodução, que é fundamental para compreender as origens do capital financeiro, apresentaremos o processo da reprodução ampliada de capital com base na abordagem do Harvey (1982). O autor divide o processo de acumulação do capital contemporâneo em seis fases, que são: *i) produção em ascensão; ii) estancamento; iii) recuperação; iv) expansão baseada no crédito; v) febre especulativa; e vi) crise*. Desta forma, procura-se apresentar a evolução do processo de acumulação do capital, destacando as bases de formação do capital financeiro.

Fase i) Produção em ascensão

O capital industrial está se reproduzindo em escala ampliada. Há, portanto, um aumento dos lucros advindos do aumento da produção.

Fase ii) Estancamento

O aumento na escala da produção não consegue se manter, pois não encontra demanda de consumo. A concentração de capital começa a apresentar seus primeiros problemas para a reprodução do próprio capital. Assim, os capitais, não conseguindo encontrar retorno lucrativo, criam excedentes de trabalho e capital, ou seja, o chamado capital sobreacumulado.

Temos, portanto, uma redução na produção, baixas taxas de lucro, redução nos preços, baixas taxas de juros, alto desemprego, salários mais baixos. É a raiz de uma bancarrota. Como

tentativa de solução ocorre um ajuste tecnológico “suave”, que faz com que as tecnologias de produção e os níveis de preços procurem se ajustar para uma acumulação equilibrada. Isso abre o caminho para a fase de recuperação.

Fase iii) Recuperação

O crédito comercial está ligado estreitamente à produção. Há uma necessidade de criação de capital fictício, que não apresenta problemas, pois está seguida de uma mudança da expansão na acumulação, não ameaçando a base monetária. A demanda por dinheiro como meio de circulação aumenta. A demanda de bens de consumo final também aumenta, o que provoca um maior dinamismo na acumulação.

Fase iv) Expansão baseada no crédito

O capital sobreacumulado procura novos caminhos, fora do interior da produção, para se reproduzir. Os industriais não têm mais a capacidade de financiar seus próprios rendimentos e estender crédito entre si, pois suas reservas de dinheiro estão no limite. Neste caso, cabe recorrer aos bancos e financistas, os quais fortalecem o capital industrial com o seu sistema de crédito. Há uma união entre os interesses industriais e financeiros para realizar essa reprodução através de uma expansão dos valores-mercadorias baseada no crédito. Este passa a ser o coordenador geral da produção e intercâmbio de mercadorias. Assim, há um aumento na demanda de capital-dinheiro e de meios de circulação, que origina a sua própria oferta.

O sistema econômico-financeiro está aparentemente tão forte que permite que os títulos da dívida circulem como uma parte da oferta de capital-dinheiro. Há, portanto, um grande aumento de capital fictício, que passa a fazer parte significativa da acumulação de capital. Começa a haver uma maior diferença entre a base monetária e o sistema financeiro.

Fase v) Febre especulativa

A expansão baseada no crédito implica em um aumento nos preços, pois a quantidade do meio circulante ultrapassa em muito o produto do trabalho social. Os salários continuam altos e há redução no desemprego. Isso começa a prejudicar a acumulação. O aumento na taxa de juros começa a reduzir os lucros das empresas, havendo a necessidade de buscar novas formas

para sair dessa situação. A solução encontrada é o sistema de crédito baseado essencialmente no capital fictício, sem vínculo com a produção. O capital fictício oferece maiores retornos de capital que o capital produtivo e em um intervalo de tempo mais curto.

Fase vi) Crise

Na fase de crise do sistema é necessário restabelecer a confiança nas formas de capital fictício, pois há um grande descrédito na qualidade dos diversos tipos de dinheiro-crédito. Assim passa a existir uma crença na base monetária como forma de reverter essa situação. Há uma escassez crônica de mercadoria-dinheiro, em um momento em que os produtores e comerciantes estão tentando cumprir seus pagamentos. A taxa de juros está tão elevada que se compara ao nível usurário. O rompimento da cadeia de pagamento enfraquece a circulação de capital. Por fim, o dinheiro como medida de valor parece ser a única forma segura de riqueza.

As seis fases do processo de acumulação de capital constituem uma perpétua oposição entre dinheiro e mercadoria dentro da unidade do capital como “valor em movimento” (Harvey, 1982). A formação do capital financeiro dinamiza o processo de produção. Contudo, quando a expansão desse capital ocorre de forma exacerbada, ultrapassando em muito o produto do trabalho social, começa a se intensificar a contradição² entre a base monetária e o sistema financeiro.

1.3 Os ajustes temporal e espacial na teoria da crise do capital do David Harvey

Esta seção procura analisar a teoria de Harvey (1982) sobre a crise do processo de acumulação de capital, que corresponde ao período de turbulência financeira dos ciclos

² As contradições entre o sistema financeiro e sua base monetária aparecem devido à dupla função do dinheiro, ou seja, como meio de circulação e medida de valor. Para Harvey (1982), há uma contradição da função dinheiro como medida de valor, que é a representação material do trabalho abstrato, pois é representada pela mercadoria-dinheiro, o ouro, que é o produto de um processo de trabalho concreto. A circulação de capital faz com que essa contradição do dinheiro como medida de valor se “naturalize”, torne-se aparentemente imperceptível e assim possível a circulação do dinheiro. A outra contradição está presente na função dinheiro com meio de circulação, pois procura se desvincular da sua função medida de valor, para que possa circular sem essa barreira, impulsionando a criação do crédito. Ambas as contradições, presentes na dupla função do dinheiro, que Harvey (1982), seguindo Marx (1982), diz ser as contradições internas entre a base monetária (como medida de valor) e o sistema financeiro (como meio de circulação). Contudo, essas contradições consideram a conversibilidade do dinheiro ao ouro, principalmente no que diz respeito à contradição apresentada na função do dinheiro como medida de valor. Com o fim da conversibilidade, na década de 1970, essa contradição não deixa de existir, pelo contrário, há uma intensidade ainda maior nessa contradição. Assim, o papel da regulação na inconvertibilidade da moeda passa, então, a ter um papel ainda mais importante.

sistêmicos de Arrighi, onde há a passagem para a emergência de um novo ciclo sistêmico. Ambos os autores consideram que a sobreacumulação de capital leva à crise no processo de acumulação de capital. Contudo, o processo de análise durante o período de crise de cada um é diferente. Arrighi limitou-se a analisar, no que denominou de processo de bifurcação, apenas a tendência de expansão financeira, pois estava interessado apenas nos grandes ciclos sistêmicos de acumulação. Harvey (1982), por sua vez, ao não considerar os grandes ciclos sistêmicos de acumulação, analisou o processo de formação de crise do capital em um sistema econômico mundial, no que denominou ser o segundo e terceiro cortes da crise, ou seja, do ajuste temporal (financeiro e interno) e também do ajuste territorial (material/financeiro e externo).

Harvey (1982) estrutura a sua teoria considerando que a lógica do capital gera uma unidade contraditória entre produção e intercâmbio das mercadorias. A produção de mercadorias tende a ser maior que o seu consumo. Isso ocorre devido à grande concentração do capital, onde a massa consumidora não possui recursos monetários para adquirir essas mercadorias. Há, portanto, um processo de sobreacumulação do capital, ou seja, este não encontra meios de se realizar enquanto capital. Essa constitui uma primeira fase da sobreacumulação, através da unidade contraditória entre produção e intercâmbio, que é denominada por diversos autores como o primeiro corte da teoria da crise. Há uma busca de solucionar esse problema estrutural da lógica do capital por meio do intercâmbio, pela intensificação da circulação das mercadorias, ou seja, uma solução interna do processo produtivo (produção-circulação-consumo).

Contudo, a esfera da circulação apenas não consegue solucionar o problema. Isso implica em um aumento da sobreacumulação de capital em um segundo momento. A busca de solucionar, ou ao menos reduzir esse processo, dentro da lógica contraditória do capital é o que Harvey (1982) chamou de segundo corte da crise ou de ajuste temporal do capital, através de um ajuste financeiro e monetário, para expandir a circulação de capital e estimular o consumo, por via do crédito, principalmente. O que se caracteriza também em uma solução interna ao Estado nacional.

O processo de sobreacumulação de capital não cessa com o ajuste temporal. Há, pois, um terceiro momento desse processo, que Harvey (1982) denominou de terceiro corte da crise, ou seja, o ajuste espacial do capital. Esse ajuste constitui-se na busca de novos mercados

econômicos e financeiros com o objetivo de encontrar um novo mercado consumidor para o capital sobreacumulado. O que se caracteriza por uma solução externa ao Estado nacional.

A incessante busca de realizar o capital sobreacumulado tem um objetivo claro, a tentativa de minimizar ou adiar o processo de desvalorização do capital. O jogo de oferta e demanda, ainda que controverso sob alguns aspectos, tem que estar em equilíbrio. Se a oferta (produção) é maior que a sua demanda (consumo), os preços das mercadorias tendem a cair, ocorre, portanto, o processo de desvalorização do capital. Os três cortes da teoria da crise, os dois últimos analisados por Harvey, procuram uma solução, dentro da lógica do capital, para aumentar a demanda de consumo. No primeiro corte, por meio da intensificação da circulação, intercâmbio; no segundo, através da expansão no tempo da circulação; e, no terceiro, pela busca de novos mercados onde a circulação possa ser ampliada. Desta forma, busca-se não alterar a oferta para que o processo de acumulação de capital, de crescimento econômico, permaneça.

Nesta seção iremos analisar, essencialmente, o segundo e terceiro cortes da teoria da crise identificados por Harvey (1982), assim como as suas consequências, como o ordenamento espaço-temporal.

1.3.1 Ajuste temporal do capital

Com base nos textos do Harvey (1982, 2003, 2005), definimos o ajuste temporal do capital como o processo de expansão do intervalo de tempo da circulação do capital, através do adiantamento do capital que tem expectativas de retornos maiores no futuro. Um processo de expansão da circulação no tempo. Esse intervalo de tempo é remunerado pelos juros, que variam principalmente de acordo com o risco do negócio e pelo tempo transcorrido. É a essência do capital financeiro.

Portanto, o ajuste temporal é uma expansão do tempo de rotação socialmente necessário, denominado por Harvey (1982) como o intervalo de tempo em que a circulação de capital demora para ser completada, ou seja, é o tempo médio necessário para circular uma quantidade de capital em relação à taxa média de lucro sob condições normais de produção e circulação.

O ajuste temporal do capital é uma solução encontrada, dentro da lógica de acumulação do capital, para os problemas de sobreacumulação. Através desse mecanismo, a circulação torna-se mais longa no tempo, mas é uma circulação ainda em nível interno ao território nacional. Por isso, é no intercâmbio que Harvey (1982) identifica o chamado segundo corte da crise ou ajuste temporal do capital, por meio das dinâmicas temporais entre os ajustes financeiros e monetários. O que acarreta no aumento do poder do sistema de crédito, que tenta contrapor o desequilíbrio da produção.

Segundo Harvey (1982), certa parte da circulação do capital desacelera para promover tempos de rotação acelerados para a parte restante, o chamado ajuste temporal. Assim, existe a possibilidade de ocorrer equilíbrio dinâmico. O excedente é absorvido na criação de infraestruturas físicas e sociais, que Harvey (2003) chamou de forma “espiralada”, em que o crescimento interno parece autossustentável. Contudo, os excedentes absorvidos acabam produzindo novos excedentes, que podem acarretar em uma crise, o que leva a uma necessidade de um outro ajuste, que analisaremos na próxima seção.

Como os excedentes não são transferidos da produção e do consumo correntes para investimentos de longo prazo em infraestruturas físicas e sociais? A sobreacumulação de capital e trabalho não consegue se transformar em produtiva rapidamente. A força de trabalho não é qualitativamente homogênea, encontra dificuldades para se realocar. Portanto, há uma lentidão para transformar as estruturas empregatícias de trabalho, o que pode impedir o desenvolvimento da forma “espiralada”. A realocação do excedente de capital também não ocorre de forma imediata. Esse pode existir nas formas de moeda, mercadoria ou capacidade produtiva. Como o sistema não está disposto a mudar a sua lógica, a realocação do excedente ocorre mais pelo capital do que pelo trabalho, o que implica em um problema adiante de demanda de consumo. Iremos analisar mais detidamente a sobreacumulação de capital e as suas formas de ajuste, por estar dentro do escopo deste trabalho.

Na tentativa de converter o capital sobreacumulado em capital lucrativo, há uma necessidade primeira de converter esse excedente em moeda. O crédito pode ser uma solução para a dificuldade dessa conversão. Contudo, há diversas contradições e ambiguidades, devido à criação do “capital fictício”, ou seja, títulos da dívida pública, debêntures, ações etc.

O “capital fictício” converte-se em um processo de circulação muito longo, tendo retorno nas altas taxas de juros. Através da mediação do crédito e do capital fictício, o capital excedente pode ser “absorvido”. Assim, de acordo com Harvey (1982), há um estímulo para haver o ajuste temporal do capital, ou seja, que o capital mude do uso presente (sobreacumulado) para o uso futuro (ativo). Adia-se, desta forma, a eclosão de uma crise. Portanto, o ajuste temporal do capital, através do crédito e o capital fictício são as soluções encontradas para a conversão imediata do capital sobreacumulado. Contudo, essa conversão é volátil e frágil podendo a qualquer momento se converter em uma crise.

O capital fictício e o crédito são demandas sobre o trabalho futuro, porém nem sempre esse trabalho ocorre na mesma proporção esperada. Os problemas presentes são solucionados mediante a expectativa futura de mais trabalho. Isso é o que Harvey (1982) chama de ajuste temporal contínuo através da formação acelerada de crédito e capital fictício. Desta forma, cresce o volume de dívidas a serem pagas em algum momento posterior. De acordo com Harvey, esse momento ocorre dependendo do tempo de rotação do capital distribuído em infraestruturas físicas e sociais. A formação crescente do capital fictício constitui a essência da espiral do desenvolvimento, pressionando o aumento da produção futura e assim a continuidade crescente da acumulação de capital. Portanto, o ajuste do tempo, através do capital fictício, é fundamental para pressionar o aumento dos lucros e também adiar crises que ocorreriam no presente. Assim, o ajuste do capital sobreacumulado no tempo constitui um elemento essencial para a perpetuação da reprodução e acumulação do capital.

Portanto, o ajuste temporal do capital caracteriza-se por uma aparente solução interna para o capital sobreacumulado. Apenas esse ajuste não é suficiente para intensificar a produção e acumulação do capital e adiar as crises, o máximo que possível. Ou seja, é necessário também um ajuste territorial. Por quanto tempo a crise pode ser adiada? É proporcional o seu adiamento com a intensidade da crise?

Não há como prever por quanto tempo poderá ser adiada, mas provavelmente será no momento em que o capital fictício e o crédito se deslocarem em tal ponto do capital produtivo de forma a não conseguir o retorno, ao menos, dos juros. Com grande probabilidade de não ser proporcional o adiamento do tempo com a intensidade da crise, e sim menor, tendo como pressuposto que o crédito e o capital fictício pressionam maior quantidade de trabalho futuro, ainda que a expectativa desse aumento não se realize acarretando a crise, provavelmente terá

sido maior do que se não houvesse essa pressão. Portanto, a intensidade da crise possivelmente será menor que o intervalo de tempo deslocado devido a essa pressão de trabalho futuro. Ainda assim, podemos considerar que, quanto mais as crises forem adiadas, maior será a quantidade de capital fictício. Desta forma, a crise tende a ser mais intensa, mas não significa que seja proporcional ao tempo adiado.

O Estado Nacional pode, através do aumento da oferta de moeda, fazer com que a dívida se monetize, mas isso traz consequências sociais, como, por exemplo, o aumento da inflação. Isso significa que o aumento da produtividade não acompanhou o ritmo de formação da dívida. Portanto, a inflação pode ser um reflexo desse “gap” entre produtividade e dívida.

O Estado também tem como uma das suas funções assegurar a reprodução do capital, para isso utiliza as políticas fiscais e monetárias executadas pelo banco central e outros ramos do aparato estatal. O banco central, através da política monetária, assegura a qualidade do dinheiro nacional possibilitando um certo “controle” do desequilíbrio da produção. Nesse processo de circulação de capital não realizado, a crise passa da desvalorização das mercadorias para uma desvalorização do dinheiro, através do ajuste financeiro e monetário. O segundo corte da teoria da crise ressalta essa tentativa de solucionar a crise através do ajuste temporal do capital, com o aumento da circulação do capital a juros, do poder do sistema de crédito e do capital financeiro. Há, portanto, uma transformação da circulação do capital devido à mudança na dinâmica temporal. As transformações internas do capitalismo dependem também das transformações do aparato estatal.

1.3.2 Ajuste espacial do capital

O capital sobreacumulado obriga a buscar alívio em algum tipo de ajuste espacial, evitando, adiando ou transferindo a desvalorização com “transformações externas” sucessivas e cada vez mais intensas. Portanto, o ajuste espacial do capital é uma tentativa de solucionar ou minimizar a crise através da expansão das atividades econômicas e financeiras pelos diferentes Estados nacionais, ou seja, o ganho pela diferença, onde o ajustamento dos tempos sociais diferentes, dos diferentes desenvolvimentos econômicos, é feito pelo sistema de crédito. Assim, o ajuste espacial do capital é possível devido ao seu ajuste temporal. Desta forma, Harvey (1982, 2003, 2005) caracteriza o “ajuste espacial do capital” como o processo de expansão da circulação do capital para novos mercados.

1.3.2.1 A busca do ajuste espacial do capital

A expansão do comércio exterior apenas não é suficiente para resolver o problema do capital sobreacumulado. Contudo, se financiar o comércio com crédito, ou pelo endividamento do país envolvido, então, a situação se modifica. Por isso, o ajuste espacial do capital não significa apenas uma expansão do comércio internacional, mas também uma expansão das finanças internacionais. Por exemplo, um país ou região pode emprestar capital excedente para outra financiar a compra de suas próprias mercadorias excedentes. Há, pois, uma combinação de ajuste espacial e temporal, o qual pode se estender por um longo prazo. Para garantir o pagamento da dívida, o país de origem tem que continuar exportando para o país endividado.

Todavia, de acordo com Harvey (1982, 2005), a exportação de capital quando desacompanhada da força de trabalho, ou o inverso, pode ter um efeito apenas paliativo sobre a tendência à superacumulação. Caso contrário, se os excedentes de capital e força de trabalho são aplicados proporcionalmente em seu conjunto para criar nova capacidade produtiva em novos territórios, assim os excedentes podem ser absorvidos por um período mais longo de tempo. Entretanto, nesse novo território com capacidade produtiva, reproduz-se a mesma lógica interna de produção do país de origem, acarretando em produção de excedentes de capital e força de trabalho, forma-se a sua própria aliança de classes regionais para reivindicar os seus interesses. Para tentar solucionar os seus problemas internos, passa a buscar o ajuste espacial. Portanto, começa a competir no mercado mundial, inclusive com o país natal. Se tiver força política e econômica superior ao país natal, pode forçar a desvalorização dessa economia através da competição internacional.

As relações, todavia, não são tão simples assim. Para o novo mercado conseguir absorver os excedentes do país natal é necessário que essa região se desenvolva livremente, sem barreiras de regras políticas e acordos econômicos que reprimam o seu desenvolvimento para a consolidação da sua economia. Desta forma, ser capaz de produzir seus próprios excedentes e poder competir no cenário internacional com o país de origem. Caso contrário, se houver um controle excessivo (fortes barreiras regulatórias, fiscais) por parte do país natal, por exemplo, a nova economia permanecerá dependente, tendo um desenvolvimento lento, que não conseguirá absorver os excedentes do país de origem. Assim, há uma desvalorização como

consequência da não absorção, a não ser que a economia natal consiga realizar os seus excedentes em outros novos territórios. De acordo com Harvey:

(...) o capitalismo é capaz de fazer uma pausa considerável para tomar fôlego, e garantir sua própria sobrevivência, por intermédio da busca do “ajuste espacial” (...). É como se, depois de ter tentado anular o espaço pelo tempo, o capitalismo adquirisse tempo para si, fora do espaço conquistado. Assim, embora possamos continuar asseverando que as crises não podem, a longo prazo, ser evitadas, temos que considerar a possibilidade de que esse longo prazo talvez seja muito longo (Harvey, 2003, p. 156).

O que acontece quando o ajuste territorial do capital é impedido e as dívidas contraídas pelo ajuste espacial vencem? Há o processo de formação de crise, devido à intensa desvalorização de capital e da força de trabalho. Nesse processo de crise há, segundo Lênin (1983), a conversão desse processo em lutas econômicas, políticas e militares entre Estados-Nações. A intensa desvalorização faz com que o ajuste espacial se transforme em lutas entre Estados-Nações, para ver quem fica com o encargo da maior desvalorização através de uma disputa política tentando solucionar um problema econômico. Em outras palavras, o “ajuste espacial” pode se converter em conflitos políticos violentos para ver quem fica com a desvalorização (Harvey, 2005).

Os excedentes do capital sobreacumulados, quando não absorvidos, são desvalorizados. Assim, o recurso do ajuste espacial, em parte, mascara a irracionalidade do capitalismo, pois permite atribuir à desvalorização através da destruição física ou da guerra global fracassos puramente políticos. Assim, uma teoria sobre o capital bem analisada retira o véu dessa ilusão por meio da identificação da necessidade de uma transformação interna e externa. A exportação da desvalorização assume um discurso mais político do que econômico.

1.3.2.2 As barreiras para o ajuste espacial do capital

Quanto maior for a possibilidade de romper as barreiras territoriais, maior será o ajuste espacial e menor o ajuste temporal dentro do território natal. Assim, o capitalismo se desenvolve de forma crescente. Quanto maiores forem as barreiras territoriais, maiores serão os ajustes temporais dentro do território de origem e, em um período mais curto de tempo, a desvalorização das mercadorias e do dinheiro ocorrerá, implicando em uma crise. Em outras

palavras, a solução aparente do ajuste temporal se expressa por uma desvalorização do dinheiro, ou seja, uma crise de câmbio.

A contradição interna do capital provoca uma dinâmica deste, a fim de evitar a crise. O rompimento de barreiras territoriais acarreta em uma mobilidade do capital e, assim, uma maior transformação da economia no território que abriu suas fronteiras. Segundo Harvey (1982), as contradições do capitalismo ainda não estão contidas dentro das estruturas globais do desenvolvimento geográfico pouco uniforme.

1.3.2.3 A exportação de capital para a produção

Com o ajuste espacial, as crises ficam temporariamente resolvidas, pois, com lucros maiores, implicam em aumento da necessidade de aplicação rentável desses lucros, aumentando a tendência da superacumulação. As soluções externas, para problemas internos, oferecem movimento às contradições, implicando em uma impulsão na reprodução de capital. Assim, as contradições não paralisam a lógica do capital.

As crises são fases de intensa racionalização na transformação e expansão geográfica (Harvey, 2003). Apesar disso, há limites para esse processo. Se a “transformação externa” for impedida, então a capacidade do país natal para ter mais capital sobreacumulado também terá um bloqueio. O que resultará em uma crise no país natal. Portanto, o ajuste espacial, através do rompimento de suas barreiras, é uma necessidade para o adiamento das crises e sobrevivência do capitalismo.

As novas regiões devem transformar o capital sobreacumulado em capital lucrativo. Todavia, essas também podem criar uma ameaça competitiva para o país natal. Tanto no país natal, quanto nas novas regiões, haverá uma tendência de superacumulação que necessitará de um ajuste espacial. Portanto, este configura-se em uma permanente solução temporária para o problema de superacumulação.

A desvalorização ocorrerá, em níveis distintos, de acordo com a intensidade do ajuste espacial. A competição internacional também provoca a desvalorização. A falta ou o pouco ajuste espacial impede ou limita a competição internacional. Assim, o capital sobreacumulado não encontra novos mercados para a sua realização, que acarreta, então, em uma

desvalorização interna e maior. Para evitar que isso aconteça, a política neoliberal pressionou os países emergentes a fazer a abertura comercial e financeira.

1.3.2.4 O papel do Estado no processo de ajuste espacial

Identificando o papel do Estado na evolução da dinâmica do capital, é possível compreender como os territórios são formados e reformados; como os territórios ganham e perdem poderes políticos e econômicos; como são valorizados e desvalorizados; ou mesmo como o Estado pode contribuir para acelerar ou frear a acumulação de capital (Harvey, 2005).

O capitalismo é baseado nos contratos, que são assegurados legalmente pelo Estado, que oferece e garante as estruturas institucionais da lei: os contratos, a propriedade privada, o “valor” do dinheiro e sua oferta, as instituições de mercado. O seu monopólio da violência, da moeda e jurisdição, garante seus poderes. Por meio das leis, garante os contratos negociados pelos capitalistas. Desta forma, o Estado constitui a instituição política mais capaz de manipular a acumulação do capital para preservar as assimetrias nas trocas, que são as fontes de grandes lucros dos capitalistas dominantes.

A produção ampliada do capital, expansão do ciclo produção-circulação-consumo, produz intensas contradições na sociedade que, sem a intervenção do Estado, entraria em colapso. Assim, segundo Hegel (1997), o Estado se faz necessário para “controlar” as contradições da lógica capitalista para que possa continuar se reproduzindo. Contudo, o Estado não consegue dar conta das contradições internas do capitalismo dentro dos seus contornos territoriais. Desta forma, o ajuste espacial se faz necessário para adiar o colapso do capital. Esse ajuste é mediado pelas negociações entre os Estados nacionais, governos regionais e locais (Harvey, 2005). Portanto, a sociedade civil capitalista é forçada a procurar soluções externas para as suas contradições internas, através da expansão geográfica.

No capitalismo industrial, os contratos têm um respaldo material, ou seja, é uma associação material-contratual. Já no capitalismo financeiro, na sua lógica interna, a base fundamental são os contratos, sem respaldo material aparente. Portanto, é o tipo mais claro de capital contratual; a sua garantia está respaldada essencialmente nos contratos garantidos pelo Estado.

O Estado afeta a circulação de capital a juros e se relaciona com ela, através da sua estrutura legal e institucional. Assim, o capital financeiro integra-se com uma parte do aparato estatal. O grau de centralização e descentralização do dinheiro e do controle é sensível às políticas fiscais e monetárias do Estado, o qual absorve uma parte da corrente de capital a juros sob a forma de dívida estatal e, no processo, cria capital fictício de diversos tipos. Assim, os Estados tentam aumentar seus próprios poderes através da criação de capital fictício. O centro do poder estatal, nesse aspecto, está no banco central, devido aos seus poderes de qualidade e oferta do dinheiro nacional.

O banco central tem a função de controlar os impulsos dos industriais e dos bancos no processo de acumulação de capital. Com isso, é frequente o conflito entre o aparato estatal e os demais detentores de capital, principalmente em tempos de crise. Contudo, uma parte do aparato estatal é puro reflexo do próprio capital, logo o seu papel disciplinador nada mais é do que uma forma de controlar um pouco as contradições do capital a juros para que não entre em colapso. Desta forma, o Estado controla e ao mesmo tempo é controlado em sua relação com a circulação de capital.

Assim, uma parte do Estado tem interesses em comum tanto com os industriais, quanto com os financeiros. Há uma necessidade de estabelecer uma unidade entre o aparato estatal, os industriais e os financeiros. Daí se tem uma nova definição de capital financeiro, que é uma unidade entre o aparato estatal, os industriais e os bancários (Harvey, 2005), sendo que esta unidade contém uma contradição interna e é posta na circulação global de capital a juros. Quando essa contradição se projeta para o cenário internacional, ainda é mais problemática. O banco central nacional relaciona-se com outros bancos centrais para construir um núcleo do sistema monetário internacional.

A política do banco central nacional pode ser submetida às exigências das políticas econômicas internacionais, em particular do capital-dinheiro. A posição do banco central em relação ao tipo de câmbio internacional afeta a sua capacidade para responder a dificuldades internas da acumulação de capital dentro de suas fronteiras, mas também assume alguns poderes para regular a corrente de capital. Assim, quando os capitais sobreacumulados gerados nas economias nacionais não encontram um emprego lucrativo no seu próprio Estado, este procura novas formas e territórios de reprodução. A receita neoliberal para isso foi a desregulamentação comercial e financeira, privatizações e securitização da dívida pública.

Evidencia-se, portanto, a necessidade da acumulação do capital de se expandir geograficamente e, para isso, precisa que os Estados, detentores do monopólio do território, abram as duas fronteiras territoriais através dessas desregulações. O mundo espaço-temporal está entrelaçado de fluxos financeiros de capital excedente com conglomerados de poder político e econômicos em pontos nodais chave, que buscam transformar o capital ocioso em capital lucrativo, mediante a promoção de crises de desvalorização em territórios vulneráveis, que tem de pagar pela sua dívida. Há uma relação turbulenta entre os poderes políticos, representados pelos Estados, e financeiros e o poder do capital com sua dinâmica de acumulação. Essa relação político-econômica mostra-se como um elemento central no desenvolvimento geográfico desigual e da política econômica do período iniciado na década de 1970 com a revogação de Bretton Woods.

Com o ajuste espacial do capital, as crises tornam-se mais globais e os conflitos geopolíticos tornam-se parte do processo de formação e solução dessas crises agora globais. Os conflitos geopolíticos ocorrem a partir dos processos de acumulação de capital, que podem solapar os poderes do Estado, que passa a ter que se preocupar sobre como administrar os fluxos de capital em seu próprio favor. Portanto, a dinâmica do capitalismo implica em confrontos geopolíticos. Desta forma, observamos que o capitalismo é tanto mais dinâmico quanto consegue se deslocar no tempo e no espaço, pois amplia e/ou intensifica seu campo de atuação. Para isso ocorrer, o Estado tem que intervir, mudando as regras políticas e econômicas para abrir suas fronteiras. Contudo, isso não significa que o Estado seja o único responsável dessa dinâmica ainda que tenha um papel fundamental.

Portanto, os Estados e suas instituições financeiras exercem um papel mediador essencial nas estruturas e nos poderes do capital, essencialmente no seu processo de acumulação no tempo e no espaço. De acordo com Harvey (2005), a relação existente entre o capital financeiro (em qualquer forma que se conceba) e o Estado está fundada em uma contradição dentro de uma unidade, que é a lógica expansionista do capital. Assim, o papel do Estado é fundamental no processo de acumulação de capital e na dinâmica do capitalismo financeiro global.

1.3.3 A ordenação espaço-temporal

A ordenação espaço-temporal, identificada por Harvey (2003), significa uma solução para a crise capitalista gerada pela sobreacumulação de capital, por meio do adiamento do tempo e da expansão geográfica. Portanto, os capitais sobreacumulados podem ser absorvidos de três formas gerais:

- a) Ajuste *temporal* de capital, mediante investimento de longo prazo ou gastos sociais. Tem como objetivo adiar a futura reentrada em circulação de valores de capital;
- b) Ajustes *espaciais* de capital, por meio da abertura de novos mercados;
- c) Uma combinação entre (a) e (b).

Contudo, o direcionamento dos fluxos de capital sobreacumulado entre esses três circuitos depende do papel mediador do Estado e/ou financeiras, que detêm o poder de gerar e oferecer crédito. Assim criam o “capital fictício” (ativos em títulos ou notas promissórias desprovidas de suporte material, mas que podem ser usadas como dinheiro).

O recurso ao sistema de crédito torna os territórios mais vulneráveis. Isso fez com que muitos países contraíssem enormes dívidas, tornando-se um grande problema nos anos de 1980. O crédito utilizado em “demasia” por Estados pobres constitui em uma grande dependência aos demais países ricos no sistema de circulação de capital. Nesse processo de dependência e vulnerabilidade, esses países foram obrigados a fazer uma desregulamentação comercial e financeira, associada às privatizações, para que os capitais sobreacumulados dos países ricos encontrassem uma nova forma de se transformar em capitais lucrativos. De acordo com Harvey (2003), as duas principais consequências desse problema são:

- a) *Novas ordenações espaço-temporais* ocorrem e os capitais excedentes são absorvidos;
- b) *Competição internacional crescente*. Sendo que o mais fraco sucumbe, caindo em sérias crises de desvalorização localizada, gerando lutas geopolíticas entre regiões.

Como e quando isso acontece vai depender dos poderes da ação política dos Estados. A lógica expansionista do sistema capitalista busca uma acumulação interminável de capital. As dualidades como a competição e monopólio, fixidez e movimento, são tensões que vêm dos processos de acumulação interminável do capital no espaço e no tempo, segundo Harvey. O

efeito disso é que o capital cria uma paisagem geográfica para facilitar suas atividades num dado ponto do tempo e depois a destrói e constrói uma nova paisagem diferente. Essa necessidade de movimento de mudança é essencial para assegurar o processo interminável de acumulação de capital. Portanto, o capitalismo sobrevive por meio de uma série de ordenações espaço-temporais e também através da desvalorização e destruição administrada, como descontrole fiscal dos países que contraem empréstimos. A ordenação espaço-temporal como solução do capital sobreacumulado torna-se um elemento crucial na geografia histórica do capitalismo e na construção de uma nova paisagem geográfica por conter tanto a acumulação de capital como a acumulação do poder político, ambas intermináveis.

1.4 Considerações finais

A abordagem teórica apresentada neste capítulo procura fazer uma análise geral da relação entre território e finanças, destacando a estrutura lógica dessa relação baseada nos pressupostos metodológicos do materialismo histórico-dialético de Marx. O que há de inovador nessa abordagem é considerar a importância do espaço, ou melhor, do território, e suas configurações dentro da lógica capitalista, especificamente dentro do aspecto mais limite do capitalismo que é o financeiro. Dentre os aspectos positivos da abordagem, destacamos as categorias de análise propostas, como: ajustamento temporal, ajustamento territorial e ordenação espaço-temporal. Por meio de uma análise histórica das finanças internacionais é possível verificar a consistência dessas categorias. Contudo, a referida abordagem possui também suas limitações, como, por exemplo, não oferecer elementos de análises empíricas para explicar a especificidade de cada caso, ou seja, como ocorre o processo de ajustamentos e ordenação espaço-temporal. Também não destaca o contexto histórico-econômico, nem o papel do ator social, as decisões políticas envolvidas no processo. Portanto, apesar de ter profundidade teórica, é bastante generalista.

Capítulo 2: Território e Moeda – Abordagem Pós-keynesiana

O presente capítulo busca analisar a relação território e moeda sob o prisma da abordagem pós-keynesiana. Esta linha teórica destaca os efeitos das finanças na economia real, bem como o impacto das finanças em nível regional.

O capítulo encontra-se dividido em oito seções. A primeira debate sobre o pressuposto central da teoria, que é a neutralidade da moeda, objetivando discutir a eficácia da política monetária para o aumento da produção. Em outras palavras, se a moeda é capaz ou não de influenciar a economia real. Na seção seguinte, será analisada a estrutura da abordagem pós-keynesiana, a qual tem como objetivo analisar a economia monetária de produção. A terceira seção traz uma análise da importância dos contratos e estabilidade da moeda para o funcionamento do sistema financeiro. A próxima seção apresenta um exame sobre um dos elementos mais importantes para a compreensão da economia monetária de produção sob a ótica pós-keynesiana, que é a análise da preferência pela liquidez. A quinta seção apresenta uma breve discussão sobre a endogeneidade da moeda dentro da economia moderna. Esta seção é seguida da análise da não neutralidade dos bancos, inclusive em nível regional. A sétima seção destina-se às etapas do desenvolvimento bancário, que são fundamentais para mensurar o impacto do sistema bancário em nível regional. Por fim, na última seção, analisam-se as razões das concentrações espaciais financeiras, gerando uma dualidade geográfica que é o conceito de regiões centrais e periféricas no âmbito do sistema financeiro.

2.1 Economia monetária de produção

A teoria pós-keynesiana tem como objetivo central compreender a dinâmica da economia monetária de produção. Por isso, analisar esse tipo de economia sob a ótica pós-keynesiana é fundamental para o estudo dessa teoria. Segundo Carvalho (1992), a economia monetária de produção pode ser sintetizada em seis princípios fundamentais, que são:

1) *Produção*

De acordo com esse princípio, o objetivo das firmas é gerar riqueza na sua forma mais geral, ou seja, moeda.

2) *Dominância estratégica*

Este princípio refere-se às condições desiguais que firmas e trabalhadores enfrentam no mercado, que ocorre devido à escassez do capital em relação ao trabalho. O poder de decisão também não está igualmente distribuído entre eles. Há, portanto, uma dominância das empresas nos mercados. De acordo com Keynes (1983), a lógica do capitalismo está, desta forma, centrada na racionalidade do comportamento do empresário.

Essa lógica também pode ser verificada no mercado de crédito (Carvalho, 1992). Os poupadores não são capazes de induzir os capitalistas a tomarem empréstimos. Em contrapartida, quando as empresas demandam crédito, elas tendem a conseguir, ainda que para tanto seja necessário pagar uma taxa de juros mais alta para o prestador.

3) *Temporalidade da atividade econômica*

Segundo este princípio há uma ordem temporal no processo produtivo. Primeiro, há a decisão de produzir, em seguida a produção em si e, na sequência, a venda. Este princípio tem como base a noção de tempo histórico, que é irreversível e unidimensional. Em outras palavras, o tempo inevitavelmente segue do passado para o futuro, assim as decisões tomadas não podem ser canceladas, levando as suas consequências para o presente e futuro.

O princípio da temporalidade também introduz a noção de expectativas na economia. Entretanto, segundo Carvalho (1992), esse princípio ainda não é suficiente para se fazer uma análise sobre o conceito de incerteza, no sentido de Keynes. Para tanto, define-se o próximo princípio, o da não-ergodicidade.

4) *Não-ergodicidade (incerteza)*

O princípio da não-ergodicidade (incerteza) considera que, na tomada de decisões dos agentes, há algum tipo de incerteza. Com base na concepção de tempo histórico, Davidson (1982, 1988) desenvolveu o conceito de *incerteza fundamental*, no qual há pelo menos uma informação essencial que o agente desconhece até tomar a sua decisão, porque essa informação não existe (Dequech, 1999, 2000a, apud Figueiredo, 2009). As decisões tomadas pelos agentes, os quais definem os rumos das relações sociais, acabam com a possibilidade do processo ergódico que poderia haver *a priori*. Assim, o processo econômico é desenvolvido a partir das decisões dos agentes, as quais são incertas. Isso confere ao sistema econômico características intrínsecas como as da instabilidade e incerteza³.

5) *Não pré-conciliação dos planos*

A não pré-conciliação dos planos é o princípio que diz que não há um mecanismo capaz de coordenar perfeitamente os mercados. Em outras palavras, não há mecanismo que determine o que as firmas irão produzir, nem mesmo o quanto, nem quando. Essas decisões são feitas com base nas expectativas da economia. Uma forma encontrada para reduzir esse tipo de incerteza são os contratos, os quais proporcionam maior segurança tanto para ofertantes quanto para os demandantes de um determinado produto.

6) *Propriedades da moeda*

De acordo com Keynes (1983), para que os contratos futuros denominados em moeda sejam realizados é necessário que a moeda possua duas propriedades fundamentais: a elasticidade de produção e de substituição próximas a zero. Essas propriedades da moeda configuram-se no sexto princípio da economia monetária de produção.

³ O conceito de incerteza é diferente do conceito de risco. Este pode ser estimado através do cálculo de distribuição de probabilidades e do cálculo atuarial. Enquanto que a incerteza não pode ser estimada. As decisões cruciais impedem que os eventos econômicos sejam independentes do tempo, ou seja, impedem que estes sejam estacionários. Portanto, as condições para o conhecimento da distribuição de probabilidades desses eventos não existem, e o futuro deixa de ser um resultado estatístico do passado (Davidson, 1999). Para um maior aprofundamento sobre o conceito de incerteza ver Keynes (1983) e Davidson (1978).

A moeda, ao possuir elasticidade de produção e substituição próximas a zero, significa que o aumento da sua demanda não provoca elevação na sua disponibilidade e que as suas funções não podem ser exercidas por nenhum outro ativo (Carvalho, 1992). Portanto, a moeda configura-se como um elemento central dentro de uma economia monetária de produção.

2.2 O debate sobre a neutralidade da moeda

O debate na economia monetária apresenta uma clara dicotomia que se refere à neutralidade ou não da moeda, que busca ao fim e ao cabo responder a seguinte questão: a política monetária é eficaz ou não na busca por maiores níveis de consumo, investimento, emprego, produto e renda? Sendo assim, dentro desse debate dicotômico, por um lado encontram-se abordagens teóricas baseadas na Teoria Quantitativa da Moeda (TQM), que buscam reafirmar as ideias de neutralidade da moeda. Por outro lado, estão as abordagens baseadas na teoria keynesiana, que defendem a não neutralidade da moeda.

2.2.1 Moeda neutra: principais abordagens teóricas

A Teoria Quantitativa da Moeda (TQM), desenvolvida pelos economistas clássicos, tenta explicar como o valor nominal da renda agregada é determinado. Segundo Fisher (1911), o valor nominal da renda agregada é determinado por meio da relação existente entre a quantidade total de moeda, ou seja, a oferta monetária e o volume total de transações efetuadas com produtos e serviços na economia. Essa relação caracteriza a velocidade de circulação da moeda, que deu origem à equação de trocas de Fisher. A velocidade de circulação da moeda seria uma variável independente da oferta de moeda, tenderia a permanecer constante e sua determinação estaria sujeita a condições técnicas como, por exemplo, densidade populacional, rapidez dos transportes, costumes comerciais, cultura de concessão de créditos e uso de cheques. Além disso, Fisher (1911), ao considerar que a economia está sempre em pleno emprego e que os preços vigentes seriam perfeitamente flexíveis, em sua equação de trocas, permitiu inferir a principal contribuição da TQM, ou seja, que o movimento do nível de preços resulta unicamente de alterações da oferta de moeda (Mishkin, 1998). Com isso, Fisher (1911) apontou a existência de uma relação fixa entre o volume de transações e o produto da economia.

A TQM contempla ainda o enfoque de Cambridge, fruto dos trabalhos sobretudo de Marshall e Pigou. Esse enfoque destaca o papel da moeda como reserva de valor, ou seja, além de a moeda poder ser utilizada nas relações comerciais correntes (meio de troca), também poderia ser utilizada em transações futuras (Fonseca, 2003). Assim, a escola de Cambridge analisa os efeitos da função da moeda como reserva de valor sobre a determinação da demanda por moeda no curto prazo. O enfoque de Cambridge segue defendendo o efeito neutro da moeda sobre o produto no longo prazo e seu efeito direto sobre o nível de preços.

Uma outra abordagem que se baseia nos princípios da TQM é o monetarismo (Friedman, 1956, 1959, 1962, 1963, 1968). Para os autores desta abordagem, um aumento da taxa de crescimento da oferta de moeda é capaz de afetar positivamente a demanda agregada, o que provocaria uma elevação da renda nominal como resposta aos efeitos de curto prazo. Por conseguinte, essa elevação da renda nominal traduzir-se-ia em uma expansão dos níveis de emprego e de produto, mas apenas no curto prazo. Isso porque consideram que os agentes econômicos são dotados de expectativas adaptativas e, por isso, tendem a tomar decisões de acordo com o que foi vivido no passado recente. Assim, sucessivos choques monetários poderiam provocar constantes elevações do produto acima do produto de pleno emprego. Ressalta-se também que, para os monetaristas, os agentes econômicos sofrem de ilusão monetária nesse cenário. Por isso, quando ocorre uma elevação da demanda agregada provocada pela expansão monetária, os agentes acreditam na elevação de seu poder de compra e aumentam a oferta de trabalho, expandindo assim o produto da economia. Quando se percebe que os preços também se elevaram, os agentes recuam na sua decisão e a oferta de trabalho se contrai, trazendo o produto da economia de volta ao seu patamar inicial. Portanto, no longo prazo, o produto fica inalterado e os efeitos da moeda sobre as variáveis econômicas reais ficam restritos ao curto prazo (Friedman, 1968).

O debate sobre o papel da política monetária na determinação do produto segue com a abordagem novo-clássica. De acordo com Blanchard (1999), esta abordagem provocou uma revolução com suas contribuições a esse debate. Essa abordagem, que tem como principais representantes Robert Lucas e Thomas Sargent, apresenta como hipótese inovadora que os agentes econômicos são dotados de racionalidade para a sua tomada de decisões, o que ficou conhecido como a teoria das expectativas racionais (Mishkin, 1998). Essa teoria defende que os agentes econômicos assumem uma postura “*forward looking*”. Isso significa que, além de os agentes aprenderem com os erros do passado, eles utilizam todas as informações

disponíveis no ambiente econômico para a sua tomada de decisão. Assim as decisões dos agentes não são contaminadas por erros de previsão cometidos no passado e também não incorrem em erros sistemáticos nas suas decisões futuras. Portanto, em geral, os agentes estão corretos nas suas previsões, visto que utilizam da melhor forma possível todas as informações disponíveis no ambiente econômico para tomarem suas decisões (Lucas, 1972).

Além disso, há duas outras hipóteses fundamentais na abordagem novo-clássica, a perfeita flexibilidade de preços e salários e o fato de os agentes não sofrerem ilusão monetária. Associada com as hipóteses de preços e salários perfeitamente flexíveis, da racionalidade dos agentes e com o fato de esses agentes não sofrerem com ilusão monetária, essa abordagem defende que a política monetária torna-se inócua e perde toda sua capacidade de afetar as variáveis reais da economia. Além disso, qualquer variação da política monetária teria efeito nulo sobre o produto e emprego da economia, pois os agentes antecipariam sua atuação e conciliariam suas decisões com a política monetária anunciada (Mishkin, 1998).

De acordo com abordagem novo-clássica, a política monetária é capaz de provocar efeitos sobre o produto e o emprego somente quando há a adoção de uma política monetária não anunciada pela autoridade monetária. Caso contrário, esses efeitos ficariam restritos ao curto prazo, pois os agentes revisariam as suas expectativas. Isso reverteria a direção das variações dos níveis de emprego e produto provocadas pela política monetária não anunciada. Assim, essas variáveis retornariam ao patamar de equilíbrio observado antes da realização da política monetária (Lucas, 1972).

2.2.2 Moeda não neutra: principais abordagens teóricas

A TQM foi questionada veementemente por Keynes (1983), ao apresentar uma nova teoria da demanda por moeda. Nesta obra, Keynes postula que há três motivos que levam os indivíduos a demandar moeda: o motivo transação, o motivo precaução e o motivo especulação.

A demanda por moeda pelo motivo transação ocorre em função de a moeda exercer o papel de meio de troca, ou seja, devido a sua característica de liquidez intrínseca, pode ser usada em quaisquer transações correntes. De acordo com Keynes (1983), a demanda por moeda pelo motivo transação é proporcional ao nível da renda corrente. Já a demanda por moeda por motivo de precaução ocorre devido às incertezas em relação ao futuro. Assim, esse motivo

determina a demanda por moeda diante de uma expectativa da mudança da taxa de juros, porém sem qualquer previsão sobre a direção do movimento esperado. Já o motivo precaução de demanda por moeda seria proporcional ao nível de transações que os indivíduos esperam realizar no futuro, ou seja, a renda auferida pelos indivíduos ao longo de determinado período. Por fim, o terceiro motivo de demanda por moeda, a especulação, ocorre devido à moeda poder assumir a função de reserva de valor, isto é, na capacidade de a moeda transferir valor através do tempo. Este motivo determina a demanda por moeda de acordo com a expectativa formada pelos agentes sobre determinada direção que prevalecerá sobre a taxa de juros no futuro. De acordo com Keynes (1983), é por causa do motivo de especulação de moeda que os ativos utilizados como reserva de valor poderiam ser alocados em uma nova categoria além dos títulos, ou seja, a própria moeda.

Deste modo, uma das principais contribuições de Keynes para o debate de política monetária foi elucidar que os agentes econômicos, mesmo com a possibilidade de aplicar seus rendimentos em títulos, os quais proveriam retornos monetários advindos da taxa de juros, existem ainda motivos para que esses agentes mantenham uma demanda por moeda, que estaria relacionada à função da moeda de reserva de valor ao longo do tempo e a sua perfeita liquidez. Motivos esses que estão relacionados às inerentes incertezas em relação ao futuro, seja devido aos gastos futuros inesperados seja pela incerteza das taxas de juros futuras. Com isso, Keynes (1983) define o processo de formação da taxa de juros como sendo um fenômeno monetário e dependente da preferência pela liquidez dos agentes. Portanto, a taxa de juros seria, para o autor, um prêmio pela renúncia a liquidez, considerando que isso reflete a opção pelo adiamento do gasto, ou aplicação, objetivando a sua realização em um momento futuro mais favorável.

Em resumo, para Keynes (1983), as funções da moeda levam aos motivos da sua demanda, que, por sua vez, implicam na preferência pela liquidez da moeda e esta desempenha um papel fundamental no processo de formação de taxa de juros. Para Keynes (1983), um aumento na preferência pela liquidez poderia ser capaz de anular os efeitos de uma política monetária expansionista. Em outras palavras, ainda que um aumento da oferta monetária levasse a uma queda na taxa de juros, se a eficiência marginal do capital estiver em um nível mais abaixo dos juros, então esse aumento da oferta monetária não seria capaz de estimular os investimentos. Desta forma, Keynes mostra que a relação entre uma política monetária

expansionista e o aumento da renda nominal, como defendido pela TQM, nem sempre é válida.

Assim, a teoria da preferência pela liquidez evidencia o papel central da moeda no processo de formação da taxa de juros. Esta, por sua vez, afeta os gastos com consumo e investimento, os quais refletirão efeitos no produto e na renda. Desta forma, Keynes (1983) demonstra que a moeda é não neutra, devido a sua capacidade de afetar, por meio da taxa de juros, o produto e a renda da economia (Mishkin, 1998). Pode-se concluir, portanto, que a moeda possui um papel fundamental na determinação de variáveis econômicas reais.

2.2.2.1 Moeda não neutra: abordagem pós-Keynesiana

Para os pós-keynesianos (Dow, 1993; Rodriguez-Fuentes, 1998; Chick, 1986; Carvalho, 1992), em uma economia monetária de produção, a moeda configura-se como não neutra, tanto no curto quanto no longo prazo, em relação às variáveis reais da economia. A propriedade da não neutralidade da moeda significa que esta influencia nas decisões e motivações dos agentes econômicos, sendo, portanto, um dos fatores operativos da economia, no sentido em que o curso dos eventos não pode ser predito, tanto no longo quanto no curto prazo, sem o conhecimento do comportamento da moeda (Keynes, 1973).

O dinheiro é, portanto, o crédito orientado e demanda-determinada (Rousseas, 1986; Moore, 1988; Wray, 1990; Arestis, 1992), entrando no sistema econômico de duas diferentes formas: por meio da renda gerada no processo de produção e via processo de mudança de carteira (Davidson, 1978). De acordo com Dow (1993), como o dinheiro é parte integrante do processo econômico, ou seja, é endógeno, isso implica que não pode ser feita uma clara distinção entre os lados real e monetário da economia. Sendo assim, o volume de crédito não apenas é influenciado pelas condições econômicas, mas também é responsável por influenciá-las. Segundo Dow (1982, 1987, 1993) e Rodríguez-Fuentes (1998), a moeda de fato exerce função relevante na determinação da composição regional da renda e do emprego. Portanto, as condições financeiras regionais podem afetar os agregados monetários nacionais e, desta forma, a renda e o emprego nacionais.

2.3 Moeda: contratos e estabilidade

Os contratos⁴ fornecem um sentido à moeda moderna, mas, para isso, é necessário que a moeda seja estável. Esse sentido proporcionado pelos contratos ocorre devido à dupla função da moeda, a saber: i) a moeda como medida de valor, ou seja, como unidade de cálculo de obrigações e direitos contratuais; e ii) a moeda como meio de pagamento, para as liquidações de obrigação contratual. A moeda como medida de valor, garantida pelos contratos, teria a confiança e segurança destes abalada, caso seu valor sofresse ampla variedade. Por outro lado, a moeda como meio de pagamento não teria validade contratual caso seu valor fosse instável, pois haveria uma falta de confiança em realizar uma liquidação através de uma moeda não estável, ou seja, de não haver a possibilidade de previsão do seu valor para a data de liquidação. Portanto, a estabilidade da moeda configura-se em uma necessidade para o funcionamento do sistema contratual moderno (Carvalho, 2006).

O sistema financeiro, baseado em sistemas contratuais, permite uma maior viabilização do contínuo e intenso esforço de acumulação de capital, que caracteriza o capitalismo. A consolidação do sistema contratual faz com que a acumulação de riquezas na forma de bens de capital apresente um risco muito maior que na forma de ativos financeiros ou moeda. Em outras palavras, os agentes econômicos, nesse caso, preferem reter moeda. Isso ocorre devido a maior incerteza que os indivíduos têm perante o futuro, considerando uma economia moderna baseada na propriedade privada dos meios de produção. Nesse tipo de economia, os agentes econômicos são produtores antes de serem consumidores e não têm certeza quanto à realização de venda dos seus produtos para poderem ser consumidores de outros produtos. A incerteza de demanda futura de bens de capital implica em uma menor liquidez desses bens em relação aos ativos financeiros ou mesmo a moeda, que são garantidos pelos contratos. Segundo Carvalho:

(...) o mesmo sistema de contratos que viabiliza a mais intensa mobilização de forças produtivas que a humanidade conheceu também cria sua *nêmesis*: uma moeda com as propriedades necessárias para viabilizar o sistema de contratos é, em si, um ativo extremamente atraente, especialmente em

⁴ Os contratos são a base do sistema capitalista, sendo esses assegurados legalmente pelo Estado, que oferece e garante as estruturas institucionais da lei: os contratos, a propriedade privada, o “valor” do dinheiro e sua oferta, as instituições de mercado. O monopólio da violência, da moeda e da jurisdição são os elementos que garantem ao Estado os seus próprios poderes. Por meio das leis, garante os contratos negociados pelos capitalistas. Desta forma, o Estado constitui a instituição política com maior capacidade de manipular a acumulação do capital para preservar as assimetrias nas trocas.

épocas de incerteza mais acentuadas sobre o futuro dos mercados de bens, já que a moeda oferece liquidez e estabilidade de valor. (Carvalho, 2006, p. 35)

A liquidez constitui a capacidade de um ativo transformar-se em outro. É a capacidade que os ativos têm, em diferentes graus, de serem vendidos com maior ou menor facilidade, para que, convertidos em moeda, possam comprar qualquer outro ativo e/ou mercadoria (Keynes, 1983). A preferência pela liquidez mais alta significa que há maior demanda por ativos mais líquidos, ou seja, com maior facilidade de conversão. Por isso, a moeda é tida como o mais líquido dos ativos. Uma maior preferência por liquidez ocorre onde há menos confiança na expectativa sobre os rendimentos de ativos alternativos.

Portanto, a alta preferência pela liquidez está associada com incerteza e falta de confiança no sistema monetário e/ou financeiro. Para haver demanda por ativos financeiros, que são menos líquidos em comparação com a moeda, é necessário que o sistema monetário tenha uma moeda estável, que inspire confiança. Assim, para a expansão do Sistema Financeiro Brasileiro, a estabilidade da moeda, ou seja, a baixa inflação, foi fundamental. Por isso, no Brasil, a abertura financeira e a sua expansão teve como etapa antecedente a formulação do Plano Real, que visava, justamente, a estabilidade da moeda.

2.4 Preferência pela liquidez

Uma forma que os agentes encontraram para lidar com a incerteza do mundo real foi através da moeda. Dentre as funções da moeda, a que se configura como um importante instrumento contra a incerteza é a de reserva de valor. A principal diferença entre a moeda e outros ativos que também apresentam a função de reserva de valor, como o ouro, é que a moeda é o ativo mais líquido de todos, ou seja, possui um poder de compra imediato. Em contrapartida, a moeda é um ativo estéril, que não rende juros nem lucros. Ainda assim a moeda é considerada o principal ativo contra incerteza dos agentes devido ao seu grau máximo de liquidez. De acordo com Keynes (1983), o nosso desejo de manter moeda como reserva de valor é um sinalizador do nosso grau de desconfiança sobre o futuro. Portanto, a moeda também serve como um *hedge* contra a incerteza.

Assim, os agentes demandam mais moeda quanto maior for a incerteza percebida. É uma forma de refúgio contra a insegurança do futuro. Desta forma, em condições *ceteris paribus*,

quanto maior for o grau de incerteza maior será a preferência pela liquidez, ou seja, pela demanda de moeda. Segundo Keynes (1983), a taxa de juros é uma recompensa dada aos indivíduos por abrir mão da liquidez, arcando com a insegurança do futuro provocada pela incerteza. A taxa de juros é, ao mesmo tempo, um prêmio recebido por aqueles que emprestam, como também o preço a ser pago por aqueles que demandam moeda, os tomadores de empréstimos. Portanto, a taxa de juros é determinada pela demanda e oferta de moeda.

Assim temos que, quanto maior for a incerteza em relação ao futuro, maior será a preferência pela liquidez que, por sua vez, aumentará a taxa de juros. Este aumento dos juros reduz a demanda por crédito para investimento na produção, o que acarreta uma contração na produção e no emprego. Em contrapartida, o aumento da taxa de juros estimula a especulação na economia, favorecendo as instituições financeiras, que aumentam seus lucros devido a maior remuneração de capital. Considerando que a oferta de moeda é parcialmente endógena, a retomada da liquidez na economia também dependerá das próprias instituições financeiras que estão lucrando com essa situação. Desta forma, verificamos a dependência que a economia monetária de produção tem em relação aos bancos, conferindo-lhes um importante papel nessa economia. Também podemos observar que a moeda é a base elementar da economia monetária de produção, ou seja, depende dela para funcionar e crescer. Portanto, pode-se notar que o conceito de preferência pela liquidez é um dos principais indicadores utilizados pelos pós-keynesianos para analisar a dinâmica da economia monetária de produção, que é o foco dos seus estudos.

De acordo com Dow (1997), a preferência pela liquidez é um indicador que demonstra como períodos de recuperação econômica estão associados com baixa preferência pela liquidez, a forte demanda de investimentos e dinheiro fácil, enquanto o inverso é verdadeiro. Sendo que a preferência pela liquidez é governada por expectativas não-deterministas. Expectativas sobre as condições econômicas e, em particular, a taxa de juros.

A teoria da preferência pela liquidez é baseada no princípio de que, quando são feitas tentativas para manter ativos mais líquidos, o risco de perda de capital torna-se maior e, inversamente, a detenção de ativos menos líquidos faz com que a perspectiva de ganho de capital seja maior (Dow, 1997). Estas tentativas reduzem os preços de ativos e aumentam as taxas de juros no caso de expectativas de uma queda nos preços dos ativos, alimentando ainda

mais pessimismo. No caso de expectativas de um *boom*, o aumento dos preços dos ativos e queda nas taxas de juros são igualmente autorrealizáveis (Dow, 1997). As expectativas tanto pessimistas quanto otimistas sobre os preços dos ativos não estão necessariamente relacionadas com as condições reais da economia. Em outras palavras, uma crise financeira pode ocorrer de forma independente da economia real. Entretanto, um aumento da taxa de juros reduz o financiamento para o investimento produtivo, como também diminui as compras dos ativos dessas empresas. O que implica que uma crise financeira pode, dessa forma, desencadear uma crise de produção.

2.5 Centro e periferia

Com o objetivo de aprofundar as suas análises sobre finanças regionais, Dow (1993) considerou dois tipos extremos de economia: centrais e periféricas. As diferenças iniciais de produtividade a favor de uma dada região tendem a se perpetuar e a se acentuar ao longo do tempo, o que implica uma relação de dependência com as demais. A região central caracteriza-se pelo domínio industrial, comercial e financeiro em relação à periférica. Isso faz com que economias centrais tendam a ter trajetórias de desenvolvimento mais estável, nas quais os mercados são dinâmicos, com um sistema financeiro mais desenvolvido e uma baixa propensão a importar. Adicionalmente, os centros são os principais responsáveis pela inovação, incluindo a financeira, o que proporciona vantagens aos bancos dessas regiões em detrimento dos bancos das regiões periféricas (De Paula, 2010).

A lógica do argumento de Dow (1993) em relação à dualidade entre centro e periferia apresenta forte similaridade com a teoria de causação circular acumulativa de Myrdal (1957), porém sob a ótica da disponibilidade de crédito. Entretanto, as bases da teoria pós-keynesiana se faz presente no momento em que o investimento passa a ser entendido como um instrumento de acumulação monetária. De acordo com Dow (1993), a preferência pela liquidez tende a ser maior na periferia pelas seguintes razões:

1. *percepção de risco mais elevada*: a preferência pela liquidez tende a ser mais elevada para agentes com níveis de renda baixo, que ocorre mais nas regiões periféricas. Estes agentes apresentariam uma maior propensão a demandar crédito para gastos correntes, ao invés de gastos com capital. Assim, a oferta de crédito tende a ser limitada e o *spread*

bancário elevado, em função de um maior risco de *default* percebido, reforçando a preferência por ativos mais líquidos;

2. *maior instabilidade da economia local*: uma maior preferência pela liquidez estará associada a sistemas mais instáveis.

Por outro lado, segundo Dow (1993), os ativos do centro apresentarão maior liquidez que os da periferia pelos seguintes motivos:

1. por possuir o centro financeiro nas regiões centrais, o acesso aos mercados é facilitado e o volume comercializado é maior, assim como uma maior disponibilidade de instrumentos financeiros;
2. ainda que os ativos da periferia sejam comercializados no centro, a distância leva a uma maior assimetria de informações sobre os tomadores de empréstimos e o volume relativamente pequeno de comercialização desses ativos contribuirá para enfraquecer os seus mercados.

Assim, a maior sensibilidade dos rendimentos da periferia, em relação à conjuntura do centro, tende a reforçar a sua instabilidade econômica (Dow, 1993). Como consequência disso, a preferência pela liquidez do público e dos bancos nas regiões periféricas é maior, assim como seus ativos são menos líquidos do que os do centro. Além disso, as instituições financeiras tendem a oferecer crédito mais prontamente para as regiões centrais do que para as periféricas. Isso pode levar, no longo prazo, a um menor multiplicador bancário na região periférica, acentuando o desenvolvimento desigual.

Contudo, de acordo com Dow (1993), esta configuração da preferência pela liquidez tem uma implicação particular para os bancos que atuam em nível nacional, com agências tanto no centro quanto na periferia, cuja estrutura de liquidez será nacional, em vez de determinada regionalmente. A preferência pela liquidez para os bancos que atuam apenas em regiões periféricas terá implicações diferentes dos bancos nacionais; a alta preferência pela liquidez faz com que os bancos da periferia prefiram manter o excesso de reservas e restringir os empréstimos locais. Por um lado, os bancos que atuam apenas na periferia estarão em desvantagem competitiva, incentivando ainda mais a concentração bancária, acentuando o desenvolvimento regional desigual. De outro lado, enquanto bancos nacionais, com agências na periferia, não serão prejudicados diretamente por causa da alta preferência pela liquidez na

periferia. Os fatores que levam à alta preferência pela liquidez na periferia, ou seja, a sua estrutura econômica real, não implicará em uma menor disponibilidade de crédito para as agências da periferia. Esse é o caso que ocorre no Brasil, onde os bancos nacionais são os que mais atuam nas regiões periféricas.

2.6 Endogeneidade da moeda

Em uma economia monetária de produção, o comportamento dos bancos interfere de forma significativa no mercado de crédito. Isso porque os bancos têm a capacidade de criar moeda através dos seus empréstimos (Rodriguez-Fuentes, 1998), o que implica que os empréstimos geram mais depósitos. Isso reverte a direção de causalidade entre empréstimos e depósito, presente na teoria tradicional. Os bancos podem ofertar crédito sem que haja uma poupança prévia para isso (Dow & Rodriguez-Fuentes, 1997). Isso significa que o investimento passa a determinar a poupança e não o inverso. Portanto, temos que a oferta de moeda é parcialmente endógena, isto é, determinada dentro do próprio sistema. Com isso, o banco central deixa de ser o único ofertante de moeda e consequentemente deixa de ter o controle sobre a liquidez da economia.

Dada a endogeneidade da moeda, a sua criação passa a ser “impulsionada pelo crédito e determinada pela demanda” (Arestis, 1994, p. 201). Por um lado, a criação de moeda é impulsionada pelo crédito, pois este viabiliza o aumento da produção, financiando os custos da produção antes que haja as receitas de venda. Assim, a decisão de aumentar a produção, de investir, envolve a criação de moeda que ocorre através do crédito. Por outro lado, a criação de moeda é determinada pela demanda, pois os bancos dificilmente precisaram de uma poupança prévia para ofertar o crédito demandado. Sendo assim, a verificação da endogeneidade da oferta da moeda, ainda que parcial, confere a esta e aos bancos um papel ativo na economia.

2.7 Bancos não neutros

A não neutralidade e endogeneidade da moeda explica porque os bancos também não são neutros e por isso desempenham um papel fundamental no processo de crescimento econômico. Os bancos são responsáveis pelo fornecimento de crédito para financiar a produção, através de financiamento de recursos da força de investimento para ser usado para

comprar bens de capital, passam a desempenhar um papel ativo na economia real, contribuindo para o desenvolvimento da economia (Minsky, 1993).

De acordo com Rodriguez-Fuentes (1998), os bancos também não são neutros do ponto de vista regional, uma vez que não exercem simplesmente o papel intermediário entre poupadores e tomadores de empréstimos, mas também ofertam crédito para que o investimento e a produção cresçam. Em particular, o autor sugere que os bancos podem influenciar o desenvolvimento regional através da produção de um padrão regional de disponibilidade de crédito, que é susceptível de ser desequilibrado.

A oferta de crédito regional é afetada pelas preferências de liquidez regionais e pelo estágio de desenvolvimento do banco (Rodriguez-Fuentes, 1998; Dow, 1993, 1988). Portanto, a disponibilidade de crédito regional dependerá: (a) da capacidade do setor bancário para expandir o crédito, independentemente da sua base de depósitos regional, e (b) do efeito que tais saídas regionais poderiam ter sobre os bancos, como a própria preferência pela liquidez regional. No entanto, o que devemos destacar nesse processo é que esse efeito tem sua origem fora do setor financeiro.

Considerando que o dinheiro é o crédito orientado, o problema não está mais restrito sobre se os bancos emprestam mais do que captam em depósitos regionalmente, como é muitas vezes sugerido. A questão central para os pós-keynesianos é: Como o crédito é criado regionalmente?

Segundo Rodriguez-Fuentes (1998), o montante de crédito regional é o resultado da interação entre oferta e demanda. Como ambas as funções são interdependentes, isso implica que sejam afetadas por mudanças na preferência de liquidez. Sendo assim, para compreender o processo de criação de crédito regional, é necessária uma análise tanto do lado da oferta quanto do lado da demanda do mercado de crédito. Portanto, o racionamento de crédito regional não depende apenas de um comportamento viesado do sistema financeiro, acarretando em uma distribuição de crédito regional desigual. Esse racionamento decorre de diversos fatores, incluindo a participação de agentes regionais fora do setor financeiro. Isso caracteriza o que Dow (1992) chama de “comportamento financeiro defensivo”, o que pode ser experimentado por diferentes atores envolvidos direta ou indiretamente na criação de crédito regional.

De acordo com Rodriguez-Fuentes (1998), para analisar o processo de criação de crédito por completo, é importante considerar explicitamente os fatores subjacentes que determinam as variações tanto da demanda quanto da oferta de crédito, como a preferência pela liquidez, a política monetária, a regulação financeira, entre outros. Ademais, a pesquisa teórica deve considerar que os bancos são neutros para o desenvolvimento regional, apenas no caso dos sistemas bancários menos desenvolvidos, em países em desenvolvimento, de acordo com a teoria de desenvolvimento bancário de Chick (1986, 1988), que será analisada na próxima seção. Contudo, nos sistemas bancários mais desenvolvidos, em que os bancos também ofertam crédito para financiar o crescimento da economia regional, estes são não neutros, portanto, influenciam no crescimento econômico regional.

2.8 Estágios do desenvolvimento bancário

Chick (1986) e Chick e Dow (1988) classificaram seis estágios do desenvolvimento bancário. Entretanto, as autoras afirmam que, dada a alta volatilidade do ambiente financeiro, fazem-se necessárias constantes revisões nas teorias relacionadas à esfera monetária.

Estágio 1

No primeiro estágio, os bancos funcionam basicamente como depositários das poupanças dos agentes. Os passivos bancários não são utilizados como meios de pagamento. A oferta de moeda é função do tamanho da base monetária e também da preferência pela liquidez do público. A criação de crédito é limitada pela disponibilidade de reservas dos bancos, que depende da captação dos depósitos. Portanto, a ordem de causalidade é: os depósitos geram as reservas e estas geram os empréstimos. A taxa de juros é determinada pela disponibilidade de fundos emprestáveis, relativamente à sua demanda. Portanto, nesse estágio valem os pressupostos clássicos da teoria quantitativa da moeda e da precedência da poupança sobre o investimento. Os bancos são apenas intermediários entre poupadores e investidores, desempenhando um papel neutro na economia (Chick, 1986). Sendo assim, a moeda é exógena ao sistema.

Estágio 2

As agências bancárias se expandem, aumentando o poder de captação de depósitos e também a taxa de redepósito. No estágio anterior, a retenção de passivos bancários pelos agentes representava apenas poupança. Neste estágio, eles também são saldos transacionais. Assim, independente da forma de utilização desses pelos seus detentores – seja para consumo ou compra de títulos – eles permanecem nos bancos. Sendo assim, os bancos passam a poder emprestar um múltiplo de suas reservas. A ordem de causalidade observada no primeiro estágio se altera. As reservas não estão mais atreladas aos depósitos. A variação nas reservas leva à mudança nos empréstimos que, por sua vez, alteram os depósitos. A teoria observada neste estágio é a do multiplicador bancário. A capacidade dos bancos em conceder crédito além de suas reservas irá depender da expectativa que têm sobre a taxa de redepósito. Portanto, a oferta de moeda é parcialmente endogeneizada – determinada pelo sistema bancário. Os bancos ainda são passivos com relação à captação de depósitos, o volume de crédito permanece constrangido pelo tamanho das reservas. Entretanto, a poupança não mais necessariamente precede o investimento. O recurso necessário para financiar as inversões pode vir dos novos depósitos resultantes da expansão do crédito.

Concomitantemente ao desenvolvimento dos bancos, observa-se a expansão dos mercados para instrumentos financeiros, como títulos do governo. Aumentam as atividades especulativas, em detrimento daquelas produtivas. Os bancos passam a ter mais uma alternativa para aplicar seus recursos, ao invés de somente emprestar. Os investidores passam a ter a alternativa de pegar crédito para financiar atividade especulativa, ao invés de financiar investimento produtivo. A decisão será tomada levando-se em consideração as expectativas com relação ao retorno de todos os ativos possíveis. Entra em ação a preferência pela liquidez (Chick, 1986).

Estágio 3

O terceiro estágio é caracterizado pela expansão dos empréstimos interbancários. Esse tipo de empréstimo proporciona um aumento das possibilidades de empréstimos e acelera o multiplicador bancário. Além disso, há uma tendência de redução da taxa de juros e ampliação da oferta de fundos para investimentos. Entretanto, a endogeneidade da moeda continua sendo parcial. A criação de crédito ainda é dependente das reservas bancárias

(Chick, 1986). Neste terceiro estágio, surge o banco central, somando o seu passivo às reservas de moeda, o que implica em uma ampliação da base monetária (Dow, 1999).

Estágio 4

Neste estágio, estabelece-se a função dos bancos como emprestadores de última instância para os bancos centrais. Os bancos passam a poder alterar o nível de reserva do sistema como um todo. Podendo atender a demanda por crédito sem ser limitados por um estoque exógeno de moeda. Sendo assim, a oferta de moeda torna-se endógena ao sistema. Há mais uma inversão na ordem de causalidade: a demanda por crédito e a preferência pela liquidez dos bancos passam a determinar a variação nos empréstimos. Isso implica em uma mudança nos depósitos, alterando as reservas (Chick, 1986).

De acordo com Chick e Dow (1988), neste estágio o crescimento econômico pode ser acelerado, desde que haja oportunidades reais de investimento, uma vez que há uma maior disponibilidade de recursos. Contudo, simultaneamente há o desenvolvimento nos mercados financeiros, que pode contribuir para desviar investimentos do setor produtivo para atividades especulativas.

Estágio 5

A competição dos bancos com outros intermediários financeiros torna-se bastante acirrada com relação à oferta de serviços. Os bancos tornam-se mais proativos e desenvolvem mecanismos para melhorar a eficiência do seu gerenciamento de passivos. Com isso, neste estágio, os bancos passam a buscar a captação de depósitos, sendo esta a principal característica do atual estágio. Outrora quaisquer ajustes no setor bancário ocorriam pelo lado dos ativos. O resultado disso é que a política de empréstimos não fica mais dependente à disponibilidade de reservas. Embora os bancos ainda precisem honrar com seus compromissos. Portanto, a ação mais proativa dos bancos não significa que *cash* e depósitos bancários diminuam de importância.

Em geral, a demanda por empréstimos, considerados solventes, consegue ser atendida, mesmo que de forma independente da vontade e política das autoridades monetárias. A disponibilidade de fundos torna-se dependente do seu custo e das expectativas dos bancos

(Chick, 1986). Portanto, neste quinto estágio, segundo Chick e Dow (1988), a expansão financeira começa a ter vida própria. Agora a preocupação dos bancos é manter a sua fatia de mercado e não se importam tanto em financiar o setor produtivo. Desta forma, grande parte dos empréstimos bancários é direcionada para atividades especulativas.

Estágio 6

Este estágio foi introduzido por Chick e Dow (1988), complementando o trabalho de Chick (1986). É caracterizado pelo desenvolvimento do gerenciamento da liquidez dos ativos dos bancos. Em outras palavras, os bancos passam a manipular os seus portfólios, por meio da comercialização dos empréstimos, isto é, da securitização.

Os estágios do desenvolvimento bancário, classificados por Chick (1986) e Chick e Dow (1988), demonstram que cada estágio depende do grau de desenvolvimento econômico e financeiro da economia analisada. Além disso, podemos destacar que cada estágio também depende da regulação e estrutura econômica e financeira dessa economia específica.

Segundo Rodríguez-Fuentes (1997), nos primeiros estágios do desenvolvimento bancário verifica-se a presença do modelo do multiplicador bancário e a teoria quantitativa da moeda. Os bancos exercem o papel de meros intermediários entre poupadores e investidores. A oferta de crédito é limitada pelo volume de depósitos. Nos estágios mais avançados, a oferta de crédito deixa de ser dependente do volume de depósitos. Passa, então, a depender do comportamento dos seus demandantes e ofertantes, que, por sua vez, são influenciados pela preferência pela liquidez do crédito. As autoridades monetárias deixam de ter o pleno controle sobre a liquidez do sistema financeiro, os bancos passam a criar moeda e, com isso, a moeda torna-se endógena ao sistema financeiro. Em outras palavras, os bancos passam a criar meios de pagamento de forma endógena e podem ofertar um volume de créditos maior que o seu volume de depósitos. Portanto, ao criar meios de pagamentos, os bancos passam a ter um papel fundamental na economia. Além disso, o volume de crédito a ser ofertado é influenciado pelos estágios de desenvolvimento bancário, o que aumenta ainda mais a importância do setor bancário na economia.

2.9 Considerações finais

Para os pós-keynesianos, a moeda, por não ser neutra, faz com que o sistema financeiro afete a economia real. Assim, a política monetária é capaz de afetar a economia real tanto no curto quanto no longo prazo. Em decorrência desses fatores, a concentração regional financeira leva a um aumento ainda maior das desigualdades econômicas regionais.

A análise metodológica adotada na abordagem pós-keynesiana é baseada na Teoria Geral de Keynes. O que há de inovador na abordagem é o pressuposto da não neutralidade da moeda, que é fundamental para compreender a relação entre moeda e território. Além disso, destacamos, como aspectos positivos dessa estrutura teórica, os elementos empíricos oferecidos para a análise regional das finanças, como a preferência pela liquidez do público e sua relação com a expansão do crédito. Pode-se, assim, verificar empiricamente a validade ou não da teoria em diferentes casos. Dentre as limitações da abordagem, destacamos que os principais elementos para a análise das finanças regionais, a preferência pela liquidez do público e dos bancos, podem não ser suficientes para compreender a variação do crédito regional, pois podem existir outros fatores mais relevantes, como a regulação financeira e mudanças na política macroeconômica. Ademais, utilizar apenas a análise da preferência da liquidez para inferir uma possível alteração da desigualdade econômica regional não parece ser suficiente, pois há uma grande complexidade e diversidade da dinâmica econômica em cada país ou região.

Na teoria pós-keynesiana há um paralelo com a teoria de Harvey. Nesta, as principais categorias apresentadas são: ajuste temporal e ajuste espacial. Na teoria pós-keynesiana, a principal relação apresentada é entre a expansão do crédito e as desigualdades inter-regionais. A diferença entre ambas é que, na pós-keynesiana, ao considerar a não-neutralidade da moeda, que afeta a produção real da economia, a expansão espacial das finanças leva a um impacto nas diferenças econômicas inter-regionais.

Capítulo 3: Território e Moeda: Abordagem da Economia Cultural

Este capítulo busca analisar a relação entre território e moeda com base na abordagem da economia cultural, a qual tem sido uma das mais difundidas entre os geógrafos contemporâneos que estudam finanças. As pesquisas em finanças têm buscado enfatizar a importância do papel do espaço na expansão financeira, bem como as suas consequências geográficas desiguais. Essa linha teórica engloba de forma geral tanto as abordagens da geografia econômica relacional quanto da geografia evolucionária. Especificamente o estudo dos mercados financeiros e seus impactos sociais e geográficos são abordados a partir da compreensão das relações entre os agentes econômicos. Deve-se ressaltar que essa abordagem não apresenta uma estruturação teórica bem definida, como as que vimos nos capítulos anteriores, as abordagens marxistas e pós-keynesianas.

Para analisarmos as contribuições e limitações da abordagem da economia cultural para o debate sobre a relação entre território e moeda, dividimos o presente capítulo em sete seções. Na primeira, analisam-se as bases gerais da economia cultural. Na seção seguinte, busca-se analisar os conceitos principais que são utilizados no estudo da relação entre espaço e moeda. Na terceira seção, destacam-se os trabalhos que enfatizam a importância da geografia para o sistema financeiro, ressaltando a relação entre economia real e finanças. A partir da quarta seção são analisados os principais vetores de pesquisa dentro da geografia das finanças, destacando as análises das inovações tecnológicas e dos novos produtos financeiros. Seguindo a análise dos principais elementos para a compreensão da geografia financeira contemporânea, na quinta seção, examinam-se as redes financeiras. Posteriormente, fazemos uma análise dos trabalhos que destacam a heterogeneidade geográfica das finanças. Para finalizar, os principais vetores das pesquisas em geografia financeira, a próxima seção é destinada ao estudo das consequências da financeirização, destacando a inclusão financeira de alguns setores sociais.

3.1 Economia cultural

A economia cultural procura entender como "o econômico" é constituído por meio de relações sociais. (Hall, 2011a). Nesta concepção, o "*homo economicus*" não é a expressão de algum tipo de comportamento natural pré-determinado do ser humano, mas um efeito relacional coletivo (Berndt & Boeckler, 2009). A fim de enfatizar a natureza intrinsecamente emaranhada de relações econômicas, culturais, sociais e políticas, a pesquisa em economia cultural adota uma epistemologia pós-estruturalista (Hall, 2011a). Os conceitos chave desenvolvidos por essa abordagem são os de redes e inserção, destacando-se o papel dos atores sociais e suas interações, dando assim um caráter essencialmente relacional ao processo econômico.

Embora grande parte desta literatura em economia cultural tenha sido desenvolvida por sociólogos e antropólogos, os geógrafos têm procurado demonstrar o papel do espaço e do lugar na formação de agenciamentos do mercado financeiro e suas consequências através de um interesse crescente nas dimensões culturais de finanças (Tickell, 2003). De acordo com Hall (2011a), no âmbito da geografia econômica, as pesquisas se direcionaram para o estudo da teoria ator-rede, especialmente de Callon (1998), dos processos de formação dos mercados (Berndt & Boeckler, 2009) e economização (Caliskan & Callon, 2009). De uma forma geral, essas pesquisas analisam como a inter-relação entre os agentes econômicos cria e recria os processos econômicos. Destacando-se que esse processo não é pré-determinado, mas é resultado da relação dos seres humanos com uma variedade de atores não humanos, como tecnologias, inovações e novos meios de comunicação.

3.2 Espaço e moeda

Dentro da economia cultural, a relação entre moeda e espaço representa uma das importantes esferas em que esta abordagem tem se desenvolvido. Especialmente, a partir do final da década de 1980, devido à expansão dos sistemas financeiros, os geógrafos econômicos, que estavam desenvolvendo a geografia econômica relacional, começaram a dar uma maior importância à relação moeda e espaço. Desta forma, buscaram compreender a configuração não apenas do espaço econômico, mas também do espaço financeiro, através da análise das dimensões da moeda (Lee & Will, 1997; Leyshon & Thrift, 1997; Martin, 1999; Clark, Gertler, & Feldman, 2000), considerando que o sistema financeiro tem um caráter

inerentemente espacial, sendo o sistema financeiro influenciado pelos sistemas organizacionais e institucionais do local onde se encontram (Leyshon & Thrift, 1997; Martin, 1999). Verificam, desta forma, que, à medida que as instituições financeiras acumulam capital, tendem a centralizar a sua estrutura organizacional, além de se aglomerarem espacialmente. Seguindo essa direção, Martin (1999) apresenta quatro diferentes aspectos da geografia da moeda, que são:

- 1) Locacional;
- 2) Institucional;
- 3) Regulatório;
- 4) Público.

Esses aspectos, segundo o autor, são inter-relacionados e juntos modelam o fluxo da moeda no espaço. Isso ocorre porque as atividades financeiras, apesar das suas particularidades, também se caracterizam como economias de:

- 1) Aglomeração;
- 2) Caminho dependência;
- 3) *Lock-in* (um local dominando o outro).

A partir dessas análises, os geógrafos econômicos desenvolveram o conceito de exclusão financeira para expressar o processo resultante da concentração espacial do sistema financeiro, no qual a população com renda mais baixa tem pouco acesso ao sistema financeiro (Leyshon & Thrift, 1997). Neste sentido, para Martin (1999), os arranjos financeiros são importantes na medida em que influenciam a forma como a moeda circula entre as diferentes regiões. Isso porque esses arranjos impactam na circulação de poupança e crédito, os quais são alguns dos responsáveis por configurar o espaço econômico das regiões. Como consequência disso, arranjos financeiros também podem influenciar no processo de desenvolvimento regional. Desta forma, o sistema financeiro impacta na configuração do espaço em que está localizado, como também é impactado por esse espaço. Esta mesma conclusão também é advogada pelos pós-keynesianos, o que fez Martin (1999) afirmar que existe uma real possibilidade de diálogo com os economistas heterodoxos em relação ao estudo da geografia da moeda.

3.3 Economia real, finanças e geografia

As pesquisas geográficas sobre mercados financeiros, com base na economia cultural, têm chamado a atenção para a gama de atividades e atores envolvidos na reprodução dos mercados financeiros, assim como as suas contradições e tensões. O estudo dos sistemas financeiros tem sido realizado com bases institucionais, culturais e políticas, que oferecem um potencial para análise do papel do espaço na produção e reprodução do sistema financeiro, destacando a relação entre economia real e finanças (Leyshon & Thrift, 1997; Martin, 1999; Thrift, 1994).

De acordo com Pike e Pollard (2010), a interseção entre finanças e economia real é inerentemente geográfica⁵, uma vez que compreende uma justaposição entre unidades escalares “fixos” com nações e regiões com mais elementos relacionais e topológicos, tais como os fluxos monetários, financeiros e circulações. Desta forma, esses autores identificam duas maneiras pelas quais a relação entre finanças e economia real pode ser compreendida por meio de uma abordagem geográfica. Primeiro, é necessária uma análise do contexto e enraizamento das redes e práticas financeiras. Segundo, o argumento de que, devido ao aumento da intensidade e abrangência dos processos de financeirização, se faz necessário analisar os novos atores e espaços, os quais se tornam entrelaçados e são vitais para a produção e reprodução do sistema financeiro internacional. Nas próximas seções, iremos analisar os principais temas que a geografia das finanças, baseada na economia cultural, tem pesquisado recentemente.

3.4 Inovação tecnológica e novos produtos financeiros

Sob perspectiva da economia cultural e um prisma geográfico, as inovações no mercado financeiro foram estudadas a partir do avanço e expansão da utilização das tecnologias para a reprodução e difusão territorial das finanças (Clark & Thrift, 2005; Hall, 2006; Pryke, 2007). Callon (2007) chama de 'agenciamentos', ou agenciamentos sociotécnicos, essas interligações ou entrelaçamentos das relações entre os seres humanos e as tecnologias no mercado. A sua contribuição principal não é meramente destacar a importância dessas relações, mas sim enfatizar a sua ação coletiva. Segundo o próprio autor, os arranjos frutos desses

⁵ A importância da relação entre finanças e economia real também é fundamental para a teoria pós-keynesiana, como vimos no capítulo anterior.

entrelaçamentos são dotados de capacidade de agir de maneiras diferentes dependendo de sua configuração. Em outras palavras, para Callon (2007), os mercados são os próprios agenciamentos, por ele assim denominados. O papel fundamental que as tecnologias têm tomado para os novos agenciamentos é um reflexo do crescimento da financeirização que tem ocorrido a partir da década de 2000.

3.5 Redes financeiras

O avanço tecnológico contribuiu enormemente para a expansão territorial das redes financeiras, assim como para o aumento da sua densidade. Clark e O'Connor (1997) desenvolveram abordagens econômicas relacionais para examinar os processos de produção de conhecimento e de circulação dentro e entre os centros financeiros. Esses autores enfatizam o papel das redes densas de interação entre indivíduos e empresas dentro dos distritos financeiros internacionais a fim de facilitar os processos de inovação financeira. De acordo com Clark e O'Connor (1997), essas redes são difundidas para ajudar a superar as assimetrias de conhecimento e incertezas, que caracterizam as relações cliente-fornecedor no âmbito financeiro (Clark, 2005). Seguindo essa mesma linha argumentativa, destacam-se os estudos sobre redes de conhecimento translocais entre centros financeiros (Clark & Wójcik, 2001; Sidaway & Bryson, 2002; Lai, 2006).

Os centros financeiros são considerados como os principais pontos nodais das redes financeiras. Por isso, os geógrafos econômicos têm usado a perspectiva da economia cultural para analisar como os atributos culturais peculiares dos centros financeiros, tais como atitudes de risco, normas comerciais e desempenho do capital humano podem facilitar o desenvolvimento de relações de confiança, que são consideradas essenciais para o intercâmbio de conhecimentos e de informação nos mercados financeiros (Thrift, 1994; Pryke & Allen, 2000; Clark & Wójcik, 2001; Wójcik, 2007; Hall & Appleyard, 2009). Destacam-se os estudos da forma como o sistema financeiro internacional é reproduzido através dos fluxos financeiros globais em espaços institucionais específicos (Clark & Wójcik, 2007; Clark, Dixon, & Monk, 2009). Assim como a análise do crescente poder dos mercados financeiros e as suas consequências geográficas desiguais (French, Lai, & Leyshon, 2010; Pryke, 2006; Pike & Pollard, 2010).

3.6 Heterogeneidade geográfica das finanças

A literatura em geografia que examina a intersecção entre circuitos financeiros e econômicos mais amplos baseia-se na necessidade de compreender como os bens materiais são convertidos em novas fontes de receita para o financiamento contemporâneo, explorando as implicações da financeirização para o próprio sistema financeiro internacional, enfatizando o surgimento de novos atores e espacialidades dentro desta e, conseqüentemente, as heterogeneidades geográficas produzidas. Nesta seção iremos destacar alguns dos principais trabalhos em economia cultural que abordam, sobretudo, a questão da heterogeneidade geográfica das finanças.

Clark (2005) desenvolveu a metáfora de que "o dinheiro flui como mercúrio", a fim de enfatizar as maneiras como as finanças globais são deliberadamente produzidas e transformadas a partir de materiais "brutos"; viajam velozmente, são ao mesmo tempo "*pooling*" em lugares e espaços específicos; e são potencialmente venenosas. Para o autor, determinados lugares, especialmente os centros financeiros internacionais, facilitam a produção e reprodução dos mercados financeiros. Isso permite aos agentes financeiros explorar economias de aglomeração, associadas à partilha de conhecimentos e informações sobre as condições de mercado; como também se beneficiam das instituições financeiras para explorar economias de escala associadas aos altos custos de transação das finanças globais. Estes argumentos são baseados nas abordagens institucionais que incidem sobre a heterogeneidade geográfica desses "*pools*" de finanças globais e as diferentes formas em que essas moldam a prática financeira (Hall, 2011b).

Engelen, Erturk e Froud (2010) chamam atenção para a geografia da inovação financeira. Neste trabalho, eles destacam a importância da interligação entre as condições macroeconômicas (como a desregulamentação do mercado) e as oportunidades conjunturais mais dinâmicas que, associadas com os atributos específicos de localização dos principais centros financeiros, como sua infraestrutura e concentração do capital humano, abrem espaço para a ocorrência da inovação financeira. Já O'Neill (2009, 2010) analisa a produção, crescimento e reprodução de infraestruturas urbanas como uma categoria de investimento. O autor revela, baseado no caso australiano do Macquarie Bank, como a infraestrutura é transformada a partir de um dispositivo elétrico urbano de relativa estabilidade em um

produto financeiro imbuído de risco financeiro, uma vez que se torna fonte de especulação financeira.

Wójcik (2011) analisa a geografia da mudança da indústria de valores mobiliários, como se desenvolveu nos EUA na década de 2000, associada ao crescimento da securitização. Ele demonstra que a concentração geográfica da indústria se reflete em uma concentração geográfica semelhante de empresas de valores imobiliários, incluindo bancos de investimento, bolsas de valores e sociedades corretoras. A lógica dessa concentração geográfica é a de superar as assimetrias de informação. No caso das empresas financeiras, onde a informação é um elemento essencial, isso acarreta uma maior dependência com a securitização e de co-localizar com a indústria de valores imobiliários. Portanto, podemos concluir que a heterogeneidade geográfica das finanças molda formas particulares de agenciamentos do mercado financeiro.

3.7 Consequências da financeirização: a inclusão que exclui

Leyshon e Thrift (1997) argumentam que o foco de grande parte dos trabalhos sobre finanças contemporâneas tem sido no mundo aparentemente glamouroso da especulação financeira associada com os comerciantes dos principais centros financeiros. Muito menos atenção tem sido dada às bases materiais mais mundanas destas atividades especulativas. A natureza emaranhada dos circuitos financeiros e da economia real ressalta a importância do lugar e espaço na constituição de economias financeirizadas. Esta literatura examina a intersecção entre circuitos financeiros e econômicos, onde há a "capitalização de quase tudo" (Leyshon & Thrift, 1997).

A relação entre espaço e prestação de serviços financeiros de varejo também foi examinada por meio do trabalho que analisa o acesso ao crédito, financiamento hipotecário *subprime* nomeadamente apoiada pela securitização na década de 2000 (Aalbers, 2005, 2008; Wyly, Atia, Foxcroft, Hammel, & Phillips-Watts, 2006; Wyly, Atia, Lee, & Mendez, 2007; Wyly, Moos, Hammel, & Kabahizi, 2009). A provisão financeira de varejo é uma das principais preocupações de pesquisa estabelecida na geografia econômica (Leyshon, Burton, Knights, Alferoff, & Signoretta, 2004; Smith, Munro, & Christie, 2006; French & Kneale, 2009). Em particular, a pesquisa sobre questões como o financiamento hipotecário, patrimônio líquido

negativo e exclusão financeira na década de 1990 foi importante para o desenvolvimento inicial do subcampo da geografia financeira (Leyshon, 1995).

Leyshon, French e Signoretta (2008) definem a exclusão financeira como os processos pelos quais os indivíduos e as famílias enfrentam dificuldades de acesso a serviços financeiros. Eles argumentam que dois processos relacionados exacerbaram a exclusão financeira nos últimos anos, a saber: i) a desregulamentação/neoliberalismo; e ii) inovações tecnológicas e financeiras, como os novos produtos financeiros, especialmente a securitização.

De acordo com Leyshon e Pollard (2000), a inovação tecnológica e o desenvolvimento de novos produtos financeiros, especialmente os que estão associados com a securitização, levaram a uma série de novos canais para a prestação de serviços financeiros a ser desenvolvida e distribuída tanto inter quanto intranacionalmente, os quais usam cada vez mais as formas virtuais de comunicação. Os processos de securitização levaram a um aumento da expansão financeira na década de 2000, sendo um dos principais responsáveis pelo processo de financeirização. Entretanto, o acesso ao crédito para fins produtivos tem sido altamente desigual.

3.8 Considerações finais

A análise metodológica adotada pela Economia Cultural aproxima-se do pós-estruturalismo. Entretanto, não há uma abordagem teórica definida. Os seus principais representantes denominam-se como evolucionistas ou relacionais. A parte inovadora da abordagem é a análise com foco no ator social e suas ações, na contextualização histórica regional e na abordagem relacional, associando todos esses elementos para uma análise mais ampla da relação entre moeda e território. Destaca-se também, entre os aspectos positivos, o papel do contexto histórico-econômico e ator social, valorizando a importância das decisões dos atores sociais envolvidos em cada processo. Portanto, há uma ênfase no papel da ação e relação dos atores sociais, os quais definem a contextualidade histórica, política e econômica. Como limitações, destacamos que a abordagem não apresenta elementos para uma análise empírica, além da não estruturação teórica bem definida.

Capítulo 4: Barreiras Financeiras: Regulação e Macroeconomia

Neste capítulo, discutiremos duas das principais barreiras para a expansão das finanças: a regulamentação e a macroeconomia, analisando especialmente o caso brasileiro. A regulamentação é um tipo de barreira sobretudo espacial. Uma alteração da regulamentação financeira favorece o ajuste espacial, discutido no primeiro capítulo. Já uma mudança na macroeconomia contribui para o ajuste temporal, também discutido anteriormente. A quebra das barreiras da expansão financeira depende das ações dos atores sociais, estas também são responsáveis por produzir elementos que promovem uma maior e mais rápida circulação das finanças (inovações tecnológicas, novos produtos financeiros e rede financeira), como analisado no capítulo 3. Neste sentido, procuraremos, neste capítulo, fazer um paralelo com os capítulos 1 e 3, destacando o que entendemos ser as principais barreiras para a expansão das finanças e como essas barreiras foram quebradas promovendo a expansão financeira no Brasil contemporâneo.

4.1 Regulação e finanças

A história do dinheiro é também uma história de regulação. Os Estados-nação não confiaram no mercado financeiro para produzir os resultados que estão sempre em seus interesses. Como consequência, têm regulamentado seus sistemas financeiros e as instituições financeiras de diversas maneiras. Por um lado, os governos definem os principais parâmetros do sistema monetário doméstico, por exemplo, as taxas de juros, taxas de câmbio, controle de crédito, o dinheiro da oferta e restrições aos movimentos de capitais. Por outro, eles também podem regular as atividades e funções, assim como a concorrência entre os diferentes tipos de instituições financeiras. O espaço da regulação vai do local ao internacional. Portanto, a regulação é uma verdadeira barreira para a expansão da circulação do dinheiro. Assim, o dinheiro busca a descontinuidade geográfica e as lacunas na regulamentação desses espaços.

Os Estados Modernos não só definem as estruturas regulamentares que regem os seus sistemas financeiros domésticos, e cooperam (e competem) com outros Estados na regulação

do sistema monetário internacional, mas também redistribuem vastas somas de dinheiro em toda a sociedade, entre as regiões e localidades. O próprio setor público tornou-se um dos principais circuitos de dinheiro e de financiamento. No entanto, durante a década de 1970, os Estados viram-se espartilhados entre as despesas sociais crescentes e a crescente resistência social e de negócios para cada vez mais impostos (Martin, 1999).

O acesso ao financiamento de capital é fundamental para o processo socioeconômico, portanto, a geografia institucional do sistema financeiro desempenha um papel significativo para esse processo, tanto em nível local, quanto nacional e internacional (Martin, 1999). Na próxima seção, analisaremos como ocorreu o processo de desregulamentação financeira que deu início à financeirização da economia.

4.2 A gênese da relação entre as mudanças macroeconômicas e desregulamentação mundial financeira contemporânea

No início dos anos 1930, houve um crescimento acelerado da economia, em virtude das políticas keynesianas-fordistas. Entretanto, essa aceleração econômica começou a esboroar durante a década de 1970. O baixo crescimento foi influenciado pela crise do petróleo, em 1973, e pelas elevadas taxas de inflação. Isso acarretou o início do processo de “estagflação”, o qual fez com que se começasse a questionar as políticas econômicas vigentes, ou seja, as políticas de estabilização keynesianas, que se baseiam na arbitragem entre pleno emprego e a estabilidade de preços, por meio de uma forte intervenção do Estado na economia (Phlion, 1996).

Houve, portanto, uma mudança nas políticas econômicas, que começam nos países industrializados em 1979. As novas políticas tinham como objetivo reduzir a inflação para garantir uma estabilidade monetária. Associado a isso, emergem as ideias liberais, que contestam a forte participação do Estado na gestão econômica. Assim, as políticas keynesianas perdem lugar para as políticas restritivas do monetarismo e do liberalismo, caracterizando o que muitos pesquisadores sociais chamam de políticas neoliberais, que passam a orientar as políticas econômicas com o objetivo de cessar o processo estagflacionário (Phlion, 1996).

A redução inflacionária, o principal objetivo da política monetarista, foi alcançada ao longo da década de 1980 e 1990, mas trouxe graves consequências negativas. A associação de um reduzido crescimento econômico com taxas de juros reais elevadas acarretou em aumento ainda maior dos déficits e das dívidas públicas. O aumento crescente dos déficits públicos levou à necessidade de recorrer aos investidores internacionais, em especial, os investidores institucionais, para que esses comprassem os títulos públicos nacionais para financiar as dívidas. Assim, se até o início da década de 1980, os EUA financiava, em grande parte, os déficits orçamentários dos países em desenvolvimento, após o aumento dos seus déficits públicos, essa situação se modifica. Com isso, os EUA passam de principal credor para o principal devedor internacional. O que proporcionou condições favoráveis para os operadores de capital financeiro (Chesnais, 1996). A procura por uma valorização do capital na esfera financeira ocorreu, portanto, devido às dificuldades de retornos de capitais no setor produtivo, refletido pelo reduzido crescimento econômico e pelas altas taxas de juros reais. Essa escolha se justifica, pois o capital financeiro é considerado a ponta de lança do capital, por reproduzir de forma mais rápida que o capital produtivo, com uma maior liquidez e em montantes mais elevados (Chesnais, 1996).

Os operadores de capital financeiro, em geral, são agentes privados. Isso faz com que, para atender os seus interesses, haja a necessidade de pressionar os Estados a fim de alterar as políticas monetárias, como também viabilizar a liberalização financeira e sua desregulamentação, objetivando expandir o seu capital financeiro.

A liberalização financeira, iniciada na década de 1970, significou um abandono progressivo das formas de controle administrativo das taxas de juros, do crédito e dos movimentos de capitais. Uma nova forma de regulamentação, ou seja, uma mudança das normas que limitavam a sua expansão. Isso foi favorecido pela revogação de Bretton Woods em 1973, ou seja, através da adoção ao sistema de “taxas de câmbio flutuantes” após o fim do padrão ouro-dólar. Essa liberalização e nova regulamentação propiciaram uma significativa aceleração da circulação internacional de capital financeiro. A desregulamentação dos mercados financeiros favoreceu a expansão das atividades financeiras. O rompimento de barreiras regulatórias aumentou os fluxos de capitais financeiros e, com isso, o seu crescimento. Assim, o sistema financeiro internacional começou a passar por importantes reestruturações, que alteraram a ordem territorial-financeira.

Especialmente durante as décadas de 1980 e 1990 houve uma ampla onda de desregulamentação financeira, que se iniciou nos EUA e Inglaterra e, em seguida, atingiu os países emergentes. Esse processo consistiu em um relaxamento ou, até mesmo, em abolição das restrições dos movimentos de capitais, remoção de controles sobre as operações financeiras, diminuição da presença do Estado no setor financeiro e acordos internacionais sobre adequação de capital para instituições financeiras (Chesnais, 1996). Esse processo acarretou em uma diminuição da centralização territorial das atividades financeiras internacionais. Também provocou diversas fusões e aquisições de bancos, aumentando o número de bancos “supra-regionais” e, por consequência, uma redução dos bancos locais. Sendo assim, verificamos que os aspectos regulatórios caracterizam-se como um elemento fundamental na distribuição geográfica das atividades financeiras.

4.2.1 América Latina: endividamento, crise e desregulamentação

O alto endividamento dos países latino-americanos iniciou-se na década de 1970. Nesta década com o aumento do preço do petróleo, os países árabes começaram a depositar elevados montantes de dinheiro nos bancos ocidentais industrializados, especialmente nos EUA, o que ficou conhecido como “petrodólares”. Isso fez com que esses países industrializados aumentassem os empréstimos aos governos dos países em via de desenvolvimento, sobretudo os da América Latina (Chesnais, 2005). O crédito barato e abundante estimulou esses governos a tomar elevadas quantias emprestadas. O governo brasileiro, por exemplo, utilizou largamente esses empréstimos para investir em infraestrutura, obtendo altas taxas de crescimento econômico. Devido a isso, essa década no Brasil ficou conhecida como “milagre econômico”.

No final da década de 1970, as economias industrializadas entraram em recessão e reduziram as suas compras de *commodities* vendidos pelos países em via de desenvolvimento. Além disso, os Estados Unidos, para combater a sua inflação interna, aumentaram a sua taxa de juros. Isso acarretou em um aumento de demanda por dólares dos investidores internacionais, o que fez o preço do dólar subir (Chesnais, 2005). Os países latino-americanos, por sua vez, ao mesmo tempo em que viam as suas rendas reduzirem devido à baixa das exportações, também tinham as suas dívidas se elevando, devido ao aumento da taxa de juros norte-americanas e a elevação do preço do dólar.

As consequências do aumento da taxa dos juros norte-americanos afetaram diretamente os países latino-americanos, os quais tiveram os juros do serviço da dívida aumentados por três e até por quatro vezes do valor inicial. Então, em 1982, o México anunciou que não poderia pagar os juros da dívida, ou seja, declarou moratória (Chesnais, 2005). Isso implicou em uma dificuldade de acesso ao financiamento externo para os demais países latino-americanos, esse efeito contágio provocou uma grave crise de liquidez desses países. Associado a isso, houve um baixo crescimento econômico e taxas de inflação muito elevadas. O que fez muitos analistas econômicos denominarem a década de 1980 como década perdida.

Portanto, durante as décadas de 1980 e 1990, a crise da dívida dos países latino-americanos forçou uma desregulamentação financeira em suas economias, o que implicou em uma ampliação do espaço-geográfico financeiro internacional. Isso aumentou os interesses pelos aspectos geográficos do capital financeiro.

4.2.2 Brasil: endividamento e expansão bancária

No período do Milagre Econômico, 1964 a 1979, houve uma expansão do setor bancário brasileiro realizada por meio de uma abertura financeira e facilidade de captação no exterior. A expansão bancária foi viabilizada pela reforma financeira de 1964, baseada no modelo americano, a reforma promoveu a especialização e segmentação setorial do sistema financeiro, o que levou à conglomeração e concentração do setor. Passa a haver uma maior especialização das funções das instituições financeiras e uma vinculação da captação com a aplicação de recursos (De Paula, 1998). A reforma financeira trouxe significativas mudanças como a criação do Banco Central do Brasil, substituindo a Superintendência da Moeda e Crédito (SUMOC)⁶, o Sistema Nacional de Habitação (SNH), o Banco Nacional de Habitação (BNH), o Conselho Monetário Nacional (CMN). Continuando com a reforma, em 1966, são instituídos os bancos de investimento e o Fundo de Garantia por Tempo de Serviço (FGTS).

A segmentação do setor bancário fez com que os empréstimos de curto prazo fossem realizados apenas pelos bancos comerciais, com captação de depósitos à vista. Já os empréstimos de longo prazo passam a ser realizados apenas pelos bancos de investimentos e

⁶ A SUMOC, criada em 1945, era a autoridade monetária que controlava o mercado monetário brasileiro. Foi extinta em 1965, mesmo ano em que foi criado o Banco Central do Brasil, o qual passou a exercer as funções que cabiam a SUMOC.

desenvolvimento, por meio da captação de depósitos a prazo e de recursos no exterior. Em relação aos empréstimos pessoais e crédito ao consumidor, esses passam a ser realizados pelas sociedades de crédito, financiamento e investimento, a partir da captação de letras de câmbio. Por fim, o crédito habitacional fica sendo de responsabilidade do Sistema Financeiro de Habitação (SFH), captando depósitos de poupança e letras imobiliárias. Contudo, cabe ressaltar que diferentes instituições financeiras que pertenciam ao mesmo conglomerado podiam realizar operações em conjunto, separando apenas a parte contábil, a fim de atender as exigências da legislação (Puga, 1999).

Apesar de todas as mudanças, a reforma de 1964 não conseguiu realizar um dos seus principais objetivos que era o desenvolvimento do mercado de financiamento em longo prazo por bancos de investimentos privados. O crédito de longo prazo para o investimento industrial passa a ser realizado somente pelo Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) e pelo mercado externo. Junto a isso, destaca-se que, durante esse período, a rentabilidade das aplicações financeiras era muito superior aos investimentos produtivos. Devido a isso, a maior parte da captação de capital pelo sistema bancário não foi destinada ao setor produtivo, o que implica em uma menor participação do setor bancário na promoção do crescimento econômico (Costa & de Deos, 2002).

4.2.3 Brasil: consequências da crise da dívida

A crise da dívida na década de 1980 levou à forte queda da taxa de crescimento econômico brasileiro e aumento da inflação. Adotam-se políticas de controle monetário e de crédito a fim de promover um ajuste externo da economia e controlar a inflação. Essas medidas propiciaram a retração dos empréstimos e redução drástica do acesso de captação externa. Como a captação interna era muito cara devido às altas taxas de juros, a quase plena interrupção da captação externa fez com que os empréstimos fossem significativamente reduzidos. O agravamento da crise fez com que o BNDES passasse a destinar boa parte dos seus recursos para apoiar as empresas mais afetadas pela recessão econômica, implicando uma queda significativa dos seus empréstimos para a ampliação da capacidade produtiva.

Em meio à crise, em 1988, foi realizada uma nova reforma bancária no país. A reforma desregulamentou o sistema financeiro e acabou com a exigência da carta-patente para a

criação dos bancos múltiplos, o que possibilitou ao capital estrangeiro fundar bancos com carteira comercial, expandindo a sua presença no país.

Apesar da década de 1980 ter sido marcada por um período de recessão econômica, instabilidade monetária e financeira, essa situação quase não contagiou o setor bancário privado. Os bancos públicos foram mais afetados devido aos desajustes de rentabilidade e alteração das suas contas patrimoniais. Os altos ganhos do setor bancário advinham sobretudo da hiperinflação, que propiciava aos bancos financiarem a compra de títulos da dívida pública sem a necessidade de terem depósitos à vista, pois os títulos eram rolados diariamente com taxas de juros elevadas e rentáveis. A alta rentabilidade bancária desse período também se deveu à política econômica adotada para enfrentar a crise provocada pelo estrangulamento cambial do começo da década. A manutenção da elevada taxa de juros assegurou a atratividade dos títulos da dívida pública, desestimulando uma possível fuga de capitais para o exterior (Carvalho, 2003).

O desestímulo do crédito ao setor privado, em detrimento dos títulos públicos mais atrativos, propiciou a elevação significativa do *spread* bancário (diferença entre a taxa de captação e aplicação). A oferta de crédito passou de 35% em 1978 para 11% em 1991 (Carvalho, 2003).

4.2.4 Brasil: reestruturação da dívida e início da desregulamentação

No início de 1983, o Brasil assinou um acordo com o Fundo Monetário Internacional (FMI) para uma rolagem da dívida e concessão de novos empréstimos, mas para isso obrigou o país a realizar um maior controle do déficit público e uma liberalização da economia. Entretanto, a primeira tentativa para solucionar de forma definitiva o problema da dívida foi uma proposta do secretário do tesouro estadunidense, James A. Baker, em 1985, que ficou conhecido como “Plano Baker”. Esse plano visava novos empréstimos aos países endividados, mas sob a égide de regras mais claras, como privatizações, redução da barreira de importações e liberalização de investimentos. Porém, o plano não foi suficiente para solucionar o problema da dívida dos países. O fracasso desse plano deveu-se, principalmente, aos curtos prazos para o pagamento dos empréstimos, que não dava tempo para que os países se reestruturassem para poder honrar suas dívidas. Isso fez com que os países se endividassem ainda mais.

Então, em 1989, o novo secretário do tesouro estadunidense, Nicholas F. Brady, lançou um novo plano para reestruturação da dívida externa de alguns países, denominado de “Plano Brady”. O plano visava renovar as dívidas externas dos países mediante a troca de bônus novos, esses bônus ficaram conhecidos como *bradies*. Estes acarretavam em um abatimento do encargo da dívida, através da redução do seu principal e de uma diminuição nos juros. Contudo, os países também eram obrigados, além de trocar as suas dívidas pelos *bradies*, ou seja, securitizar as suas dívidas, a fazer reformas liberais em seus mercados.

O plano abarcou diversos países endividados, mas os da América Latina foram os mais envolvidos. Na rodada inicial do plano, os participantes foram: Argentina, Brasil, Bulgária, Costa Rica, República Dominicana, Equador, México, Nigéria, Filipinas, Polônia e Uruguai.

O Brasil concluiu o acordo do plano em abril de 1994, no governo de Itamar Franco, às vésperas do Plano Real entrar em vigor. Com a imposição das regras do Plano Brady, como a securitização da dívida, isto é, a transformação das dívidas em títulos públicos, e a liberalização financeira, aumentou significativamente o montante de capital em circulação no mercado financeiro. Doravante, inicia-se o processo de liberalização das finanças brasileiras, também chamado de processo de abertura financeira.

4.2.5 Mudanças na macroeconomia brasileira: a necessidade de uma moeda estável – o Plano Real

Os problemas econômicos brasileiros causados com a crise da dívida impulsionaram ainda mais os déficits públicos e, com isso, o expressivo aumento das taxas inflacionárias. Estes fatores dificultavam o pagamento da dívida externa, como também a consolidação do Sistema Financeiro Nacional. Assim, impossibilitavam a abertura financeira que era exigida pelas políticas neoliberais. Portanto, o governo brasileiro foi obrigado, através das exigências das políticas neoliberais, a tomar drásticas medidas para alcançar a redução do déficit público e a estabilidade da moeda. Dentre as várias tentativas de solução desses problemas, uma delas foi bem sucedida, o Plano Real de 1994.

O Plano Real foi o mais amplo programa de estabilização econômica já realizado no Brasil, sendo que uma das suas principais metas era reduzir o déficit público do país. A tese dos economistas do governo era a de que, com o equilíbrio nas contas públicas, não seria

necessário recorrer, sistematicamente, aos financiamentos dos seus déficits orçamentários, por meio de emissão de moeda (fonte inflacionária) ou do aumento da dívida pública (pressão sobre as taxas de juros). Para alcançar a estabilização econômica era necessário basicamente: aumentar a receita, reduzir as despesas, eliminar a hiperinflação e reduzir as altas taxas de juros.

O programa começou a formar-se em 1993, no governo Itamar Franco, quando o Ministro da Fazenda, Fernando Henrique Cardoso, promoveu a sétima mudança de moeda do Brasil, de Cruzeiro para Cruzeiro Real, para efeito de ajuste de valores. O objetivo do governo era mais uma vez fazer o "corte dos três zeros". Contudo, no mesmo mês de lançamento do Cruzeiro Real a inflação foi de 33,53%, e em janeiro de 1994, de 42,19% (Modenesi, 2005).

Em fevereiro de 1994, o programa de estabilização tem o seu início oficial com a publicação da Medida Provisória n. 434 no Diário Oficial da União. Essa Medida Provisória instituiu a Unidade Real de Valor (URV), estabeleceu regras de conversão e uso de valores monetários, iniciou a desindexação da economia, e determinou o lançamento de uma nova moeda, o Real. Assim, a base monetária brasileira foi trocada de acordo com a paridade legalmente estabelecida: CR\$2.750,00 para cada R\$1,00. A inflação chegou a 46,58% ao mês em junho de 1994 e a primeira inflação registrada sob efeito da nova moeda foi de 6,08%, mínima recorde em muitos anos.

O Plano Real foi um programa definitivo de estabilização econômica implantado em 3 etapas, a saber:

- 1) Período de equilíbrio das contas públicas, com redução de despesas e aumento de receitas, e isto teria ocorrido nos anos de 1993 e 1994;
- 2) Criação da URV para preservar o poder de compra da massa salarial, evitando medidas de choque como confisco de poupança e quebra de contratos;
- 3) Lançamento do padrão monetário de nome Real, utilizado até os dias atuais.

Para que o Plano Real tivesse sucesso e sustentabilidade econômica foram realizadas diversas reformas estruturais e de gestão públicas. Dentre essas, destacam-se principalmente: privatização de vários setores estatais, o Programa de Estímulo à Reestruturação e ao Fortalecimento do Sistema Financeiro Nacional (PROER) e Programa de Incentivo à Redução

do Setor Público Estadual na Atividade Bancária (PROES), a criação de agências reguladoras, a Lei de Responsabilidade Fiscal, a liquidação ou venda da maioria dos bancos pertencentes aos governos dos estados, a total renegociação das dívidas de estados e municípios com critérios rigorosos (dívida pública), maior abertura financeira e comercial com o exterior. Medidas essas que visavam: cortar os gastos públicos, aumentar a receita do governo com as privatizações e atrair capital externo, com a abertura financeira e comercial, para aumentar a circulação de capital do país e evitar retornos inflacionários.

O Plano Real alcançou seu objetivo principal, reduzir a hiperinflação, e aumentou o poder de compra da população. A inflação calculada sobre a URV nos meses de sua vigência (abril a junho) ficou em torno de 3%, enquanto que a inflação em Cruzeiros Reais (CR\$) foi de cerca de 190% (Modenesi, 2005). A hiperinflação acabava gerando o que os economistas chamavam de “imposto inflacionário” que era a parcela do aumento nominal da base monetária que representa a simples reposição pelo público da redução da demanda inicial por encaixes reais provocada pela inflação, durante o período considerado (Dall’Acqua, 1989). Em outras palavras, o imposto inflacionário era uma parcela da renda que a população perdia devido às altas taxas de inflação, por não ter como defender-se delas, como, por exemplo, através de investimentos que tivessem retornos maiores que a inflação. Por isso, o imposto inflacionário atingia mais a população de baixa renda, que não possuía renda suficiente para fazer investimentos para reduzir os efeitos da inflação.

O imposto inflacionário representava uma receita para o governo, devido ao seu poder de monopólio de emissão de moeda. Para o governo, a inflação não representava um problema, pois para pagar seus compromissos bastava apenas emitir mais moeda. Segundo Cysne (2000), a perda estimada do imposto inflacionário, no período de julho/93 a junho/94, foi na ordem de 3,39% do Produto Interno Bruto (PIB). Após o Plano Real, no período de julho/94 a junho/97, as receitas obtidas do imposto inflacionário foram na ordem de 0,33% do PIB (Modenesi, 2005). Portanto, a hiperinflação tinha como uma das principais consequências sociais o imposto inflacionário, que representava um alto custo para a população de baixa renda e uma grande receita para o governo.

Em resumo, a implementação do Plano Real forçou o sistema bancário brasileiro a passar por transformações significativas. Fatores estruturais como conjuntura macroeconômica e regulatória levaram a essas transformações. Os principais fatores macroeconômicos durante a

implementação do Plano Real foram: a redução da receita inflacionária devido à estabilização dos preços, mudanças cambiais e monetárias levando, por exemplo, a uma alta valorização da moeda nacional e aumento do poder de compra, e manutenção da taxa SELIC (Sistema Especial de Liquidação e de Custódia) elevada (Modenesi, 2005). Já os principais fatores regulatórios foram os planos de reestruturação do sistema bancário brasileiro, o PROER e PROES. Na seção seguinte, veremos como ocorreu a implementação desses planos e quais foram as suas principais consequências.

4.2.6 Consolidação da desregulamentação financeira brasileira: PROER e PROES

4.2.6.1 PROER – Programa de Estímulo à Reestruturação e ao Fortalecimento do Sistema Financeiro Nacional

O Plano Real reduziu a volatilidade dos mercados financeiros e a inflação, de uma média de 50% ao mês para menos de 2%, logo após a sua criação em 1994. Fez com que os bancos tivessem que se adaptar a uma nova realidade, se adequando a uma perda de receita inflacionária, em torno de 30% ao mês (Vidotto, 2005). Além disso, havia uma necessidade de reduzir seus custos para manter a competitividade perante os outros bancos. Contudo, muitas instituições financeiras de grande porte não conseguiam se adaptar a esse novo cenário econômico e ameaçaram uma “quebra generalizada”. Se isso ocorresse, a população iria correr para retirar seu dinheiro dos bancos. Isso provocaria uma destruição da economia, uma perda de confiança no sistema financeiro e implicaria o fim do Plano Real.

Nessa conjuntura, o Programa de Estímulo à Reestruturação e ao Fortalecimento do Sistema Financeiro Nacional (PROER) foi criado, em novembro de 1995, através de um conjunto composto pela Medida Provisória n. 1.179 e a Resolução n. 2.208, ambas de 03/11/1995 (Vidotto, 2005). O programa tinha como objetivo garantir a estabilidade no sistema financeiro nacional, recuperando as instituições financeiras que estivessem com problemas financeiros. Isso ocorreria através do enxugamento do sistema financeiro⁷, por meio de fusões bancárias, novas aquisições, reorganizações societárias e reestruturação de instituições a partir das regras impostas pelo Banco Central. Junto a isso, um dos seus objetivos era assegurar os baixos

⁷ O programa visava reduzir pela metade o número de bancos nacionais que, no início de 1995, era de 265, com mais de 16 mil agências, 11 mil postos de atendimentos adicionais, além das 1.800 agências das caixas econômicas. A Carta Institucional de 1988 estimulou a multiplicação dos bancos, que passaram a existir na modalidade de bancos múltiplos.

índices de inflação, que estavam correndo o risco de se elevar, caso a população retirasse seu dinheiro dos bancos e colocasse para circular no mercado.

O Banco Central, com a criação do PROER, assumiu maiores responsabilidades com base em um novo aparato legal que possibilitava conduzir o sistema financeiro a um novo modelo, criando regras para que o sistema se fortalecesse, como a medida que permitiu aos bancos que tinham solidez e liquidez, considerados como “bons”, a comprar as instituições que estavam em dificuldades e que pudessem abater a dívida dessas instituições adquiridas no Imposto de Renda Pessoa Jurídica (IRPJ). Assim, reduziria o risco dos bancos com problemas de liquidez de quebrar, fortaleceria os bancos maiores e, ao mesmo tempo, todo o sistema financeiro.

Medidas importantes foram tomadas pelo programa voltadas para os pequenos correntistas e acionistas, mas que nem sempre os beneficiava. Por um lado, houve uma medida que favorecia o correntista dos bancos que enfrentavam problemas financeiros, que estavam sob intervenção e a inclusão do patrimônio pessoal dos controladores das instituições, que foi a criação de um seguro-depósito de até R\$ 20 mil para esses correntistas, como uma garantia de seus depósitos. Por outro lado, os acionistas minoritários foram prejudicados pela Lei das Sociedades Anônimas (S/A), através da extinção do seu direito de retirada no caso de ocorrer fusões e aquisições de bancos por meio da não obrigatoriedade dessas instituições de seguir a Lei 6.064, que permite o direito de retirada e realização da oferta pública aos acionistas minoritários quando há operações de incorporação, fusão e cisão de empresas abertas (Vidotto, 2005). Em outras palavras, com a alteração feita pelo PROER, o acionista minoritário que discordasse da fusão da empresa não tinha mais o direito de reembolso de suas ações pelo valor patrimonial.

O financiamento do programa foi feito pelo próprio sistema financeiro, através dos depósitos compulsórios que os bancos fazem sobre os depósitos à vista que recebem e que são utilizados pelo Banco Central (BC) como garantia. Uma das críticas contundentes ao programa foi a de que o BC aceitou dos bancos privados, como forma de pagamento, títulos da União de longo prazo, com vencimentos acima de 20 anos, prorrogando consideravelmente o recebimento de seus empréstimos.

O Banco Central era o responsável por receber os pagamentos dos empréstimos concedidos, esses pagamentos eram feitos através de títulos do governo de difícil recebimento, ou seja,

moedas podres, que, no total, ultrapassavam os R\$ 3,6 bilhões (Vidotto, 2005). Os recursos desembolsados pelo programa de fusões, em sua maior parte, foram utilizados para comprar com desconto, com outros bancos, os títulos que pagariam os títulos emprestados pelo Banco Central, ou seja, para comprar moedas podres no valor de mercado de outras instituições e repassar esses papéis ao governo pelo valor de face, o que significou uma redução da sua perda em dinheiro.

O programa foi extinto em dezembro de 1995. Os grandes investidores passaram a ter que assumir sozinhos seus riscos de investimentos em fusões, aquisições e cisões.

4.2.6.2 PROES – Programa de Incentivo à Redução do Setor Público Estadual na Atividade Bancária

Para compreendermos melhor o PROES, vamos primeiramente apresentar alguns aspectos econômicos anteriores à criação desse plano, a fim de contextualizarmos a conjuntura econômica da época.

Duas décadas anteriores ao plano, ou seja, 1970's, o crescimento econômico regional no Brasil foi estimulado pelos Bancos Estaduais (BEs). Período este considerado como o milagre econômico brasileiro, devido à reciclagem dos petrodólares e pelos volumosos empréstimos que o Brasil tomou frente ao mercado internacional (Dall'Acqua, 1997). Influenciados pela crise da dívida na década de 1980, discutida anteriormente, os estados brasileiros começaram a passar por desequilíbrios orçamentários, devido a problemas fiscais, fundamentalmente (Gutiérrez, 2006). Na tentativa de solucionar esses desequilíbrios dos estados, os BEs são acionados, passando a se endividar para amenizar as dívidas estaduais. Assim, os BEs também entram em crise. Passam a apresentar altos déficits financeiros e entram em desequilíbrio sistemático.

Portanto, verifica-se que a crise dos BEs estava estreitamente relacionada com os problemas financeiros dos estados. Por isso, o governo federal fez uma proposta de renegociação das dívidas estaduais em conjunto com um programa de recuperação dos BEs, através de uma transferência das dívidas das instituições financeiras estaduais para a dívida consolidada dos estados com a União (Lopreato, 2004). A renegociação das dívidas estaduais foi feita através da Lei 9.496/97, que priorizou as dívidas mobiliárias, que correspondiam a 80% das dívidas

dos estados das regiões Sul e Sudeste. Já as dívidas dos BEs foram negociadas através do PROES.

4.2.6.2.1 Objetivos do PROES

O programa tinha como objetivo principal a redução da quantidade de bancos públicos estaduais, que estavam sob o controle dos seus respectivos governos estaduais, através de privatizações ou liquidação das instituições financeiras estaduais (Vidotto, 2005). Um segundo objetivo, não muito explícito, era propiciar o aumento da concentração bancária para fortalecer o sistema bancário nacional. Isso fica claro quando se observam as aquisições dos BEs pelos grandes bancos privados nacionais, tais como: Bradesco, Itaú e Unibanco. Além disso, o programa promoveu mais uma rodada de abertura do Sistema Financeiro Nacional (SFN) ao capital externo, permitindo a sua participação nos leilões de privatização dos BEs. O maior dos BEs, o Banespa, foi comprado pelo banco estrangeiro Santander.

O programa despendeu R\$ 61 bilhões para sanear as dívidas dos BEs. O estado que recebeu o maior montante desse total, R\$ 36 bilhões, foi o estado de São Paulo, o que correspondeu a 58% do volume financiado pelo PROES. Com as receitas de privatizações, o programa arrecadou um total de R\$ 11,14 bilhões. Deste valor, 63% foi obtido pela venda do Banespa, privatizado por R\$ 7 bilhões. Assim, as despesas líquidas para o financiamento do PROES, totalizaram R\$ 50,86 bilhões. O ágio alcançado pelo processo de privatizações foi de 175% sobre os valores iniciais de venda (Gutiérrez, 2006).

O programa atendeu mais os estados que possuíam dívidas mobiliárias mais elevadas, isto é, Minas Gerais, Rio de Janeiro, São Paulo, Paraná, Santa Catarina e Rio Grande do Sul, abarcando o Sudeste e o Sul do país, que correspondeu a aproximadamente 88% do total dos títulos emitidos pelo PROES.

De acordo com Vidotto (2002), o PROES era mais que um programa de incentivo à redução do sistema bancário estadual, era um programa de ajuste fiscal dos estados da federação, na medida em que a crise dos bancos estaduais estava estritamente vinculada à crise fiscal dos estados.

Antes de o PROES entrar em vigor, havia 36 instituições bancárias estaduais controladas por seus respectivos estados. Apenas os estados do Mato Grosso do Sul e Tocantins não possuíam BEs. Os estados da Paraíba e o Distrito Federal foram os únicos que, apesar de terem BEs, não participaram do programa.

Após o PROES restaram apenas 6 BEs controlados pelos seus respectivos estados, a saber: Banrisul, BRB, Banpará, Nossa Caixa, Banestes e Banese. Além de 2 BEs que foram federalizados, Besc e Bep, mas que já se preparavam para ser privatizados. Dos bancos de desenvolvimento regional, apenas o do estado de Minas Gerais permaneceu (Gutiérrez, 2006). A grande maioria das instituições bancárias públicas foi liquidada ou privatizada, em um total de 27 instituições, sendo 15 liquidadas e 12 privatizadas. O PROES provocou uma profunda alteração na estrutura bancária nacional na década de 1990.

O programa resultou em uma intensa redução do número de instituições bancárias públicas estaduais e, com isso, a redução relativa da participação pública no sistema financeiro nacional. O setor privado, tanto nacional quanto internacional, adentrou fortemente ao SFN após o PROES.

4.2.7 Consequências do PROER e PROES

A reestruturação bancária iniciada na década de 1990, com o PROER e PROES, resultou em uma forte redução do número de bancos públicos e crescimento da entrada de bancos estrangeiros por meio de aquisições e fusões. Isso provocou uma mudança concorrencial, que afetava diretamente os bancos privados nacionais. Para enfrentar essa nova situação, os bancos privados nacionais passaram a investir mais em tecnologia, criaram novos produtos financeiros, passaram a cobrar tarifas para a maioria dos serviços, diversificaram as suas receitas e reduziram os seus custos adotando técnicas mais eficientes de avaliação e riscos. Além disso, os bancos privados nacionais em busca de aumentar o ganho em escala e poder de mercados para fazer frente à concorrência estrangeira passaram por um processo de fusões e aquisições. Este implicou em uma concentração do sistema bancário ainda maior (Freitas, 2007a).

A entrada dos bancos estrangeiros foi acompanhada por uma expectativa de aumento da concorrência no setor, o que levaria a uma redução do *spread*, aumento da qualidade dos

serviços e produtos, além da modernização tecnológica (Rocha, 2002). Uma das principais expectativas era a expansão da oferta de crédito a firmas e consumidores (Carvalho, 2002). Contudo, os bancos estrangeiros adotaram uma postura conservadora, seguindo a mesma política dos bancos nacionais, direcionada para os títulos públicos.

O processo de fusões e aquisições levou a um aumento da eficiência dos bancos nacionais. Estes, reagindo à concorrência dos bancos estrangeiros, passaram a investir pesadamente na informatização e aprimoramento da gestão, com redução de custos administrativos e de pessoal (Faria & De Paula, 2006). Consequentemente, os bancos nacionais apresentaram resultados superiores aos bancos estrangeiros, passando a liderar os processos de fusões e aquisições, a exemplo do Bradesco e Itaú.

Em resumo, as transformações do sistema bancário que ocorrem a partir do Plano Real e as mudanças concorrenciais levaram ao aumento da solidez do sistema bancário brasileiro. Entretanto, ao contrário das expectativas, os bancos estrangeiros não trouxeram melhorias em eficiência nem avanços tecnológicos, ao menos diretamente. Pode-se dizer, contudo, que a entrada desses bancos foi importante para impulsionar os bancos nacionais a aumentar a sua eficiência e investir em informatização. Com isso, os bancos nacionais privados se fortaleceram significativamente. Portanto, conclui-se que a participação dos bancos estrangeiros na reestruturação do setor bancário brasileiro ocorreu de forma indireta. Contudo, as expectativas da entrada dos bancos estrangeiros em relação ao aumento significativo da oferta de crédito e, com isso, redução dos *spreads* e juros não foi atendida. Nesse sentido, os bancos estrangeiros tiveram uma atuação bastante similar aos bancos nacionais, porém sendo ainda mais focados nas aplicações financeiras e operações em títulos públicos (Rocha, 2002). O sistema bancário manteve a estrutura do seu portfólio de ativos até 2002, priorizando as aplicações em títulos públicos e uma baixa concessão de crédito, mantendo-se assim uma alta preferência pela liquidez (Freitas, 2007a). Esta situação se reverteu em 2003 quando houve uma expansão do crédito para os agentes privados. Isso ocorreu devido a maior rentabilidade que a concessão de crédito passou a ter. Em contrapartida, os títulos da dívida pública reduziram a rentabilidade devido à queda progressiva da SELIC (ver Gráfico 1).

Gráfico 1 - Taxa de Juro - média anual da SELIC

4.3 Aumento da concentração do setor bancário brasileiro

O setor bancário brasileiro é conhecido por seu alto grau de concentração, que sinaliza uma estrutura oligopolística de mercado, sendo a sua concorrência advinda mais da diferenciação de produto do que da diferença de preços (Carvalho, 2007). Contudo, a concentração bancária no Brasil não é muito diferente de outros países, como observado por Vasconcelos e Strachman (2002) indicando que essa estrutura concentrada pode ser uma característica do setor.

Com os novos processos de fusões e aquisições, a concentração bancária no Brasil tem tido uma tendência de aumento (ver Gráfico 2). Exemplo disso é a aquisição do ABN pelo Santander, a Nossa Caixa pelo Banco do Brasil e a fusão do Itaú com o Unibanco. Um dos fatores que levou à impulsão desse processo foi a necessidade de prover liquidez à economia devido à crise financeira de 2007, justamente no período quando essas fusões e aquisições estavam ocorrendo. Com a crise financeira e, com isso, uma maior incerteza econômica, há uma tendência de fuga de depósito para os bancos maiores, por apresentarem menores riscos. O enfraquecimento dos bancos menores favorece os grandes bancos a realizarem os processos de fusões e aquisições. Os bancos que participaram dessas fusões e aquisições apresentaram

ganhos de escala e escopo, o que levou a um considerável crescimento destes. Por isso, podemos considerar que esse processo também constitui um passo importante para a consolidação do sistema bancário nacional.

Gráfico 2 – Índice de concentração de agências bancárias

Uma outra característica importante no sistema bancário brasileiro é a reduzida participação dos bancos estrangeiros e uma participação intensa dos bancos públicos nacionais. Este cenário favoreceu significativamente para que o país não sofresse um efeito contágio mais forte da crise financeira de 2007 (Vasconcelos & Strachman, 2002).

4.4 Conjuntura macroeconômica contemporânea (2000-2010)

As mudanças no ambiente macroeconômico e regulatório, sobretudo a partir de 2003, favoreceram significativamente o aumento do crédito bancário em relação ao PIB, configurando-se o ajuste temporal brasileiro contemporâneo (ver Gráfico 3). Dentre as principais mudanças macroeconômicas, destacam-se a retomada do crescimento econômico, com aumento de renda e criação de empregos, a redução da taxa de juros, ampliação dos prazos de amortização do crédito, aumento da bancarização da população de baixa renda, a criação da conta salário, o crédito consignado, a redução do compulsório.

Gráfico 3 - Relação crédito total em porcentagem do PIB

Entre 2003 e 2007, o crescimento de renda e emprego da economia brasileira foram muito expressivos, alcançando o pico de 5,7% de crescimento real do PIB em 2004. Objetivando a expansão econômica, o governo adotou políticas de incentivo ao consumo, especialmente para as classes C, D e E. Dentre essas políticas, destacam-se uma política fiscal expansionista via aumento de gastos públicos, programas sociais, com, por exemplo, o Programa Bolsa Família, reajustes do salário mínimo em termos reais, como também o Programa de Aceleração do Crescimento (PAC), a partir de 2007. Essas políticas contribuíram para a expansão do consumo e crescimento econômico, o que, por sua vez, favoreceu a ampliação do crédito.

O crescimento econômico também foi influenciado pela queda gradativa da taxa SELIC que alcançou o seu menor nível histórico, 11,25% em 2007, o que acarretou um incentivo ainda maior à expansão de crédito. A expansão também foi influenciada pelo aumento dos prazos de amortização. Entre 2003 e 2008, o prazo médio de amortização expandiu em 70%. Além disso, o *spread* bancário também reduziu durante esse período, sobretudo para pessoa física com redução de 41% (Freitas, 2007b). Entretanto, cabe ressaltar que o *spread* bancário do Brasil é ainda um dos mais altos do mundo.

Objetivando expandir o crédito, o governo adotou importantes medidas que favoreceram essa expansão, tais como: regulamentação do crédito consignado, em 2003, implementação do novo Sistema de Informação de Crédito do Banco Central (SCR), incentivo ao crédito habitacional, como o Programa “Minha Casa, Minha Vida”, aumento da bancarização especialmente da população de menor renda e alteração das regras de recolhimento do compulsório sobre recursos a prazo, exigido apenas para valores acima de R\$ 300 milhões, o que aumentou a liquidez dos bancos. Portanto, a combinação de crescimento econômico, queda da taxa de juros, ampliação do prazo de amortização, queda do *spread* bancário e incentivos do governo propiciou uma elevação do crédito destinado às pessoas físicas, como, por exemplo: financiamento de veículos, crédito consignado e crédito imobiliário.

A expansão do crédito iniciou-se com crédito a pessoas físicas, depois de começada a expansão do crédito consignado, em 2004, elevando ainda mais os rendimentos bancários. O crédito concedido às famílias tornou-se um grande atrativo para os bancos devido ao seu significativo potencial de rentabilidade. O governo Lula favoreceu o aumento do emprego e da renda real dos trabalhadores. Além disso, a redução da taxa básica de juros, SELIC, e da alíquota do compulsório para os depósitos à vista e a prazo dos bancos também favoreceram a expansão do crédito às pessoas físicas (ver Tabela 1). Cabe destacar também que a taxa de juros média praticada para esse tipo de empréstimo é superior ao de pessoas jurídicas e a avaliação de risco é mais fácil do que no crédito empresarial, o que torna as operações de crédito pessoal mais rentáveis (Freitas, 2007b).

Tabela 1 - Alíquota de depósitos compulsórios (%)

Alíquota de Depósitos Compulsórios (%)			
Período (a partir de)	Recursos à vista	Recursos a prazo	Depósito de poupança
Oct-99	65	-	15
Mar-00	55	-	15
Jun-00	45	-	15
Sep-01	45	10	15
Jun-02	45	15	15
Jul-02	45	15	15
Aug-02	45	15	20
Oct-02	45	15	20
Feb-03	60	15	20
Aug-03	45	15	20
Feb-05	45	15	20
Oct-08	42	15	20
Dec-08	42	15	20
Sep-09	42	13.5	20
Feb-10	42	15	20
Jun-10	43	20	20

Fonte: Banco Central do Brasil

Uma das variáveis importantes para compreender a expansão do crédito é a inflação. A partir do segundo semestre de 2002, esta começou a desacelerar e isso contribuiu para a aceleração da expansão do crédito no início de 2003 (ver Gráfico 4). A conjuntura internacional também influenciou a expansão do crédito nacional. Em particular, podem ser destacados: a alteração da taxa de câmbio, a liquidez internacional e o risco-Brasil. Este último, teve uma significativa redução a partir de 2003 e seguiu com a tendência de queda até 2007, quando registrou um piso recorde de apenas 10 pontos (Freitas, 2007b). A inflexão dessa tendência ocorreu em 2008, quando a aversão ao risco passou a subir vertiginosamente, alcançando 80 pontos no final desse ano. Durante esse período de baixo risco-Brasil, houve um forte aumento da disponibilidade de financiamento externo para a economia brasileira.

Gráfico 4 - Inflação brasileira - IPCA

O aumento de liquidez doméstica provocada por esses fatores externos impactou muito para a elevação da oferta de crédito. Isso ocorreu pois o aumento de liquidez levou a uma maior captação externa dos bancos para o financiamento do comércio exterior e também uma valorização cambial significativa a partir de 2003. Esta, por sua vez, sofreu outras influências que favoreceram a sua apreciação como a atrativa diferença do nível da taxa de juros nacional e internacional associada a risco-Brasil mais baixo.

Portanto, as mudanças macroeconômicas favoreceram enormemente o setor bancário e a expansão do crédito, sobretudo entre 2003 e 2008. O tipo de crédito que teve mais aumento foi o crédito destinado às famílias. Contudo, a crise financeira de 2008 afetou enormemente a economia internacional e, com isso, as variáveis macroeconômicas nacionais sofreram um efeito contágio, iniciando o final de uma trajetória de grande expansão do crédito bancário.

4.5 Considerações finais

Os atores sociais, ao formar e alterar o seu contexto histórico, político, cultural e econômico, criam e/ou quebram as barreiras financeiras, possibilitando a alteração tanto do volume quanto da extensão territorial das finanças, que dialogam respectivamente aos ajustes temporal e espacial discutidos no capítulo 1. As mudanças tanto regulatórias quanto

macroeconômicas dependem fundamentalmente da ação e relação dos atores sociais, em especial daqueles que detêm maiores poderes políticos e/ou econômicos. O que queríamos destacar, neste capítulo, é que a desregulamentação financeira, em geral, vem acompanhada de mudanças macroeconômicas. A mudança de ambas constitui-se na principal quebra de barreiras financeiras.

Capítulo 5: A Relação entre Expansão Territorial do Crédito Bancário e Desigualdade Econômica Inter-regional no Brasil Contemporâneo

Considerando a análise dos capítulos anteriores, verifica-se a importância da expansão territorial do crédito e suas consequências. Por isso, acreditamos que a análise da expansão territorial do crédito no Brasil entre 2000 e 2010, década de maior expansão do crédito no país, seja fundamental para compreendermos a expansão territorial do crédito no Brasil.

Dentre as abordagens teóricas analisadas, a que oferece elementos de análise empírica quantitativa é a teoria pós-keynesiana. Destacamos que o maior desafio da pesquisa em finanças regionais, em qualquer parte do mundo, é a obtenção de dados, tanto quantitativos como qualitativos. Afinal, para finanças, informação é sinônimo de dinheiro. No Brasil isso não é diferente, temos uma enorme dificuldade de encontrar dados sobre finanças. Contudo, há disponível, no país, uma série de dados de finanças regionais, em nível municipal e/ou por unidade federativa, disponibilizados pelo Banco Central do Brasil, que são muito valiosos para a análise de finanças regionais. Cabe ressaltar que dificilmente encontramos esses tipos de dados, nos níveis territoriais mencionados, em outros países.

Com base nesses dados foi possível analisar as hipóteses da teoria pós-keynesiana para o caso brasileiro. Deste modo, neste capítulo, faremos um paralelo com o capítulo 2, sobre a teoria pós-keynesiana, testando as suas hipóteses para o caso brasileiro. Verificaremos se a hipótese que diz que a expansão do crédito leva a um aumento de desigualdade econômica inter-regional, apresentada pela teoria pós-keynesiana, é válida para o caso brasileiro considerando tanto a direção (a ordem dos eventos) quanto o sentido (resultado final) da hipótese pós-keynesiana. O teste dessa hipótese central para o caso brasileiro configura-se como o principal objetivo do presente capítulo. Para tanto, este encontra-se dividido em duas seções. A primeira faz um resumo da teoria pós-keynesiana para finanças regionais, baseada no capítulo 2, onde elencamos as suas principais hipóteses teóricas. Na seção seguinte, abordaremos o estudo do caso brasileiro, onde são apresentadas a metodologia, dados utilizados e os testes de hipóteses realizados.

5.1 Principais hipóteses da teoria pós-keynesiana

De acordo com a teoria pós-keynesiana, a expansão regional do crédito leva a um aumento de desigualdade econômica inter-regional. Para tanto, consideram que a expansão do crédito leva a um aumento do PIB. Porém esse aumento ocorre de forma desigual regionalmente, privilegiando mais as regiões centrais do que as periféricas. Isso levaria a um aumento da desigualdade econômica inter-regional.

Segundo a teoria, a expansão do crédito seria explicada pela diminuição do grau de incerteza da economia, medida por meio da preferência da liquidez do público (PLP). Quando há uma redução do grau de incerteza na economia, há uma redução pela demanda por moeda e um aumento nos depósitos de longo prazo, fazendo com que a PLP diminua, o que, por sua vez, aumentaria o crédito dessa economia. A variável econômica que mais afeta a PLP é a taxa de juros. Como o centro da teoria pós-keynesiana é a Economia Monetária de Produção, o seu elemento central é a moeda. Se o valor da moeda se altera, ou seja, a sua taxa de juros, isso desencadeia uma alteração na alocação regional da produção real da economia. Portanto, uma alteração da taxa de juros provoca uma alteração da PLP, o que muda o volume de crédito na economia, acarretando em uma alteração do PIB dessa economia.

Em resumo, a lógica da teoria pós-keynesiana para a análise da expansão de crédito regional se baseia nas seguintes hipóteses:

H1: Uma alteração na taxa de juros regional afeta a PLP regional.

H2: Uma alteração na PLP regional afeta o crédito regional.

H3: Uma alteração no crédito regional afeta o PIB regional.

H4: Essa alteração do PIB regional afeta as diferenças econômicas regionais.

Na próxima seção analisaremos como essas hipóteses se comportam no caso brasileiro. Para tanto, apresentaremos quais os dados selecionados e os métodos estatísticos utilizados para os testes de hipóteses realizados.

5.2 Caso brasileiro

Neste tópico, iremos testar as hipóteses que formulamos para o caso brasileiro. Para tanto, primeiramente iremos fazer a apresentação das hipóteses, seguida da apresentação da seleção e organização dos dados, metodologia estatística utilizada e, finalmente, o teste e discussão das hipóteses em si.

5.2.1 Hipóteses testadas para o caso brasileiro (2000-2010)

Hipótese 1: A taxa de inadimplência regional não tem correlação com o crédito regional.

Hipótese 2: A PLP é mais influenciada pelo PIB do que pela taxa de juros.

Hipótese 3: A variação da PLP regional não explica a variação do crédito regional.

Hipótese 4: O aumento do crédito é mais influenciado pelo aumento do PIB do que vice-versa.

Hipótese 5: A redução das diferenças econômicas inter-regionais favoreceu a expansão regional do crédito (2000-2010).

5.2.2 Seleção e organização dos dados quantitativos

O primeiro passo foi a seleção dos dados, utilizamos como principal fonte a Estatística Bancária por Município – Banco Central do Brasil (ESTBAN/BACEN), além de outras fontes como consta especificado nos quadros a seguir. Os anos selecionados foram de 2000 a 2010. Especificamente para os dados da ESTBAN/BACEN, utilizamos os dados do mês de dezembro como referência dos respectivos anos. Esta opção ocorreu, pois é a mesma que o BACEN utiliza para as suas análises. Esses dados encontravam-se no nível municipal, porém como não há presença bancária em todos os mais de cinco mil municípios brasileiros, apresentando em torno de três mil e quinhentos municípios onde constam dados financeiros dos bancos comerciais, agregamos os dados em dois níveis territoriais diferentes: o de unidade federativa para fazer a análise estatística e o de mesorregião⁸ para elaborar a análise cartográfica do próximo capítulo. Cabe ressaltar que os dados de crédito de pessoa jurídica e física, assim como as suas respectivas taxas de inadimplência, só possuem dados a partir do

⁸ A mesorregião é um nível territorial definido pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), que soma 137 no país. O nível de mesorregião foi o menor nível territorial encontrado para fazer a análise regional do crédito dos bancos comerciais. Neste nível, temos ao menos um município dentro da região com dados de crédito registrados.

ano de 2004 e em unidade federativa. Após selecionarmos as variáveis a serem analisadas, agregamos alguns tipos de crédito dos bancos comerciais (ver Quadro 1). Alguns tipos de crédito não foram utilizados, como: os créditos especiais, outras operações de crédito e provisão para operações de crédito, pois as duas primeiras são pouco significativas na composição do crédito total e a última não faz parte de crédito líquido. Em seguida, agregamos as variáveis de crédito para agricultura custeio e investimento com a variável crédito agrícola para comercialização, formando assim o crédito agrícola total. O mesmo foi feito com o crédito para pecuária.

A partir da seleção de todos os dados em valores monetários correntes, fizemos a deflação dos dados dos anos de 2001 a 2010 pelo Índice de Preço ao Consumidor Amplo (IPCA), tendo como base o ano de 2000 (ver Quadro 2).

Quadro 1 - Tipos de crédito dos bancos comerciais

Operações de crédito
• Empréstimos e Títulos Descontados
• Financiamentos
• Financiamentos Rurais à Agricultura – custeio/investimento
• Financiamentos Rurais à Pecuária – custeio/investimento
• Financiamentos Rurais à Agricultura – comercialização
• Financiamentos Rurais à Pecuária – comercialização
• Financiamentos Agroindustriais
• Financiamento Imobiliário
• Outras Operações de Crédito
• Outros Créditos
• Operações Especiais
• Provisão para Operações de Crédito

Quadro 2 - Variáveis analisadas

Variável	Deflator	Nível Territorial	Período	Fonte
Operações de crédito	IPCA	Unidade Federativa (UF)	2000-2010	BACEN
Empréstimos e Títulos Descontados	IPCA	UF	2000-2010	BACEN
Financiamentos	IPCA	UF	2000-2010	BACEN
Financiamentos Rurais à Agricultura – custeio/investimento	IPCA	UF	2000-2010	BACEN
Financiamentos Rurais à Pecuária – custeio/investimento	IPCA	UF	2000-2010	BACEN
Financiamentos Rurais à Agricultura – comercialização	IPCA	UF	2000-2010	BACEN
Financiamentos Rurais à Pecuária –	IPCA	UF	2000-2010	BACEN

Variável	Deflator	Nível Territorial	Período	Fonte
comercialização				
Financiamentos Agroindustriais	IPCA	UF	2000-2010	BACEN
Financiamento Imobiliário	IPCA	UF	2000-2010	BACEN
Outras Operações de Crédito	IPCA	UF	2000-2010	BACEN
Outros Créditos	IPCA	UF	2000-2010	BACEN
Depósitos à vista do setor privado	IPCA	UF	2000-2010	BACEN
Depósitos à vista do Governo	IPCA	UF	2000-2010	BACEN
Depósitos a prazo	IPCA	UF	2000-2010	BACEN
Poupança	IPCA	UF	2000-2010	BACEN
Agências bancárias processadas	-	UF	2000-2010	BACEN
Postos de Atendimento Bancário - PAB	-	UF	2000-2010	BACEN
Crédito para Pessoa Física	IPCA	UF	2004-2010	BACEN
Crédito para Pessoa Jurídica	IPCA	UF	2004-2010	BACEN
Taxa de Inadimplência de Crédito – pessoa física	-	UF	2004-2010	BACEN
Taxa de Inadimplência de Crédito – pessoa jurídica	-	UF	2004-2010	BACEN
Produto Interno Bruto - PIB	IPCA	UF	2000-2010	IBGE
População	-	UF	2000-2010	IBGE
Valor adicionado da agricultura	IPCA	UF	2000-2010	IBGE
Valor adicionado da indústria	IPCA	UF	2000-2010	IBGE
Valor adicionado dos serviços	IPCA	UF	2000-2010	IBGE
Valor adicionado total	IPCA	UF	2000-2010	IBGE
Empregos no comércio	-	UF	2000-2010	Ministério do Trabalho
Empregos na construção civil	-	UF	2000-2010	Ministério do Trabalho
Empregos no setor de serviços	-	UF	2000-2010	Ministério do Trabalho
Empregos na indústria	-	UF	2000-2010	Ministério do Trabalho
Empregos na agricultura	-	UF	2000-2010	Ministério do Trabalho
Empregos totais	-	UF	2000-2010	Ministério do Trabalho
IPCA	-	Nacional	2000-2010	IBGE
SELIC	-	Nacional	2000-2010	BACEN

Variável Calculada

Preferência pela Liquidez do Público

$$PLP = \frac{\text{Depósitos à vista do setor privado}}{\text{Depósitos totais}}$$

Onde:

PLP: é a preferência pela liquidez do público

Depósitos totais: Depósitos à vista do setor privado + Depósitos à vista do Governo +
Depósitos a prazo + Poupança.

5.2.3 Metodologia estatística

A metodologia utilizada para testar as hipóteses consistiu de análises de regressões temporais lineares. Na análise temporal, consideram-se todos os anos do período de estudo para elaborar as regressões. Esse tipo de análise estatística nos permitiu calcular os testes com e sem defasagem temporal, ou seja, permitiu verificar qual a variável de maior influência temporal sobre outra. Destacamos também que mensuração da desigualdade inter-regional foi realizada pelo índice de Theil (ver cálculo no apêndice), que é um dos mais adequados métodos para esse tipo de análise.

Para os leitores que não têm familiaridade com análises de regressão, indicamos consultar o apêndice com os cálculos e explicações das estatísticas utilizadas.

5.2.4 Testes e discussão das hipóteses

Hipótese 1: A taxa de inadimplência regional não tem correlação com o crédito regional.

No Brasil, a taxa básica de juros, a SELIC, é referência central para todas as demais taxas de juros praticadas em qualquer Unidade Federativa do país. Por exemplo, a taxa de juros praticada para comprar um imóvel no Maranhão, uma das Unidades Federativas (UFs) com

menores índices de desenvolvimento do país, é a mesma que para adquirir um imóvel, do mesmo preço, em São Paulo, a UF que tem o PIB mais alto do país. A mesma situação se repete para os diferentes tipos de crédito. Isso nos leva à formulação da hipótese de que a taxa de inadimplência regional não é uma variável relevante para o crédito regional. Em um mercado de crédito regional competitivo, as taxas regionais de inadimplência e de juros deveriam apresentar uma relação positiva, ou seja, quanto maior a taxa de inadimplência regional, maior seria a taxa de juros para aquela região. Uma taxa de juros mais elevada desestimularia o crédito naquela região. O resultado seria, quanto maior a taxa de inadimplência, menor o crédito. Porém, uma vez que a taxa de juros regional é única para todas as regiões do país, isso acarreta que a taxa de inadimplência regional não afeta diretamente a taxa de juros da sua região. Portanto, não há racionalidade de mercado regional da oferta de crédito, uma vez que a taxa de inadimplência regional não influencia na determinação da taxa de juros regional.

Testes e discussão

Os testes de hipóteses foram realizados a partir de regressões de séries temporais, para o período de 2004 a 2010 e tendo como nível territorial de análise todas as 27 Unidades Federativas (UFs) do país. Para tanto, analisamos os dados do Banco Central do Brasil referentes ao crédito total do país, não apenas dos bancos comerciais, mas também dos bancos de desenvolvimento e de investimento. Os dados encontram-se divididos em crédito para pessoa jurídica e física, com as suas respectivas taxas de inadimplência. Analisamos a correlação entre essas variáveis por meio de séries temporais defasadas e não defasadas. Como usual em testes de hipóteses, utilizamos o p-value como indicador de comprovação ou não da hipótese geral testada em cada uma das quatro análises realizadas.

No primeiro teste, analisamos a correlação entre o crédito para pessoa jurídica e sua taxa de inadimplência (ver Tabela 2). Na regressão com variáveis não defasadas (R1), apenas nas UFs de Roraima e Ceará, a correlação entre a taxa de inadimplência de pessoa jurídica e o crédito de pessoa jurídica, calculadas ambas no mesmo período, se mostraram significativas. Entretanto, o estado de Roraima apresenta uma correlação positiva (ver slope) entre a taxa de inadimplência e o crédito, o que é irracional pela ótica da economia de mercado. Para todos os demais estados essa correlação não se mostrou significativa, ou seja, apresentando p-value maior que 0,05.

Nas regressões calculadas considerando a variável taxa de inadimplência como defasada (R2), ou seja, calculada em um período anterior à variável crédito, o objetivo foi analisar se a taxa de inadimplência de um ano tinha impacto no crédito do ano seguinte (ver Tabela 2). Os dados mostram que apenas cinco UFs apresentavam p-value menor que 0,05, ou seja, correlações significativas, que são: Roraima, Pará, Maranhão, Pernambuco e Rio de Janeiro. Contudo, a UF de Roraima, mais uma vez, apresenta uma correlação positiva entre as variáveis (ver slope), que pode significar uma regressão espúria. Portanto, das 27 UFs apenas 3 apresentam um p-value dentro do nível de significância estabelecido, evidenciando que, para a grande maioria das UFs do país, a hipótese de que não há correlação entre crédito para pessoa jurídica regional e suas taxas de inadimplências é válida.

No segundo teste, analisamos a correlação entre o crédito para pessoa física e sua taxa de inadimplência (ver Tabela 3). A regressão com variáveis não defasadas (R1) evidencia que apenas 6 UFs: Maranhão, Ceará, Pernambuco, Sergipe, Santa Catarina e Mato Grosso do Sul, mostraram que há correlação significativa entre crédito e inadimplência regional. Entretanto, duas dessas UFs, Santa Catarina e Mato Grosso do Sul, apresentam correlações positivas (ver slope). Portanto, a maioria das UFs, 24 de 27, não apresentou um p-value dentro do nível de significância, o que mostra que não há relação entre o crédito regional para pessoa física e suas respectivas taxas de inadimplência regionais. O que comprova a nossa hipótese central para a maior parte das UFs do país.

Considerando a variável taxa de inadimplência como defasada (R2), o teste de hipótese apresentou somente 7 UFs com p-value significativo, as quais são: Maranhão, Piauí, Ceará, Pernambuco, Sergipe, Santa Catarina e Mato Grosso do Sul. Contudo, duas dessas UFs, Santa Catarina e Mato Grosso do Sul, apresentam correlações positivas (ver slope). Portanto, podemos verificar que, para a maioria das UFs do país, neste caso 22 das 27, o teste confirmou a nossa hipótese de não correlação entre crédito para pessoa física e suas respectivas taxas de inadimplência regionais.

Tabela 2 - Análise de Regressão Temporal: Taxa de Inadimplência de Pessoa Jurídica vs. Crédito de Pessoa Jurídica (2004-2010)

Nome UF	R1				R2				R1 < R2
	Taxa de Inadimplência P. Jurídica (t) vs. Crédito P. Jurídica (t)				Taxa de Inadimplência P. Jurídica (t) vs. Crédito P. Jurídica (t+1)				
	Slope	p-value	R squared	p-value < 0,05	Slope	p-value	R squared	p-value < 0,05	
Rondônia	69927,08	0,6593	0,0535	FALSO	61272,19	0,7616	0,0257	FALSO	VERDADEIRO
Acre	495,25	0,9986	0,0000	FALSO	-133387,06	0,7429	0,0300	FALSO	
Amazonas	682803,41	0,1327	0,4701	FALSO	422680,14	0,3890	0,1890	FALSO	
Roraima	253262,23	0,0141	0,8124	VERDADEIRO	346317,31	0,0304	0,7295	VERDADEIRO	
Pará	490535,00	0,1023	0,5270	FALSO	967785,42	0,0251	0,7529	VERDADEIRO	
Amapá	-14393,08	0,8937	0,0050	FALSO	-27710,50	0,8091	0,0164	FALSO	
Tocantins	154936,65	0,2479	0,3135	FALSO	178348,68	0,3091	0,2531	FALSO	
Maranhão	-219005,13	0,0561	0,6398	FALSO	-278170,48	0,0429	0,6819	VERDADEIRO	
Piauí	354716,73	0,1257	0,4824	FALSO	415089,62	0,2429	0,3190	FALSO	
Ceará	-3188899,85	0,0469	0,6684	VERDADEIRO	-4290952,80	0,0791	0,5786	FALSO	
Rio Grande do Norte	-392201,85	0,3114	0,2510	FALSO	-464195,61	0,3341	0,2314	FALSO	
Paraíba	-25816,25	0,9404	0,0016	FALSO	-141846,98	0,7295	0,0332	FALSO	
Pernambuco	-3732381,55	0,1883	0,3855	FALSO	-6554742,55	0,0414	0,6872	VERDADEIRO	
Alagoas	286622,39	0,1311	0,4729	FALSO	353119,91	0,1215	0,4900	FALSO	
Sergipe	246874,83	0,3897	0,1885	FALSO	630166,27	0,1442	0,4507	FALSO	
Bahia	3873975,00	0,3056	0,2562	FALSO	5146013,47	0,2138	0,3528	FALSO	
Minas Gerais	6894528,25	0,4283	0,1624	FALSO	12713652,85	0,2142	0,3523	FALSO	
Espírito Santo	349095,22	0,7249	0,0344	FALSO	847358,12	0,3815	0,1944	FALSO	
Rio de Janeiro	-6915086,41	0,0905	0,5523	FALSO	-8877493,24	0,0196	0,7805	VERDADEIRO	
São Paulo	23823675,72	0,3963	0,1838	FALSO	28983985,05	0,3432	0,2239	FALSO	
Paraná	5001704,02	0,3974	0,1831	FALSO	7247036,72	0,2201	0,3452	FALSO	
Santa Catarina	-6210305,20	0,1287	0,4771	FALSO	-6401814,20	0,1560	0,4321	FALSO	
Rio Grande do Sul	2934282,95	0,6378	0,0607	FALSO	7007565,48	0,2633	0,2972	FALSO	
Mato Grosso do Sul	694173,75	0,5022	0,1194	FALSO	954792,10	0,3711	0,2021	FALSO	
Mato Grosso	116577,55	0,8856	0,0058	FALSO	442183,63	0,6396	0,0601	FALSO	
Goiás	873668,75	0,5260	0,1074	FALSO	1467157,51	0,3330	0,2323	FALSO	
Distrito Federal	2231336,16	0,1413	0,4555	FALSO	2604662,00	0,0729	0,5938	FALSO	

Tabela 3 - Análise de Regressão Temporal: Taxa de Inadimplência de Pessoa Física vs. Crédito de Pessoa Física (2004-2010)

Nome UF	R1				R2				R1 < R2
	Taxa de Inadimplência P. Física (t) vs. Crédito P. Física (t)				Taxa de Inadimplência P. Física (t) vs. Crédito P. Física (t+1)				
	Slope	p-value	R squared	p-value < 0,05	Slope	p-value	R squared	p-value < 0,05	
Rondônia	250947,94	0,4505	0,1485	FALSO	277847,44	0,4353	0,1579	FALSO	VERDADEIRO
Acre	103715,25	0,4538	0,1466	FALSO	100489,42	0,5232	0,1088	FALSO	
Amazonas	-221586,68	0,6616	0,0527	FALSO	-261280,76	0,6410	0,0596	FALSO	
Roraima	-102675,80	0,1985	0,3721	FALSO	-118766,07	0,1772	0,4009	FALSO	
Pará	-182610,39	0,8618	0,0085	FALSO	-226037,94	0,8419	0,0112	FALSO	
Amapá	172545,80	0,2283	0,3355	FALSO	163682,71	0,2768	0,2835	FALSO	
Tocantins	318832,00	0,2368	0,3258	FALSO	418319,23	0,1654	0,4178	FALSO	
Maranhão	-990111,26	0,0084	0,8543	VERDADEIRO	-1157316,53	0,0084	0,8538	VERDADEIRO	
Piauí	-303680,22	0,0621	0,6224	FALSO	-368311,31	0,0431	0,6812	VERDADEIRO	FALSO
Ceará	-881303,88	0,0337	0,7159	VERDADEIRO	-1065124,52	0,0212	0,7718	VERDADEIRO	
Rio Grande do Norte	-216379,94	0,7301	0,0331	FALSO	-348830,35	0,6195	0,0674	FALSO	
Paraíba	-580447,24	0,3721	0,2013	FALSO	-700132,09	0,3530	0,2161	FALSO	
Pernambuco	-993398,93	0,0458	0,6720	VERDADEIRO	-1159601,46	0,0361	0,7064	VERDADEIRO	
Alagoas	-763325,63	0,0750	0,5885	FALSO	-905342,60	0,0806	0,5750	FALSO	
Sergipe	-381223,30	0,0226	0,7651	VERDADEIRO	-463866,24	0,0177	0,7911	VERDADEIRO	
Bahia	-2399487,05	0,4525	0,1473	FALSO	-2694094,03	0,4436	0,1527	FALSO	
Minas Gerais	-2152426,42	0,7809	0,0216	FALSO	-2352897,54	0,7853	0,0208	FALSO	
Espírito Santo	-624676,71	0,5707	0,0869	FALSO	-826646,66	0,5007	0,1203	FALSO	
Rio de Janeiro	40302,33	0,9954	0,0000	FALSO	-279444,24	0,9712	0,0004	FALSO	
São Paulo	12543806,00	0,6246	0,0655	FALSO	14587058,69	0,5959	0,0764	FALSO	
Paraná	4408749,97	0,2174	0,3484	FALSO	5126810,69	0,1762	0,4023	FALSO	
Santa Catarina	7543355,19	0,0169	0,7955	VERDADEIRO	8344962,75	0,0176	0,7916	VERDADEIRO	
Rio Grande do Sul	2993187,77	0,6433	0,0588	FALSO	3545640,86	0,6183	0,0678	FALSO	FALSO
Mato Grosso do Sul	1043375,89	0,0377	0,7004	VERDADEIRO	1107901,30	0,0273	0,7426	VERDADEIRO	
Mato Grosso	121353,66	0,6921	0,0434	FALSO	172799,89	0,5712	0,0867	FALSO	
Goiás	652707,94	0,5783	0,0837	FALSO	889882,20	0,4780	0,1326	FALSO	
Distrito Federal	-2484971,59	0,3866	0,1907	FALSO	-2889627,98	0,3447	0,2227	FALSO	

Hipótese 2: A PLP é mais influenciada pelo PIB do que pela taxa de juros.

De acordo com a teoria pós-keynesiana, a PLP é influenciada diretamente pela taxa de juros. Como, no Brasil, não existe diferenciação da taxa de juros regional, logo a PLP regional tende a não ser influenciada por essa variável, sendo mais provável que seja mais influenciada por uma variável econômica que se modifica regionalmente, como é o caso do PIB. Seguindo esse argumento, formulamos a nossa segunda hipótese de que, no Brasil, a PLP regional é mais influenciada pelo PIB do que pela taxa de juros.

Testes e discussão

Para verificarmos a nossa segunda hipótese, testamos e comparamos a relação da PLP com o PIB e com a SELIC. Foram realizados testes de hipóteses baseados em regressões temporais, entre 2000 e 2010, tendo como nível territorial as UFs.

No primeiro teste, analisamos a relação entre PLP e taxa de juro, mensurada pela SELIC (ver Tabela 4). As análises dos testes de hipóteses mostram que somente 7 UFs apresentam p-value dentro dos níveis de significância estabelecidos, que são: Rondônia, Pará, Paraná, Mato Grosso do Sul, Mato Grosso, Goiás e Distrito Federal. As demais 20 UFs mostram que não há significância na correlação entre PLP e SELIC. Portanto, para a maioria das UFs, dentre elas as com os maiores números populacionais do país como São Paulo e Rio de Janeiro, o teste de hipótese mostra que não há correlação entre PLP e SELIC.

No segundo teste, analisamos a relação entre PLP e PIB (ver Tabela 4). Os testes evidenciam que 10 UFs apresentam nível de significância representativo para a correlação entre PLP e PIB, que são: Rondônia, Acre, Pará, Rio Grande do Norte, Paraná, Santa Catarina, Mato Grosso do Sul, Mato Grosso, Goiás e Distrito Federal. Portanto, menos da metade das UFs mostram que o PIB influencia a PLP.

Ao compararmos ambos os testes, entre as UFs que apresentaram níveis de significância dentro dos valores estabelecidos, há um número de UFs maior na correlação PLP e PIB do que na correlação PLP e SELIC. Desta forma, provamos a hipótese apresentada. Contudo, dado que a correlação PLP e PIB é significativa para apenas 10 UFs, o que representa menos

de 40% do total, sugere-se que, no caso brasileiro, haja outras variáveis, que não o PIB e a SELIC, que estão influenciando a PLP dessas UFs.

Tabela 4 - Análise de Regressão Temporal: Preferência de Liquidez do Público (PLP) vs. SELIC e PIB (2000-2010)

Nome UF	R1 = PLP vs. SELIC				R2 = PLP vs. PIB				R1 < R2
	Slope	p-value	R squared	p-value < 0,05	Slope	p-value	R squared	p-value < 0,05	
Rondônia	0,00791178	0,0027	0,6501	VERDADEIRO	-1,58E-14	0,0027	0,6496	VERDADEIRO	VERDADEIRO
Acre	0,00618161	0,0824	0,2980	FALSO	-3,65E-14	0,0494	0,3641	VERDADEIRO	
Amazonas	0,00270934	0,4178	0,0742	FALSO	-1,20E-15	0,6776	0,0201	FALSO	
Roraima	0,00521226	0,1455	0,2201	FALSO	-4,88E-14	0,0770	0,3069	FALSO	
Pará	0,00791178	0,0027	0,6501	VERDADEIRO	-1,58E-14	0,0027	0,6496	VERDADEIRO	VERDADEIRO
Amapá	0,00163507	0,5243	0,0465	FALSO	-1,32E-14	0,3854	0,0846	FALSO	
Tocantins	-0,0034374	0,2015	0,1742	FALSO	1,27E-14	0,0547	0,3512	FALSO	
Maranhão	-0,0015411	0,3635	0,0924	FALSO	1,54E-15	0,3556	0,0953	FALSO	
Piauí	-0,0007793	0,3683	0,0906	FALSO	2,01E-15	0,2826	0,1267	FALSO	VERDADEIRO
Ceará	-0,0018713	0,2528	0,1423	FALSO	8,92E-16	0,4383	0,0681	FALSO	
Rio Grande do Norte	0,00166181	0,1762	0,1932	FALSO	-3,99E-15	0,0248	0,4458	VERDADEIRO	
Paraíba	-0,0004781	0,7074	0,0164	FALSO	1,56E-15	0,4474	0,0655	FALSO	
Pernambuco	0,00066188	0,5263	0,0460	FALSO	-6,74E-16	0,2483	0,1448	FALSO	FALSO
Alagoas	0,00061455	0,3943	0,0817	FALSO	-1,40E-15	0,4208	0,0733	FALSO	
Sergipe	-6,86E-05	0,9165	0,0013	FALSO	-2,23E-16	0,8809	0,0026	FALSO	
Bahia	0,00251915	0,1930	0,1803	FALSO	-6,16E-16	0,3849	0,0848	FALSO	
Minas Gerais	0,00140659	0,5020	0,0515	FALSO	-2,62E-16	0,4044	0,0784	FALSO	FALSO
Espírito Santo	-0,0008667	0,1605	0,2063	FALSO	5,04E-16	0,1328	0,2328	FALSO	
Rio de Janeiro	7,18E-05	0,9781	0,0001	FALSO	-3,75E-17	0,9271	0,0010	FALSO	
São Paulo	0,00090617	0,6210	0,0283	FALSO	-7,82E-17	0,3986	0,0803	FALSO	
Paraná	0,00253807	0,0346	0,4074	VERDADEIRO	-8,34E-16	0,0075	0,5672	VERDADEIRO	FALSO
Santa Catarina	0,00346717	0,1030	0,2678	FALSO	-1,43E-15	0,0417	0,3850	VERDADEIRO	
Rio Grande do Sul	0,00016468	0,8799	0,0027	FALSO	-6,17E-17	0,8309	0,0053	FALSO	
Mato Grosso do Sul	0,00690858	0,0069	0,5738	VERDADEIRO	-9,10E-15	0,0008	0,7344	VERDADEIRO	
Mato Grosso	0,00749383	0,0102	0,5382	VERDADEIRO	-4,83E-15	0,0174	0,4842	VERDADEIRO	VERDADEIRO
Goiás	0,00500825	0,0131	0,5132	VERDADEIRO	-2,40E-15	0,0282	0,4313	VERDADEIRO	VERDADEIRO
Distrito Federal	0,00533318	0,0002	0,8114	VERDADEIRO	-1,46E-15	0,0225	0,4567	VERDADEIRO	VERDADEIRO

Hipótese 3: A variação da PLP regional não explica a variação do crédito regional.

Uma vez provadas H1 e H2, supomos que a PLP regional no Brasil não é uma variável eficiente para explicar a variação de crédito regional. Para que a relação entre as variáveis que compõem o cálculo da PLP regional se altere é necessário haver uma mudança em alguma variável econômica regional, como, por exemplo, o PIB. Além disso, em regiões com atividades econômicas diferentes, essa relação também tende a ser diferente, mesmo considerando um mesmo nível de PIB e taxa de juros. Logo, fazer uma comparação de PLP regionais considerando regiões com atividades econômicas distintas não parece ser uma comparação adequada.

O cálculo da PLP é baseado na relação entre depósitos privados à vista e depósitos totais. Os depósitos privados à vista em bancos comerciais no Brasil são compostos basicamente por depósito das famílias, pois as empresas, sobretudo de grande porte, tomam crédito no BNDES⁹. Sendo assim, a PLP refere-se à preferência das famílias. Portanto, este não é um indicador adequado para analisar a variação do crédito produtivo, das empresas, como é o caso dos créditos produtivos rurais oferecidos pelos bancos comerciais, fundamentalmente pelo Banco do Brasil. Sendo assim, a análise da PLP calculada com base nos dados dos bancos comerciais brasileiros não é eficiente para a análise da variação do crédito produtivo regional. Portanto, a PLP quando calculada a partir dos dados dos bancos comerciais brasileiros, como sugerem Crocco, Cavalcante e Castro (2005), captura apenas a preferência pela liquidez das famílias, ou seja, o quanto está sendo consumido. A PLP e sua relação com crédito, ao mensurar apenas o crédito das famílias, engloba basicamente os créditos destinados ao consumo de bens e o imobiliário. O aumento do consumo estimulado pelo crédito tende a ter um baixo efeito multiplicador no crescimento do PIB no médio e longo prazo. Logo, a PLP baseada nos dados dos bancos comerciais brasileiros não é capaz de inferir diretamente na demanda de crédito produtivo.

⁹ A Reforma de 1964 levou a uma dicotomia do sistema de crédito nacional. O crédito produtivo é oferecido basicamente pelo BNDES e o crédito para o consumo pelos bancos comerciais.

Testes e discussão

Realizamos os testes de hipótese com base em regressões temporais, considerando o período de 2000 a 2010, tendo como nível territorial base as UFs. Utilizamos os dados de créditos dos bancos comerciais, crédito total e específicos.

O primeiro teste mostra que, na correlação entre PLP e crédito total, somente 8 UFs apresentam p-value menor que 0,05, ou seja, dentro do nível de significância estabelecido, que são: Rondônia, Acre, Pará, Bahia, Paraná, Mato Grosso do Sul, Mato Grosso e Distrito Federal (ver Tabela 5). Isso significa que, apenas para uma minoria das UFs do país, a PLP é capaz de explicar a variação do crédito. O que demonstra a validade da nossa hipótese central.

Tabela 5 - Análise de Regressão Temporal: Preferência pela Liquidez do Público (PLP) vs. Crédito Total dos Bancos Comerciais (2000-2010)

Nome UF	R1 = PLP vs. Crédito total			
	Slope	p-value	R squared	p-value < 0,05
Rondônia	-8,19E-11	0,0021	0,6704	VERDADEIRO
Acre	-1,13E-11	0,0288	0,4285	VERDADEIRO
Amazonas	-1,91E-11	0,0847	0,2942	FALSO
Roraima	-7,51E-11	0,0866	0,2912	FALSO
Pará	-8,19E-11	0,0021	0,6704	VERDADEIRO
Amapá	-8,08E-11	0,2104	0,1681	FALSO
Tocantins	3,37E-11	0,1963	0,1779	FALSO
Maranhão	3,07E-13	0,9495	0,0005	FALSO
Piauí	1,90E-12	0,7360	0,0133	FALSO
Ceará	4,15E-12	0,2869	0,1246	FALSO
Rio Grande do Norte	-1,16E-11	0,0687	0,3219	FALSO
Paraíba	5,03E-12	0,5519	0,0407	FALSO
Pernambuco	-1,72E-12	0,1708	0,1975	FALSO
Alagoas	-9,62E-12	0,0790	0,3034	FALSO
Sergipe	-3,37E-13	0,9370	0,0007	FALSO
Bahia	-4,50E-12	0,0404	0,3887	VERDADEIRO
Minas Gerais	-8,37E-13	0,3111	0,1135	FALSO
Espírito Santo	1,92E-12	0,2178	0,1633	FALSO
Rio de Janeiro	-1,21E-12	0,2676	0,1343	FALSO
São Paulo	-7,14E-14	0,4144	0,0752	FALSO
Paraná	-1,48E-12	0,0005	0,7524	VERDADEIRO
Santa Catarina	-3,84E-12	0,0960	0,2774	FALSO
Rio Grande do Sul	-2,05E-13	0,7043	0,0168	FALSO
Mato Grosso do Sul	-2,44E-11	0,0215	0,4615	VERDADEIRO
Mato Grosso	-1,83E-11	0,0061	0,5856	VERDADEIRO
Goiás	-6,20E-12	0,0785	0,3043	FALSO
Distrito Federal	-1,07E-12	0,0424	0,3828	VERDADEIRO

Nos tipos específicos de crédito, a PLP não mostrou relação para 18 UFs para Empréstimos e Títulos (ver Tabela 6), 21 UFs para Financiamentos (ver Tabela 7), 23 UFs para Crédito à Agricultura (ver Tabela 8), 21 UFs para Crédito à Pecuária (ver Tabela 9), 17 UFs para Crédito Imobiliário (ver Tabela 10) e 21 UFs para Outros créditos (ver Tabela 11). A PLP explicou uma quantidade um pouco maior de UFs para os tipos de créditos voltados ao consumo das famílias, como é o caso dos Empréstimos e títulos e o Crédito Imobiliário. Para o caso dos créditos produtivos, o seu desempenho foi pior, como já esperávamos. Resumindo, em todos os tipos de crédito, a PLP não foi capaz de explicar a variação desses créditos para a maioria das UFs (ver Tabela 12). Com isso, comprovamos a nossa hipótese de que a PLP não é eficiente para explicar a variação do crédito regional no caso do Brasil.

Tabela 6 - Análise de Regressão Temporal: Preferência pela Liquidez do Público (PLP) vs. Empréstimos e Títulos (2000-2010)

Nome UF	R1 = PLP vs. Empréstimos e Títulos			
	Slope	p-value	R squared	p-value < 0,05
Rondônia	-1,45E-10	0,0007	0,7387	VERDADEIRO
Acre	-2,58E-11	0,0258	0,4410	VERDADEIRO
Amazonas	-2,81E-11	0,1758	0,1935	FALSO
Roraima	-2,38E-10	0,0596	0,3403	FALSO
Pará	-1,45E-10	0,0007	0,7387	VERDADEIRO
Amapá	-7,55E-11	0,2605	0,1381	FALSO
Tocantins	8,19E-11	0,0938	0,2806	FALSO
Maranhão	6,77E-12	0,5505	0,0410	FALSO
Piauí	9,32E-12	0,2912	0,1226	FALSO
Ceará	3,00E-12	0,6403	0,0253	FALSO
Rio Grande do Norte	-1,96E-11	0,0239	0,4496	VERDADEIRO
Paraíba	9,87E-12	0,4130	0,0757	FALSO
Pernambuco	-2,24E-12	0,3238	0,1080	FALSO
Alagoas	-8,07E-12	0,2971	0,1198	FALSO
Sergipe	5,89E-13	0,9262	0,0010	FALSO
Bahia	-6,39E-12	0,1428	0,2227	FALSO
Minas Gerais	-9,06E-13	0,1961	0,1780	FALSO
Espírito Santo	3,85E-12	0,1302	0,2356	FALSO
Rio de Janeiro	-1,01E-12	0,4946	0,0533	FALSO
São Paulo	-1,94E-13	0,3576	0,0946	FALSO
Paraná	-3,85E-12	0,0054	0,5962	VERDADEIRO
Santa Catarina	-8,77E-12	0,0796	0,3025	FALSO
Rio Grande do Sul	-3,48E-13	0,7684	0,0101	FALSO
Mato Grosso do Sul	-7,51E-11	0,0012	0,7037	VERDADEIRO
Mato Grosso	-4,35E-11	0,0076	0,5650	VERDADEIRO
Goiás	-1,48E-11	0,0262	0,4393	VERDADEIRO
Distrito Federal	-4,53E-12	0,0351	0,4056	VERDADEIRO

Tabela 7 - Análise de Regressão Temporal: Preferência pela Liquidez do Público (PLP) vs. Financiamentos (2000-2010)

Nome UF	R1 = PLP vs. Financiamentos			
	Slope	p-value	R squared	p-value < 0,05
Rondônia	-4,65E-10	0,0081	0,5596	VERDADEIRO
Acre	-8,00E-11	0,0294	0,4263	VERDADEIRO
Amazonas	-6,84E-11	0,6130	0,0296	FALSO
Roraima	-6,05E-10	0,0705	0,3185	FALSO
Pará	-4,65E-10	0,0081	0,5596	VERDADEIRO
Amapá	-4,33E-10	0,6560	0,0230	FALSO
Tocantins	1,25E-10	0,3092	0,1143	FALSO
Maranhão	3,01E-11	0,6553	0,0231	FALSO
Piauí	-4,51E-12	0,9284	0,0009	FALSO
Ceará	2,52E-11	0,6294	0,0270	FALSO
Rio Grande do Norte	1,42E-11	0,8967	0,0020	FALSO
Paraíba	2,81E-11	0,6065	0,0307	FALSO
Pernambuco	2,03E-12	0,9432	0,0006	FALSO
Alagoas	2,70E-11	0,7448	0,0124	FALSO
Sergipe	-7,17E-13	0,9905	0,0000	FALSO
Bahia	-2,58E-11	0,2936	0,1214	FALSO
Minas Gerais	-3,12E-12	0,3581	0,0944	FALSO
Espírito Santo	1,97E-11	0,0771	0,3067	FALSO
Rio de Janeiro	-2,98E-12	0,4726	0,0588	FALSO
São Paulo	-2,71E-13	0,5365	0,0439	FALSO
Paraná	-9,18E-12	0,0166	0,4889	VERDADEIRO
Santa Catarina	-7,50E-12	0,5064	0,0505	FALSO
Rio Grande do Sul	9,02E-13	0,8088	0,0069	FALSO
Mato Grosso do Sul	-1,22E-10	0,1646	0,2028	FALSO
Mato Grosso	-5,87E-11	0,0382	0,3955	VERDADEIRO
Goiás	-1,35E-11	0,6064	0,0307	FALSO
Distrito Federal	-1,31E-11	0,0441	0,3780	VERDADEIRO

Tabela 8 - Análise de Regressão Temporal: Preferência pela Liquidez do Público (PLP) vs. Crédito à Agricultura (2000-2010)

Nome UF	R1 = PLP vs. Crédito à Agricultura			
	Slope	p-value	R squared	p-value < 0,05
Rondônia	3,264E-09	0,3122	0,1130	FALSO
Acre	-8,817E-11	0,0361	0,4022	VERDADEIRO
Amazonas	-9,030E-11	0,1081	0,2613	FALSO
Roraima	-5,072E-09	0,1871	0,1847	FALSO
Pará	3,264E-09	0,3122	0,1130	FALSO
Amapá	4,591E-09	0,6041	0,0311	FALSO
Tocantins	-3,280E-10	0,3114	0,1133	FALSO
Maranhão	-1,896E-12	0,9232	0,0011	FALSO
Piauí	3,013E-12	0,9237	0,0011	FALSO
Ceará	3,010E-11	0,7506	0,0118	FALSO
Rio Grande do Norte	3,364E-10	0,6187	0,0287	FALSO
Paraíba	-4,608E-10	0,0781	0,3051	FALSO
Pernambuco	-8,927E-11	0,3131	0,1126	FALSO
Alagoas	-1,827E-10	0,1924	0,1808	FALSO
Sergipe	7,909E-13	0,9958	0,0000	FALSO
Bahia	1,685E-11	0,7320	0,0137	FALSO
Minas Gerais	-6,374E-12	0,3724	0,0892	FALSO
Espírito Santo	2,415E-11	0,1029	0,2679	FALSO
Rio de Janeiro	-1,731E-10	0,4498	0,0649	FALSO
São Paulo	-3,374E-12	0,4405	0,0675	FALSO
Paraná	-1,270E-11	0,0179	0,4813	VERDADEIRO
Santa Catarina	-3,955E-11	0,0766	0,3076	FALSO
Rio Grande do Sul	1,346E-15	0,9995	0,0000	FALSO
Mato Grosso do Sul	-2,080E-11	0,6282	0,0272	FALSO
Mato Grosso	-7,400E-11	0,0415	0,3854	VERDADEIRO
Goiás	1,667E-11	0,4367	0,0685	FALSO
Distrito Federal	-4,567E-11	0,0430	0,3813	VERDADEIRO

Tabela 9 - Análise de Regressão Temporal: Preferência pela Liquidez do Público (PLP) vs. Crédito à Pecuária (2000-2010)

Nome UF	R1 = PLP vs. Crédito à Pecuária			
	Slope	p-value	R squared	p-value < 0,05
Rondônia	-2,97E-10	0,1383	0,2272	FALSO
Acre	-1,78E-10	0,0391	0,3928	VERDADEIRO
Amazonas	-2,50E-10	0,1095	0,2595	FALSO
Roraima	-7,62E-09	0,0381	0,3957	VERDADEIRO
Pará	-2,97E-10	0,1383	0,2272	FALSO
Amapá	5,74E-09	0,3651	0,0918	FALSO
Tocantins	1,61E-10	0,1428	0,2226	FALSO
Maranhão	6,17E-13	0,9795	0,0001	FALSO
Piauí	-1,97E-10	0,0091	0,5485	VERDADEIRO
Ceará	2,58E-10	0,2550	0,1411	FALSO
Rio Grande do Norte	-1,92E-10	0,6622	0,0222	FALSO
Paraíba	-4,15E-10	0,0362	0,4019	VERDADEIRO
Pernambuco	-7,13E-11	0,3224	0,1086	FALSO
Alagoas	-2,70E-10	0,0700	0,3194	FALSO
Sergipe	-8,27E-11	0,6815	0,0196	FALSO
Bahia	-1,48E-10	0,1021	0,2690	FALSO
Minas Gerais	-9,09E-12	0,3327	0,1043	FALSO
Espírito Santo	7,75E-11	0,0946	0,2794	FALSO
Rio de Janeiro	-5,59E-10	0,5740	0,0364	FALSO
São Paulo	-1,73E-11	0,1112	0,2574	FALSO
Paraná	-3,56E-11	0,0052	0,5985	VERDADEIRO
Santa Catarina	-8,69E-11	0,1132	0,2549	FALSO
Rio Grande do Sul	-2,84E-12	0,7317	0,0137	FALSO
Mato Grosso do Sul	-1,29E-10	0,1034	0,2673	FALSO
Mato Grosso	-1,02E-10	0,0947	0,2793	FALSO
Goiás	-2,11E-11	0,3005	0,1182	FALSO
Distrito Federal	-1,12E-10	0,0300	0,4242	VERDADEIRO

Tabela 10 - Análise de Regressão Temporal: Preferência pela Liquidez do Público (PLP) vs. Crédito Imobiliário (2000-2010)

Nome UF	R1 = PLP vs. Crédito Imobiliário			
	Slope	p-value	R squared	p-value < 0,05
Rondônia	-4,02E-10	0,0116	0,5253	VERDADEIRO
Acre	-7,06E-11	0,0272	0,4354	VERDADEIRO
Amazonas	-1,62E-10	0,0060	0,5869	VERDADEIRO
Roraima	-9,81E-11	0,3201	0,1406	FALSO
Pará	-4,02E-10	0,0116	0,5253	VERDADEIRO
Amapá	-3,34E-10	0,3358	0,1159	FALSO
Tocantins	4,80E-11	0,7893	0,0083	FALSO
Maranhão	-2,44E-11	0,3322	0,1045	FALSO
Piauí	-2,14E-11	0,4379	0,0682	FALSO
Ceará	1,26E-11	0,4492	0,0650	FALSO
Rio Grande do Norte	-1,92E-11	0,4182	0,0741	FALSO
Paraíba	3,00E-12	0,8895	0,0023	FALSO
Pernambuco	-1,27E-11	0,1528	0,2132	FALSO
Alagoas	-2,88E-11	0,0433	0,3804	VERDADEIRO
Sergipe	-1,80E-12	0,8997	0,0019	FALSO
Bahia	-1,72E-11	0,0697	0,3200	FALSO
Minas Gerais	-3,07E-12	0,1258	0,2403	FALSO
Espírito Santo	5,26E-12	0,5288	0,0455	FALSO
Rio de Janeiro	-7,46E-12	0,1873	0,1845	FALSO
São Paulo	-9,81E-13	0,2297	0,1557	FALSO
Paraná	-6,98E-12	0,0410	0,3868	VERDADEIRO
Santa Catarina	-2,29E-11	0,0258	0,4413	VERDADEIRO
Rio Grande do Sul	-3,38E-12	0,2336	0,1534	FALSO
Mato Grosso do Sul	-1,09E-10	0,0198	0,4707	VERDADEIRO
Mato Grosso	-1,05E-10	0,0449	0,3759	VERDADEIRO
Goiás	-4,05E-11	0,0010	0,7159	VERDADEIRO
Distrito Federal	-1,02E-12	0,7775	0,0093	FALSO

Tabela 11 - Análise de Regressão Temporal: Preferência pela Liquidez do Público (PLP) vs. Outros Créditos (2000-2010)

Nome UF	R1 = PLP vs. Outros créditos			
	Slope	p-value	R squared	p-value < 0,05
Rondônia	-7,41E-10	0,5577	0,0396	FALSO
Acre	-1,41E-10	0,0336	0,4106	VERDADEIRO
Amazonas	-4,32E-10	0,0303	0,4229	VERDADEIRO
Roraima	-2,42E-09	0,1067	0,2630	FALSO
Pará	-7,41E-10	0,5577	0,0396	FALSO
Amapá	7,81E-09	0,2156	0,1647	FALSO
Tocantins	-3,59E-10	0,3694	0,0903	FALSO
Maranhão	-1,22E-10	0,4617	0,0616	FALSO
Piauí	-2,98E-11	0,6489	0,0241	FALSO
Ceará	1,40E-11	0,5417	0,0428	FALSO
Rio Grande do Norte	-5,96E-11	0,7292	0,0140	FALSO
Paraíba	-2,66E-11	0,8456	0,0044	FALSO
Pernambuco	-5,30E-12	0,0940	0,2802	FALSO
Alagoas	-1,05E-10	0,0467	0,3710	VERDADEIRO
Sergipe	-2,29E-11	0,5564	0,0398	FALSO
Bahia	-2,06E-11	0,0085	0,5554	VERDADEIRO
Minas Gerais	-3,26E-12	0,2168	0,1639	FALSO
Espírito Santo	-1,22E-11	0,1783	0,1915	FALSO
Rio de Janeiro	-1,66E-12	0,6493	0,0240	FALSO
São Paulo	-1,50E-13	0,5656	0,0380	FALSO
Paraná	-3,52E-12	0,0023	0,6630	VERDADEIRO
Santa Catarina	-6,92E-13	0,9798	0,0001	FALSO
Rio Grande do Sul	-1,25E-11	0,0733	0,3135	FALSO
Mato Grosso do Sul	2,07E-12	0,9947	0,0000	FALSO
Mato Grosso	-4,55E-10	0,0733	0,3134	FALSO
Goiás	-7,55E-11	0,7120	0,0159	FALSO
Distrito Federal	-1,51E-12	0,0280	0,4318	VERDADEIRO

Tabela 12 - Resumo das Análises das Regressões Temporais com Preferência pela Liquidez do Público (PLP) - (2000-2010)

Nome UF	PLP								
	SELIC	PIB	Crédito	Empréstimos	Financiamentos	Agricultura	Pecuária	Imobiliário	Outros Créditos
Rondônia	VERDADEIRO	VERDADEIRO	VERDADEIRO	VERDADEIRO	VERDADEIRO			VERDADEIRO	
Acre		VERDADEIRO	VERDADEIRO	VERDADEIRO	VERDADEIRO	VERDADEIRO	VERDADEIRO	VERDADEIRO	VERDADEIRO
Amazonas								VERDADEIRO	VERDADEIRO
Roraima							VERDADEIRO		
Pará	VERDADEIRO	VERDADEIRO	VERDADEIRO	VERDADEIRO	VERDADEIRO			VERDADEIRO	
Amapá									
Tocantins									
Maranhão									
Piauí							VERDADEIRO		
Ceará									
Rio Grande do Norte		VERDADEIRO		VERDADEIRO					
Paraíba							VERDADEIRO		
Pernambuco									
Alagoas								VERDADEIRO	VERDADEIRO
Sergipe									
Bahia			VERDADEIRO						VERDADEIRO
Minas Gerais									
Espírito Santo									
Rio de Janeiro									
São Paulo									
Paraná	VERDADEIRO	VERDADEIRO	VERDADEIRO	VERDADEIRO	VERDADEIRO	VERDADEIRO	VERDADEIRO	VERDADEIRO	VERDADEIRO
Santa Catarina		VERDADEIRO						VERDADEIRO	
Rio Grande do Sul									
Mato Grosso do Sul	VERDADEIRO	VERDADEIRO	VERDADEIRO	VERDADEIRO				VERDADEIRO	
Mato Grosso	VERDADEIRO	VERDADEIRO	VERDADEIRO	VERDADEIRO	VERDADEIRO	VERDADEIRO		VERDADEIRO	
Goiás	VERDADEIRO	VERDADEIRO		VERDADEIRO				VERDADEIRO	
Distrito Federal	VERDADEIRO	VERDADEIRO	VERDADEIRO	VERDADEIRO	VERDADEIRO	VERDADEIRO	VERDADEIRO		VERDADEIRO

Cabe ressaltar que teoria pós-keynesiana afirma que o crescimento do crédito é explicado pela redução da PLP, quando diminui o grau de incerteza na economia. Além disso, afirmam que o aumento do crédito provoca um aumento das desigualdades regionais. Assim, quando há uma redução do grau de incerteza na economia, ou seja, uma redução da PLP, aumentaria o crédito que, por sua vez, aumentaria as desigualdades regionais. Entretanto, no Brasil, verificou-se que a queda da PLP foi seguida pelo aumento do crédito para aqueles destinados às famílias, como Empréstimos e Títulos, e para Financiamento Imobiliário para um número um pouco maior de UFs, mas ainda assim a minoria delas. Para os demais tipos de crédito, os destinados à produção não faz sentido analisar a relação com a PLP. Ainda assim, fizemos isso para provar que não havia correlação significativa entre eles.

A PLP não considera a diversidade das atividades econômicas regionais, os seus respectivos valores agregados, a necessidade do volume de crédito necessário para a produção, os possíveis subsídios ou incentivos do Estado para a produção de cada atividade. A PLP também não considera o nível de saturação produtiva de cada região. Em outras palavras, qual é o potencial de retorno em atividades produtivas, o capital médio necessário para o investimento em uma atividade produtiva, o capital humano médio necessário, enfim os tipos de demandas reprimidas regionais e os investimentos necessários para a sua oferta. Um outro elemento a ser considerado é a cultura financeira regional. Esta pode influenciar bastante (variando a sua sensibilidade para mais ou para menos) na PLP como um indicador de incerteza. A PLP, ao não considerar esses aspectos específicos de cada região, torna-se um indicador eficiente somente para casos bastante específicos.

Hipótese 4: O aumento do crédito é mais influenciado pelo aumento do PIB do que vice-versa.

A correlação entre expansão do crédito e crescimento econômico, no caso do Brasil, não é tão eficiente quanto no caso de países desenvolvidos. O motivo deve-se a dois fatores, o primeiro é porque a relação crédito/PIB no país é bastante baixa, e o segundo fator é porque boa parte do crédito é destinada ao incentivo ao consumo, o qual tem um baixo efeito multiplicador quando comparado ao crédito produtivo. Isso faz com que seja o crescimento do PIB que impulse o crescimento do crédito. O que é o contrário do que se verifica em países desenvolvidos, onde a teoria pós-keynesiana foi desenvolvida e testada.

Testes e discussão

Antes de formularmos a nossa hipótese, primeiramente calculamos a taxa de crescimento médio anual do período entre 2000 e 2010 para as variáveis PIB e os diferentes tipos de crédito dos bancos comerciais (ver Tabela 13). Podemos observar que as UFs do Norte e Nordeste são as que apresentam as maiores taxas de crescimento, tanto do PIB quanto dos créditos. Além disso, os dados mostram que, sobretudo nessas regiões, uma pequena alteração de uma das variáveis indicava uma grande variação na outra variável, restava saber se o PIB influenciava o crédito ou o contrário, o que nos levou a formular a hipótese desta seção.

Tabela 13 - Análise da Taxa de Crescimento médio anual (2000-2010) do PIB e dos Créditos dos Bancos Comerciais

Nome UF	Taxa de Crescimento médio anual (2000-2010)							
	PIB	Crédito total	Empréstimos e Títulos	Financiamentos	Crédito à Agricultura	Crédito à Pecuária	Crédito Imobiliário	Outros Créditos
Rondônia	7%	15%	25%	15%	-1%	26%	28%	9%
Acre	8%	240%	181%	425%	666%	294%	315%	478%
Amazonas	6%	27%	30%	23%	924%	458%	34%	7%
Roraima	7%	62%	39%	46%	37%	38%	NA	98%
Pará	7%	15%	25%	15%	-1%	26%	28%	9%
Amapá	7%	4%	22%	24%	126%	369%	NA	-4%
Tocantins	9%	12%	29%	33%	-5%	28%	46%	-7%
Maranhão	7%	20%	24%	16%	44%	59%	15%	4%
Piauí	6%	12%	23%	12%	29%	0%	16%	10%
Ceará	6%	10%	17%	8%	13%	-1%	5%	2%
Rio Grande do Norte	6%	8%	21%	4%	-1%	2%	8%	-1%
Paraíba	6%	7%	18%	14%	-4%	1%	9%	4%
Pernambuco	6%	10%	20%	5%	-3%	0%	7%	19%
Alagoas	5%	6%	21%	2%	1%	-2%	5%	-3%
Sergipe	6%	9%	21%	6%	3%	-3%	8%	2%
Bahia	6%	6%	17%	6%	2%	-1%	4%	13%
Minas Gerais	5%	9%	17%	30%	7%	7%	5%	0%
Espírito Santo	6%	8%	18%	16%	14%	23%	4%	-3%
Rio de Janeiro	4%	5%	16%	11%	12%	10%	6%	-8%
São Paulo	4%	9%	12%	8%	6%	14%	8%	8%
Paraná	5%	9%	16%	15%	5%	19%	4%	15%
Santa Catarina	6%	7%	11%	18%	8%	13%	10%	-8%
Rio Grande do Sul	4%	7%	14%	11%	10%	17%	4%	-1%
Mato Grosso do Sul	7%	6%	14%	13%	4%	5%	12%	1%
Mato Grosso	9%	10%	21%	24%	6%	10%	13%	18%
Goiás	7%	7%	15%	19%	0%	8%	11%	-1%
Distrito Federal	5%	7%	27%	8%	18%	15%	7%	9%

Para testarmos a nossa quarta hipótese, utilizamos duas regressões com diferentes variáveis defasadas, crédito e PIB. O objetivo é analisar se é o aumento do crédito que influencia o aumento do PIB, como propõem os pós-keynesianos, ou se é o aumento do PIB que mais influencia o aumento do crédito, hipótese que estamos tentando provar. Com o resultado de ambas as regressões, faremos uma comparação entre elas para saber qual dessas relações apresenta maior nível de significância estatística.

No primeiro teste, analisamos se o PIB influencia o crédito por meio da regressão entre PIB (no período t) e crédito (no período $t+1$). Em 25 UFs, a hipótese de que o PIB influencia o crédito total foi confirmada (ver Tabela 14). Em outras palavras, para 25 UFs a variação do PIB de um ano influencia a variação do crédito no ano seguinte. Para os tipos específicos de crédito, a hipótese de que a variação do PIB influenciou a variação do crédito foi confirmada nas seguintes dimensões: em 25 UFs para Empréstimos e títulos (ver Tabela 15), 20 UFs para Financiamentos (ver Tabela 16), 11 UFs para Crédito à Agricultura (ver Tabela 17), 15 UFs para Crédito à Pecuária (ver Tabela 18), 25 UFs para Crédito Imobiliário (ver Tabela 19) e 13 UFs para Outros créditos (ver Tabela 20).

No segundo teste, analisamos se o crédito influencia o PIB por meio da regressão entre crédito (no período t) e PIB (no período $t+1$). Em 24 UFs a hipótese de que o crédito influencia o PIB é confirmada (ver Tabela 14). Para os tipos específicos de crédito, a hipótese de que a variação do crédito influenciou a variação do PIB foi confirmada nas seguintes dimensões: em 25 UFs para Empréstimos e títulos (ver Tabela 15), 19 UFs para Financiamentos (ver Tabela 16), 13 UFs para Crédito à Agricultura (ver Tabela 17), 17 UFs para Crédito à Pecuária (ver Tabela 18), 3 UFs para Crédito Imobiliário (ver Tabela 19) e 5 UFs para Outros créditos (ver Tabela 20).

Tabela 14 - Análise das Regressões Temporais: PIB vs. Crédito Total dos Bancos Comerciais (e vice-versa), com e sem defasagem temporal - (2000-2010)

Nome UF	R1 = PIB(t) vs. Crédito(t+1)				R2 = Crédito(t) vs. PIB(t+1)				R1 < R2
	Slope	p-value	R squared	p-value < 0,05	Slope	p-value	R squared	p-value < 0,05	
Rondônia	0,0002224	6,76E-07	0,9605	VERDADEIRO	6316,28732	9,75E-08	0,9756	VERDADEIRO	FALSO
Acre	0,0022237	0,1166	0,2789	FALSO	157,862947	0,0653	0,3628	FALSO	
Amazonas	0,0002233	0,0100	0,5842	VERDADEIRO	2889,96459	0,0148	0,5451	VERDADEIRO	VERDADEIRO
Roraima	0,0006825	0,0002	0,8310	VERDADEIRO	1530,88578	0,0002	0,8358	VERDADEIRO	FALSO
Pará	0,0002224	0,0000	0,9605	VERDADEIRO	6316,28732	9,75E-08	0,9756	VERDADEIRO	FALSO
Amapá	0,0001588	0,0700	0,3532	FALSO	2612,81421	0,2464	0,1636	FALSO	
Tocantins	0,0003073	2,64E-05	0,9019	VERDADEIRO	4440,59323	3,50E-05	0,8948	VERDADEIRO	VERDADEIRO
Maranhão	0,0003355	0,0034	0,6789	VERDADEIRO	1690,29101	0,0547	0,3872	FALSO	
Piauí	0,0004086	3,20E-05	0,8971	VERDADEIRO	2739,00834	0,0037	0,6715	VERDADEIRO	VERDADEIRO
Ceará	0,000372	1,84E-07	0,9714	VERDADEIRO	3454,42656	0,0011	0,7562	VERDADEIRO	VERDADEIRO
Rio Grande do Norte	0,0003354	2,52E-05	0,9030	VERDADEIRO	4062,4097	0,0009	0,7639	VERDADEIRO	VERDADEIRO
Paraíba	0,0002847	5,83E-07	0,9619	VERDADEIRO	5120,58972	3,62E-05	0,8939	VERDADEIRO	VERDADEIRO
Pernambuco	0,0006015	3,70E-07	0,9660	VERDADEIRO	2604,62323	0,0002	0,8456	VERDADEIRO	VERDADEIRO
Alagoas	0,000347	3,41E-05	0,8955	VERDADEIRO	3077,88932	0,0188	0,5188	VERDADEIRO	VERDADEIRO
Sergipe	0,0003829	0,0005	0,7950	VERDADEIRO	2587,76813	0,0090	0,5947	VERDADEIRO	VERDADEIRO
Bahia	0,0003317	7,50E-05	0,8730	VERDADEIRO	3075,60111	0,0244	0,4891	VERDADEIRO	VERDADEIRO
Minas Gerais	0,0004099	0,0006	0,7871	VERDADEIRO	3266,21079	0,0006	0,7925	VERDADEIRO	FALSO
Espírito Santo	0,0002411	4,72E-05	0,8867	VERDADEIRO	4322,48558	0,0078	0,6083	VERDADEIRO	VERDADEIRO
Rio de Janeiro	0,0004025	0,0001	0,8505	VERDADEIRO	2373,88307	0,0274	0,4755	VERDADEIRO	VERDADEIRO
São Paulo	0,0012497	4,16E-07	0,9650	VERDADEIRO	1019,41849	0,0001	0,8565	VERDADEIRO	VERDADEIRO
Paraná	0,0007122	7,77E-05	0,8719	VERDADEIRO	1476,44973	0,0015	0,7367	VERDADEIRO	VERDADEIRO
Santa Catarina	0,0003359	0,0005	0,7996	VERDADEIRO	4229,35868	0,0001	0,8505	VERDADEIRO	FALSO
Rio Grande do Sul	0,000661	9,56E-07	0,9569	VERDADEIRO	2154,85356	2,70E-05	0,9014	VERDADEIRO	VERDADEIRO
Mato Grosso do Sul	0,000299	0,0027	0,6959	VERDADEIRO	3162,02209	0,0073	0,6147	VERDADEIRO	VERDADEIRO
Mato Grosso	0,0002755	0,0001	0,8628	VERDADEIRO	3345,61988	0,0003	0,8234	VERDADEIRO	VERDADEIRO
Goiás	0,0003569	0,0001	0,8564	VERDADEIRO	3500,3326	0,0003	0,8209	VERDADEIRO	VERDADEIRO
Distrito Federal	0,001489	2,44E-05	0,9038	VERDADEIRO	733,028062	0,0349	0,4457	VERDADEIRO	VERDADEIRO

Tabela 15 - Análise das Regressões Temporais: PIB vs. Empréstimos e Títulos (e vice-versa), com e sem defasagem temporal - (2000-2010)

Nome UF	R1 = PIB(t) vs. Empréstimos e Títulos(t+1)				R2 = Empréstimos e Títulos(t) vs. PIB(t+1)				R1 < R2
	Slope	p-value	R squared	p-value < 0,05	Slope	p-value	R squared	p-value < 0,05	
Rondônia	0,00012604	2,11E-06	0,9475	VERDADEIRO	9747,75234	8,65E-07	0,9580	VERDADEIRO	FALSO
Acre	0,00103154	0,098091	0,3046	FALSO	366,493471	0,05447539	0,3878	FALSO	
Amazonas	0,00012826	0,0034937	0,6763	VERDADEIRO	6091,87584	0,00296674	0,6887	VERDADEIRO	FALSO
Roraima	0,0002247	0,000951	0,7635	VERDADEIRO	4006,78468	0,00163566	0,7303	VERDADEIRO	VERDADEIRO
Pará	0,00012604	2,11E-06	0,9475	VERDADEIRO	9747,75234	8,65E-07	0,9580	VERDADEIRO	FALSO
Amapá	0,00014932	0,0669238	0,3595	FALSO	3144,01312	0,16054552	0,2302	FALSO	
Tocantins	0,00014511	1,49E-05	0,9149	VERDADEIRO	8037,45165	2,36E-07	0,9696	VERDADEIRO	FALSO
Maranhão	0,00015345	0,0001464	0,8503	VERDADEIRO	5709,71689	0,00725193	0,6149	VERDADEIRO	VERDADEIRO
Piauí	0,00024773	4,98E-09	0,9884	VERDADEIRO	5613,44152	8,66E-07	0,9580	VERDADEIRO	VERDADEIRO
Ceará	0,00022009	4,35E-06	0,9373	VERDADEIRO	6015,2596	0,0001524	0,8488	VERDADEIRO	VERDADEIRO
Rio Grande do Norte	0,00022238	1,55E-05	0,9141	VERDADEIRO	6032,84897	2,22E-05	0,9060	VERDADEIRO	VERDADEIRO
Paraíba	0,00018792	1,07E-07	0,9751	VERDADEIRO	6987,10946	1,47E-06	0,9521	VERDADEIRO	VERDADEIRO
Pernambuco	0,0003232	7,49E-08	0,9772	VERDADEIRO	4584,4149	1,17E-07	0,9745	VERDADEIRO	VERDADEIRO
Alagoas	0,00024725	6,07E-06	0,9318	VERDADEIRO	5145,49167	8,81E-06	0,9252	VERDADEIRO	VERDADEIRO
Sergipe	0,00025086	0,0002349	0,8319	VERDADEIRO	4676,64104	0,00022957	0,8328	VERDADEIRO	FALSO
Bahia	0,00017297	9,88E-06	0,9231	VERDADEIRO	7251,00537	8,23E-05	0,8701	VERDADEIRO	VERDADEIRO
Minas Gerais	0,00038811	0,0164522	0,5334	VERDADEIRO	5675,94744	3,22E-06	0,9418	VERDADEIRO	FALSO
Espírito Santo	0,00013624	7,03E-05	0,8750	VERDADEIRO	7681,03849	0,00149855	0,7359	VERDADEIRO	VERDADEIRO
Rio de Janeiro	0,0002994	2,60E-06	0,9448	VERDADEIRO	3798,28145	0,0003455	0,8152	VERDADEIRO	VERDADEIRO
São Paulo	0,00051177	6,32E-10	0,9931	VERDADEIRO	2600,35396	2,69E-06	0,9443	VERDADEIRO	VERDADEIRO
Paraná	0,00023674	3,43E-05	0,8953	VERDADEIRO	4988,81234	2,75E-05	0,9009	VERDADEIRO	FALSO
Santa Catarina	0,00015001	0,0004397	0,8040	VERDADEIRO	9474,77274	3,88E-05	0,8921	VERDADEIRO	FALSO
Rio Grande do Sul	0,0002873	2,83E-07	0,9682	VERDADEIRO	4769,78317	4,29E-07	0,9647	VERDADEIRO	VERDADEIRO
Mato Grosso do Sul	0,00012938	4,28E-05	0,8894	VERDADEIRO	10298,9273	1,87E-05	0,9099	VERDADEIRO	FALSO
Mato Grosso	0,00011219	5,92E-05	0,8802	VERDADEIRO	8305,61919	0,00116137	0,7517	VERDADEIRO	VERDADEIRO
Goiás	0,00018453	1,57E-06	0,9513	VERDADEIRO	7191,38407	1,15E-06	0,9549	VERDADEIRO	FALSO
Distrito Federal	0,00035964	2,38E-06	0,9460	VERDADEIRO	4534,72349	6,03E-05	0,8797	VERDADEIRO	VERDADEIRO

Tabela 16 - Análise das Regressões Temporais: PIB vs. Financiamentos (e vice-versa), com e sem defasagem temporal - (2000-2010)

Nome UF	R1 = PIB(t) vs. Financiamentos(t+1)				R2 = Financiamentos(t) vs. PIB(t+1)				R1 < R2
	Slope	p-value	R squared	p-value < 0,05	Slope	p-value	R squared	p-value < 0,05	
Rondônia	3,43E-05	0,0005	0,8017	VERDADEIRO	44984,43737	0,0014	0,7393	VERDADEIRO	VERDADEIRO
Acre	0,000313773	0,1169	0,2785	FALSO	1095,981919	0,0724	0,3485	FALSO	
Amazonas	2,14E-05	0,0012	0,7512	VERDADEIRO	38101,05588	0,0007	0,7831	VERDADEIRO	FALSO
Roraima	9,29E-05	7,20E-05	0,8743	VERDADEIRO	12478,70222	0,0024	0,7040	VERDADEIRO	VERDADEIRO
Pará	3,43E-05	0,0005	0,8017	VERDADEIRO	44984,43737	0,0014	0,7393	VERDADEIRO	VERDADEIRO
Amapá	9,72E-06	0,0937	0,3113	FALSO	39209,42444	0,0786	0,3367	FALSO	
Tocantins	6,07E-05	0,0009	0,7686	VERDADEIRO	23179,51206	0,0001	0,8525	VERDADEIRO	FALSO
Maranhão	1,95E-05	0,0244	0,4893	VERDADEIRO	24287,34854	0,0358	0,4426	VERDADEIRO	VERDADEIRO
Piauí	4,36E-05	0,0005	0,8005	VERDADEIRO	19443,89344	0,0338	0,4498	VERDADEIRO	VERDADEIRO
Ceará	1,15E-05	0,1960	0,1992	FALSO	26135,06785	0,0561	0,3838	FALSO	
Rio Grande do Norte	1,22E-05	0,1123	0,2846	FALSO	23795,2533	0,1940	0,2008	FALSO	
Paraíba	-2,10E-05	0,0577	0,3799	FALSO	-290,2737699	0,9747	0,0001	FALSO	
Pernambuco	2,23E-05	0,0060	0,6323	VERDADEIRO	38051,8205	0,0248	0,4872	VERDADEIRO	VERDADEIRO
Alagoas	1,10E-05	0,2307	0,1738	FALSO	23328,89529	0,1091	0,2889	FALSO	
Sergipe	1,82E-05	0,0622	0,3696	FALSO	14307,71591	0,3087	0,1287	FALSO	
Bahia	2,69E-05	0,0082	0,6040	VERDADEIRO	23947,6948	0,0158	0,5379	VERDADEIRO	VERDADEIRO
Minas Gerais	7,06E-05	0,0463	0,4095	VERDADEIRO	11542,10301	0,0560	0,3842	FALSO	
Espírito Santo	3,01E-05	1,15E-05	0,9201	VERDADEIRO	33340,20889	3,95E-05	0,8916	VERDADEIRO	VERDADEIRO
Rio de Janeiro	0,000106412	0,0001	0,8551	VERDADEIRO	12330,12995	0,0015	0,7344	VERDADEIRO	VERDADEIRO
São Paulo	0,000238518	2,11E-05	0,9072	VERDADEIRO	5390,121561	8,09E-05	0,8706	VERDADEIRO	VERDADEIRO
Paraná	8,49E-05	0,0002	0,8376	VERDADEIRO	12744,27972	1,42E-05	0,9158	VERDADEIRO	FALSO
Santa Catarina	6,20E-05	0,0050	0,6478	VERDADEIRO	13306,47694	0,0032	0,6836	VERDADEIRO	FALSO
Rio Grande do Sul	8,41E-05	0,0008	0,7760	VERDADEIRO	12384,0727	0,0003	0,8271	VERDADEIRO	FALSO
Mato Grosso do Sul	2,75E-05	0,0401	0,4281	VERDADEIRO	17981,49754	0,0238	0,4919	VERDADEIRO	FALSO
Mato Grosso	6,32E-05	0,0026	0,6998	VERDADEIRO	12051,4438	0,0008	0,7710	VERDADEIRO	FALSO
Goiás	3,58E-05	0,0240	0,4908	VERDADEIRO	15567,93503	0,0113	0,5723	VERDADEIRO	FALSO
Distrito Federal	0,000122587	8,90E-06	0,9250	VERDADEIRO	14168,76239	0,0007	0,7827	VERDADEIRO	VERDADEIRO

Tabela 17 - Análise das Regressões Temporais: PIB vs. Crédito à Agricultura (e vice-versa), com e sem defasagem temporal - (2000-2010)

Nome UF	R1 = PIB(t) vs. Crédito à Agricultura(t+1)				R2 = Crédito à Agricultura(t) vs. PIB(t+1)				R1 < R2
	Slope	p-value	R squared	p-value < 0,05	Slope	p-value	R squared	p-value < 0,05	
Rondônia	2,25E-08	0,9801	0,0001	FALSO	69948,99	0,6973	0,0199	FALSO	FALSO
Acre	0,0002559	0,1522	0,2384	FALSO	1244,71	0,0737	0,3459	FALSO	
Amazonas	2,59E-05	0,1990	0,1968	FALSO	11395,13	0,0690	0,3553	FALSO	
Roraima	6,29E-06	0,0283	0,4715	VERDADEIRO	104438,38	0,0028	0,6933	VERDADEIRO	
Pará	2,25E-08	0,9801	0,0001	FALSO	69948,99	0,6973	0,0199	FALSO	
Amapá	9,04E-07	0,1565	0,2342	FALSO	429192,19	0,0039	0,6677	VERDADEIRO	
Tocantins	2,00E-06	0,5470	0,0471	FALSO	-13357,25	0,3481	0,1104	FALSO	
Maranhão	6,27E-05	0,0531	0,3912	FALSO	6285,30	0,0696	0,3539	FALSO	
Piauí	3,52E-05	0,1857	0,2076	FALSO	10685,19	0,0289	0,4690	VERDADEIRO	
Ceará	6,43E-06	0,2344	0,1713	FALSO	31909,43	0,2327	0,1724	FALSO	
Rio Grande do Norte	9,57E-07	0,4131	0,0852	FALSO	115270,72	0,3073	0,1294	FALSO	VERDADEIRO
Paraíba	8,50E-07	0,4920	0,0609	FALSO	-33041,25	0,4664	0,0681	FALSO	
Pernambuco	2,28E-06	0,0809	0,3326	FALSO	-23129,87	0,6484	0,0273	FALSO	
Alagoas	3,57E-06	0,3587	0,1060	FALSO	4242,82	0,8830	0,0029	FALSO	
Sergipe	9,84E-06	0,0044	0,6575	VERDADEIRO	85411,67	0,0373	0,4372	VERDADEIRO	
Bahia	1,17E-05	0,0394	0,4305	VERDADEIRO	44966,83	0,0197	0,5138	VERDADEIRO	
Minas Gerais	3,71E-05	0,0312	0,4596	VERDADEIRO	28454,45	0,0509	0,3969	FALSO	
Espírito Santo	2,33E-05	0,0002	0,8335	VERDADEIRO	50370,83	0,0005	0,7943	VERDADEIRO	
Rio de Janeiro	1,03E-06	0,1263	0,2669	FALSO	337899,80	0,0480	0,4046	VERDADEIRO	
São Paulo	2,24E-05	0,0003	0,8182	VERDADEIRO	47717,66	0,0000	0,9311	VERDADEIRO	
Paraná	6,14E-05	0,0010	0,7632	VERDADEIRO	13573,27	0,0011	0,7569	VERDADEIRO	VERDADEIRO
Santa Catarina	3,65E-05	0,0000	0,9526	VERDADEIRO	33150,22	0,0000	0,9594	VERDADEIRO	FALSO
Rio Grande do Sul	0,000131979	0,0002	0,8462	VERDADEIRO	7494,23	0,0006	0,7864	VERDADEIRO	VERDADEIRO
Mato Grosso do Sul	3,46E-05	0,3469	0,1110	FALSO	3758,67	0,3316	0,1178	FALSO	FALSO
Mato Grosso	4,08E-05	0,0311	0,4602	VERDADEIRO	12317,48	0,0054	0,6412	VERDADEIRO	
Goiás	1,02E-05	0,6904	0,0209	FALSO	2164,63	0,7065	0,0187	FALSO	
Distrito Federal	3,35E-05	0,0000	0,9500	VERDADEIRO	39550,37	0,0000	0,9829	VERDADEIRO	

Tabela 18 - Análise das Regressões Temporais: PIB vs. Crédito à Pecuária (e vice-versa), com e sem defasagem temporal - (2000-2010)

Nome UF	R1 = PIB(t) vs. Crédito à Pecuária(t+1)				R2 = Crédito à Pecuária(t) vs. PIB(t+1)				R1 < R2
	Slope	p-value	R squared	p-value < 0,05	Slope	p-value	R squared	p-value < 0,05	
Rondônia	2,74E-05	0,0011	0,7536	VERDADEIRO	27743,51111	0,003095775	0,6855	VERDADEIRO	VERDADEIRO
Acre	0,000130497	0,1316	0,2607	FALSO	2656,233368	0,058588816	0,3779	FALSO	
Amazonas	9,70E-06	0,1781	0,2141	FALSO	32462,83011	0,060512514	0,3735	FALSO	
Roraima	7,45E-06	0,0033	0,6801	VERDADEIRO	108472,4892	0,00582426	0,6344	VERDADEIRO	VERDADEIRO
Pará	2,74E-05	0,0011	0,7536	VERDADEIRO	27743,51111	0,003095775	0,6855	VERDADEIRO	VERDADEIRO
Amapá	1,43E-06	0,1029	0,2975	FALSO	354676,793	0,000119315	0,8576	VERDADEIRO	
Tocantins	6,94E-05	2,63E-05	0,9020	VERDADEIRO	18235,29899	7,45E-07	0,9595	VERDADEIRO	FALSO
Maranhão	4,92E-05	0,0655	0,3624	FALSO	7439,027575	0,080495966	0,3334	FALSO	
Piauí	-1,25E-06	0,8646	0,0039	FALSO	-13528,12833	0,402962025	0,0888	FALSO	
Ceará	1,32E-06	0,4637	0,0689	FALSO	7196,740459	0,917169621	0,0014	FALSO	
Rio Grande do Norte	2,93E-06	0,1212	0,2731	FALSO	152565,9482	0,009137337	0,5933	VERDADEIRO	
Paraíba	3,61E-06	0,2627	0,1536	FALSO	13974,38447	0,698392596	0,0198	FALSO	
Pernambuco	3,00E-06	0,3034	0,1313	FALSO	-834,6026894	0,983929572	5,40E-05	FALSO	
Alagoas	3,32E-06	0,3070	0,1295	FALSO	-22630,70576	0,463877613	0,0689	FALSO	
Sergipe	5,06E-07	0,7831	0,0100	FALSO	-38053,46315	0,363604882	0,1039	FALSO	
Bahia	1,71E-06	0,4792	0,0644	FALSO	-22413,22166	0,61565606	0,0330	FALSO	
Minas Gerais	2,71E-05	0,0376	0,4365	VERDADEIRO	65989,76948	0,006066849	0,6308	VERDADEIRO	FALSO
Espírito Santo	7,09E-06	8,64E-05	0,8685	VERDADEIRO	153711,9754	2,63E-05	0,9019	VERDADEIRO	FALSO
Rio de Janeiro	3,13E-07	0,0219	0,5018	VERDADEIRO	1729431,043	0,01683802	0,5309	VERDADEIRO	FALSO
São Paulo	9,24E-06	5,67E-06	0,9330	VERDADEIRO	129673,7397	0,000758264	0,7762	VERDADEIRO	VERDADEIRO
Paraná	2,42E-05	2,31E-05	0,9051	VERDADEIRO	44894,3517	2,11E-07	0,9704	VERDADEIRO	FALSO
Santa Catarina	1,30E-05	5,48E-05	0,8825	VERDADEIRO	86293,25891	1,80E-05	0,9107	VERDADEIRO	FALSO
Rio Grande do Sul	4,04E-05	5,35E-05	0,8832	VERDADEIRO	38446,59712	4,50E-07	0,9643	VERDADEIRO	FALSO
Mato Grosso do Sul	3,37E-05	0,0242	0,4899	VERDADEIRO	17112,98096	0,032181521	0,4558	VERDADEIRO	VERDADEIRO
Mato Grosso	2,51E-05	0,0020	0,7166	VERDADEIRO	25215,98963	9,88E-06	0,9231	VERDADEIRO	FALSO
Goiás	5,05E-05	0,0136	0,5533	VERDADEIRO	13736,88808	0,024074795	0,4906	VERDADEIRO	VERDADEIRO
Distrito Federal	1,47E-05	1,07E-06	0,9557	VERDADEIRO	106440,848	3,58E-07	0,9663	VERDADEIRO	FALSO

Tabela 19 - Análise das Regressões Temporais: PIB vs. Crédito Imobiliário (e vice-versa), com e sem defasagem temporal - (2000-2010)

Nome UF	R1 = PIB(t) vs. Crédito Imobiliário(t+1)				R2 = Crédito Imobiliário(t) vs. PIB(t+1)				R1 < R2
	Slope	p-value	R squared	p-value < 0,05	Slope	p-value	R squared	p-value < 0,05	
Rondônia	3,96E-05	0,0002	0,8409	VERDADEIRO	21508,4275	0,0959	0,3080	FALSO	VERDADEIRO
Acre	0,000360827	0,1154	0,2805	FALSO	957,2622211	0,0725	0,3483	FALSO	
Amazonas	3,36E-05	0,0125	0,5625	VERDADEIRO	6814,067996	0,4677	0,0677	FALSO	
Roraima	0,000279954	0,0029	0,7968	VERDADEIRO	3189,720575	0,0041	0,7723	VERDADEIRO	
Pará	3,96E-05	0,0002	0,8409	VERDADEIRO	21508,4275	0,0959	0,3080	FALSO	
Amapá	7,29E-06	0,5264	0,0597	FALSO	-7241,949843	0,2452	0,1869	FALSO	
Tocantins	3,92E-05	0,0035	0,6772	VERDADEIRO	10674,50762	0,3126	0,1268	FALSO	
Maranhão	5,02E-05	0,0012	0,7502	VERDADEIRO	932,1149681	0,8660	0,0038	FALSO	
Piauí	6,08E-05	0,0008	0,7712	VERDADEIRO	2368,532401	0,6733	0,0234	FALSO	
Ceará	5,74E-05	0,0018	0,7249	VERDADEIRO	1203,743899	0,8252	0,0065	FALSO	
Rio Grande do Norte	8,18E-05	0,0004	0,8040	VERDADEIRO	3580,042342	0,4835	0,0632	FALSO	
Paraíba	0,000102302	5,17E-05	0,8842	VERDADEIRO	5889,732183	0,2325	0,1726	FALSO	
Pernambuco	4,48E-05	0,0043	0,6595	VERDADEIRO	-1167,127809	0,8413	0,0053	FALSO	
Alagoas	7,38E-05	0,0159	0,5371	VERDADEIRO	-1772,630723	0,6272	0,0309	FALSO	
Sergipe	0,000104765	0,0030	0,6867	VERDADEIRO	7032,85263	0,0931	0,3123	FALSO	
Bahia	5,66E-05	0,0006	0,7906	VERDADEIRO	21,04574616	0,9971	1,76E-06	FALSO	VERDADEIRO
Minas Gerais	0,000120615	0,0454	0,4120	VERDADEIRO	12267,76697	0,1442	0,2467	FALSO	
Espírito Santo	3,20E-05	0,0217	0,5027	VERDADEIRO	3300,986134	0,7847	0,0099	FALSO	
Rio de Janeiro	5,53E-05	0,0021	0,7133	VERDADEIRO	1046,521476	0,8660	0,0038	FALSO	
São Paulo	0,000125387	0,0003	0,8179	VERDADEIRO	9378,902089	0,0390	0,4318	VERDADEIRO	
Paraná	8,69E-05	0,0058	0,6355	VERDADEIRO	2028,880522	0,6671	0,0243	FALSO	
Santa Catarina	6,91E-05	0,0022	0,7117	VERDADEIRO	17561,86099	0,0444	0,4149	VERDADEIRO	
Rio Grande do Sul	9,94E-05	0,0005	0,7931	VERDADEIRO	2664,31685	0,5568	0,0449	FALSO	
Mato Grosso do Sul	7,19E-05	0,0005	0,7946	VERDADEIRO	7147,325165	0,3225	0,1220	FALSO	
Mato Grosso	3,00E-05	0,0060	0,6317	VERDADEIRO	-1968,90479	0,8452	0,0051	FALSO	
Goiás	8,47E-05	0,0001	0,8546	VERDADEIRO	8484,156548	0,1742	0,2175	FALSO	
Distrito Federal	7,39E-05	3,95E-05	0,8916	VERDADEIRO	-813,8361067	0,6314	0,0302	FALSO	

Tabela 20 - Análise das Regressões Temporais: PIB vs. Outros Créditos (e vice-versa), com e sem defasagem temporal - (2000-2010)

Nome UF	R1 = PIB(t) vs. Outros créditos(t+1)				R2 = Outros créditos(t) vs. PIB(t+1)				R1 < R2
	Slope	p-value	R squared	p-value < 0,05	Slope	p-value	R squared	p-value < 0,05	
Rondônia	1,02E-06	0,6672	0,0243	FALSO	52730,40128	0,4000	0,0899	FALSO	VERDADEIRO
Acre	0,000151527	0,1846	0,2086	FALSO	1772,805959	0,1163	0,2793	FALSO	
Amazonas	8,13E-06	0,0771	0,3396	FALSO	24494,27304	0,3410	0,1135	FALSO	
Roraima	1,08E-05	0,1796	0,2128	FALSO	26780,63855	0,1122	0,2846	FALSO	
Pará	1,02E-06	0,6672	0,0243	FALSO	52730,40128	0,4000	0,0899	FALSO	
Amapá	-4,23E-07	0,6726	0,0235	FALSO	-8765,722763	0,9527	0,0005	FALSO	
Tocantins	-4,51E-06	0,3860	0,0951	FALSO	-25432,14256	0,1376	0,2539	FALSO	
Maranhão	5,25E-06	0,1741	0,2177	FALSO	-3713,286829	0,9239	0,0012	FALSO	
Piauí	2,87E-05	0,0086	0,5991	VERDADEIRO	20224,94711	0,3269	0,1200	FALSO	
Ceará	4,46E-05	0,0093	0,5918	VERDADEIRO	3509,956228	0,6627	0,0250	FALSO	
Rio Grande do Norte	1,04E-05	0,0013	0,7441	VERDADEIRO	17570,5536	0,6020	0,0355	FALSO	
Paraíba	1,69E-05	0,0002	0,8472	VERDADEIRO	52250,35395	0,0070	0,6178	VERDADEIRO	
Pernambuco	0,000232721	7,78E-07	0,9591	VERDADEIRO	6170,054484	0,0010	0,7596	VERDADEIRO	
Alagoas	1,76E-05	0,0011	0,7547	VERDADEIRO	-5047,929825	0,6681	0,0242	FALSO	
Sergipe	2,74E-05	0,0038	0,6696	VERDADEIRO	1114,391071	0,9041	0,0019	FALSO	
Bahia	5,64E-05	0,0433	0,4184	VERDADEIRO	918,927538	0,8728	0,0034	FALSO	FALSO
Minas Gerais	7,34E-05	0,1381	0,2533	FALSO	-2669,078912	0,7815	0,0102	FALSO	
Espírito Santo	1,93E-05	0,0115	0,5707	VERDADEIRO	-2346,27742	0,7967	0,0088	FALSO	
Rio de Janeiro	-6,81E-05	0,0275	0,4747	VERDADEIRO	-6866,283746	0,0069	0,6197	VERDADEIRO	
São Paulo	0,000386378	0,0005	0,8000	VERDADEIRO	2324,695094	0,0047	0,6526	VERDADEIRO	
Paraná	0,000214519	0,0236	0,4931	VERDADEIRO	2133,255032	0,0851	0,3253	FALSO	
Santa Catarina	2,32E-06	0,8229	0,0066	FALSO	-21562,83421	0,0666	0,3601	FALSO	
Rio Grande do Sul	1,58E-05	0,2374	0,1694	FALSO	-1808,133691	0,8368	0,0056	FALSO	
Mato Grosso do Sul	-5,07E-07	0,9261	0,0011	FALSO	12295,98089	0,6648	0,0247	FALSO	
Mato Grosso	4,25E-06	0,1845	0,2086	FALSO	37622,68231	0,2998	0,1331	FALSO	
Goiás	-1,44E-06	0,5349	0,0499	FALSO	-56979,28272	0,2719	0,1482	FALSO	VERDADEIRO
Distrito Federal	0,001139238	1,43E-05	0,9156	VERDADEIRO	1069,643879	0,0057	0,6358	VERDADEIRO	

Analisando ambos os testes, podemos observar que tanto o PIB influencia o crédito na maioria das UFs, como mostrado em R1 (ver Tabelas 14 a 20), mas que o crédito também influencia no PIB, como mostrado em R2 (ver Tabelas 14 a 20). Portanto, há uma relação mútua entre as duas variáveis. O que vamos discutir agora é qual tem maior influência sobre a outra, por meio da análise comparativa de seus respectivos p-value. Os testes que mostrarem menores p-value, ou seja, maior probabilidade de a hipótese testada ser verdadeira irão nos mostrar qual variável tem mais influência (ver Tabelas 21 e 22).

Tabela 21 - Resumo das Análises das Regressões Temporais com PIB vs. Créditos dos Bancos Comerciais, com defasagem temporal do PIB - (2000-2010)

Nome UF	R1 = PIB(t) vs. X(t+1)								
	Crédito	Empréstimos	Financiamentos	Agricultura	Pecuária	Imobiliário	Outros Créditos		
Rondônia	VERDADEIRO	VERDADEIRO	VERDADEIRO	VERDADEIRO	VERDADEIRO	VERDADEIRO	VERDADEIRO		
Acre	VERDADEIRO	VERDADEIRO	VERDADEIRO		VERDADEIRO	VERDADEIRO			
Amazonas									
Roraima									
Pará	VERDADEIRO	VERDADEIRO	VERDADEIRO		VERDADEIRO	VERDADEIRO			
Amapá	VERDADEIRO	VERDADEIRO	VERDADEIRO		VERDADEIRO	VERDADEIRO			
Tocantins									
Maranhão									
Piauí	VERDADEIRO	VERDADEIRO	VERDADEIRO			VERDADEIRO		VERDADEIRO	VERDADEIRO
Ceará	VERDADEIRO	VERDADEIRO	VERDADEIRO	VERDADEIRO	VERDADEIRO	VERDADEIRO	VERDADEIRO		
Rio Grande do Norte	VERDADEIRO	VERDADEIRO				VERDADEIRO	VERDADEIRO		
Paraíba	VERDADEIRO	VERDADEIRO				VERDADEIRO	VERDADEIRO		
Pernambuco	VERDADEIRO	VERDADEIRO				VERDADEIRO	VERDADEIRO		
Alagoas	VERDADEIRO	VERDADEIRO				VERDADEIRO	VERDADEIRO		
Sergipe	VERDADEIRO	VERDADEIRO				VERDADEIRO	VERDADEIRO		
Bahia	VERDADEIRO	VERDADEIRO	VERDADEIRO	VERDADEIRO	VERDADEIRO	VERDADEIRO	VERDADEIRO		
Minas Gerais	VERDADEIRO	VERDADEIRO	VERDADEIRO	VERDADEIRO	VERDADEIRO	VERDADEIRO	VERDADEIRO		
Espírito Santo	VERDADEIRO	VERDADEIRO	VERDADEIRO	VERDADEIRO	VERDADEIRO	VERDADEIRO			
Rio de Janeiro	VERDADEIRO	VERDADEIRO	VERDADEIRO	VERDADEIRO	VERDADEIRO	VERDADEIRO			
São Paulo	VERDADEIRO	VERDADEIRO	VERDADEIRO		VERDADEIRO	VERDADEIRO			
Paraná	VERDADEIRO	VERDADEIRO	VERDADEIRO		VERDADEIRO	VERDADEIRO			
Santa Catarina	VERDADEIRO	VERDADEIRO	VERDADEIRO		VERDADEIRO	VERDADEIRO			
Rio Grande do Sul	VERDADEIRO	VERDADEIRO	VERDADEIRO		VERDADEIRO	VERDADEIRO			
Mato Grosso do Sul	VERDADEIRO	VERDADEIRO	VERDADEIRO		VERDADEIRO	VERDADEIRO			
Mato Grosso	VERDADEIRO	VERDADEIRO	VERDADEIRO		VERDADEIRO	VERDADEIRO			
Goiás	VERDADEIRO	VERDADEIRO	VERDADEIRO		VERDADEIRO	VERDADEIRO			
Distrito Federal	VERDADEIRO	VERDADEIRO	VERDADEIRO	VERDADEIRO	VERDADEIRO	VERDADEIRO	VERDADEIRO		

Tabela 22 - Resumo das Análises das Regressões Temporais com Créditos dos Bancos Comerciais vs. PIB, com defasagem temporal dos Créditos - (2000-2010)

Nome UF	R2 = X(t) vs. PIB(t+1)						
	Crédito	Empréstimos	Financiamentos	Agricultura	Pecuária	Imobiliário	Outros Créditos
Rondônia	VERDADEIRO	VERDADEIRO	VERDADEIRO		VERDADEIRO		
Acre							
Amazonas	VERDADEIRO	VERDADEIRO	VERDADEIRO				
Roraima	VERDADEIRO	VERDADEIRO	VERDADEIRO	VERDADEIRO	VERDADEIRO	VERDADEIRO	
Pará	VERDADEIRO	VERDADEIRO	VERDADEIRO		VERDADEIRO		
Amapá				VERDADEIRO	VERDADEIRO		
Tocantins	VERDADEIRO	VERDADEIRO	VERDADEIRO		VERDADEIRO		
Maranhão		VERDADEIRO	VERDADEIRO				
Piauí	VERDADEIRO	VERDADEIRO	VERDADEIRO	VERDADEIRO			
Ceará	VERDADEIRO	VERDADEIRO					
Rio Grande do Norte	VERDADEIRO	VERDADEIRO			VERDADEIRO		
Paraíba	VERDADEIRO	VERDADEIRO					VERDADEIRO
Pernambuco	VERDADEIRO	VERDADEIRO	VERDADEIRO				VERDADEIRO
Alagoas	VERDADEIRO	VERDADEIRO					
Sergipe	VERDADEIRO	VERDADEIRO		VERDADEIRO			
Bahia	VERDADEIRO	VERDADEIRO	VERDADEIRO	VERDADEIRO			
Minas Gerais	VERDADEIRO	VERDADEIRO			VERDADEIRO		
Espírito Santo	VERDADEIRO	VERDADEIRO	VERDADEIRO	VERDADEIRO	VERDADEIRO		
Rio de Janeiro	VERDADEIRO	VERDADEIRO	VERDADEIRO	VERDADEIRO	VERDADEIRO		VERDADEIRO
São Paulo	VERDADEIRO	VERDADEIRO	VERDADEIRO	VERDADEIRO	VERDADEIRO	VERDADEIRO	VERDADEIRO
Paraná	VERDADEIRO	VERDADEIRO	VERDADEIRO	VERDADEIRO	VERDADEIRO		
Santa Catarina	VERDADEIRO	VERDADEIRO	VERDADEIRO	VERDADEIRO	VERDADEIRO	VERDADEIRO	
Rio Grande do Sul	VERDADEIRO	VERDADEIRO	VERDADEIRO	VERDADEIRO	VERDADEIRO		
Mato Grosso do Sul	VERDADEIRO	VERDADEIRO	VERDADEIRO		VERDADEIRO		
Mato Grosso	VERDADEIRO	VERDADEIRO	VERDADEIRO	VERDADEIRO	VERDADEIRO		
Goiás	VERDADEIRO	VERDADEIRO	VERDADEIRO		VERDADEIRO		
Distrito Federal	VERDADEIRO	VERDADEIRO	VERDADEIRO	VERDADEIRO	VERDADEIRO		VERDADEIRO

Para fins de análise comparativa foram considerados apenas os testes de hipóteses, tanto de R1 quanto de R2, que apresentavam p-value menor que 0,05. Como podemos observar na Tabela 23, em geral, a variação do PIB influencia mais a variação do crédito do que o contrário. O caso mais extremo é do crédito imobiliário, em que as comparações válidas, em 100% dos casos mostram o PIB com maior influência no crédito. A única exceção dessa relação ocorre no crédito destinado à pecuária, onde em 60% dos casos válidos o crédito se mostrou influenciando mais o PIB regional do que o contrário. No caso do crédito para a agricultura ocorre um empate, metade das UFs analisadas mostra o PIB influenciando o crédito e, na outra metade, o oposto.

Tabela 23 - Resumo das Análises das Regressões Temporais: a influência da expansão do PIB sobre a expansão dos Créditos dos Bancos Comerciais, com defasagem temporal do PIB - (2000-2010)

Nome UF	PIB (R1<R2)						
	Crédito	Empréstimos	Financiamentos	Agricultura	Pecuária	Imobiliário	Outros Créditos
Rondônia	FALSO	FALSO	VERDADEIRO		VERDADEIRO		
Acre							
Amazonas	VERDADEIRO	FALSO	FALSO				
Roraima	FALSO	VERDADEIRO	VERDADEIRO	FALSO	VERDADEIRO	VERDADEIRO	
Pará	FALSO	FALSO	VERDADEIRO		VERDADEIRO		
Amapá							
Tocantins	VERDADEIRO	FALSO	FALSO		FALSO		
Maranhão		VERDADEIRO	VERDADEIRO				
Piauí	VERDADEIRO	VERDADEIRO	VERDADEIRO				
Ceará	VERDADEIRO	VERDADEIRO					
Rio Grande do Norte	VERDADEIRO	VERDADEIRO					
Paraíba	VERDADEIRO	VERDADEIRO					VERDADEIRO
Pernambuco	VERDADEIRO	VERDADEIRO	VERDADEIRO				VERDADEIRO
Alagoas	VERDADEIRO	VERDADEIRO					
Sergipe	VERDADEIRO	FALSO		VERDADEIRO			
Bahia	VERDADEIRO	VERDADEIRO	VERDADEIRO	FALSO			
Minas Gerais	FALSO	FALSO			FALSO		
Espírito Santo	VERDADEIRO	VERDADEIRO	VERDADEIRO	VERDADEIRO	FALSO		
Rio de Janeiro	VERDADEIRO	VERDADEIRO	VERDADEIRO		FALSO		FALSO
São Paulo	VERDADEIRO	VERDADEIRO	VERDADEIRO	FALSO	VERDADEIRO	VERDADEIRO	VERDADEIRO
Paraná	VERDADEIRO	FALSO	FALSO	VERDADEIRO	FALSO		
Santa Catarina	FALSO	FALSO	FALSO	FALSO	FALSO	VERDADEIRO	
Rio Grande do Sul	VERDADEIRO	VERDADEIRO	FALSO	VERDADEIRO	FALSO		
Mato Grosso do Sul	VERDADEIRO	FALSO	FALSO		VERDADEIRO		
Mato Grosso	VERDADEIRO	VERDADEIRO	FALSO	FALSO	FALSO		
Goiás	VERDADEIRO	FALSO	FALSO		VERDADEIRO		
Distrito Federal	VERDADEIRO	VERDADEIRO	VERDADEIRO	FALSO	FALSO		VERDADEIRO

Verificamos, portanto, que a expansão do PIB levou a uma expansão do crédito. Na sequência, a expansão do crédito também passou a contribuir para o crescimento do PIB na maioria das regiões. Entretanto, a relação crédito/PIB no país é ainda bastante baixa. Além disso, o crescimento do PIB foi acompanhado de diversas políticas de transferências de renda que, associadas a um portfólio de crédito bancário composto basicamente para crédito para consumo, fez com que o volume de crédito bancário total crescesse mais nas regiões periféricas do que nas centrais. Essa expansão de crédito contribuiu para dinamizar o PIB dessas regiões, que cresceu mais do que nas regiões centrais. Consequentemente, houve uma queda, ainda que pequena, das desigualdades econômicas intra-regionais. Contudo, deve ser ressaltado que essa redução deveu-se muito mais às políticas sociais do que à expansão do crédito. Também hão de ser consideradas as mudanças regulatórias bancárias que favoreceram a expansão da oferta de crédito, permitindo novas modalidades de crédito, por exemplo.

Hipótese 5: A redução das diferenças econômicas inter-regionais favoreceu a expansão regional do crédito (2000-2010).

A composição do portfólio de crédito dos bancos comerciais brasileiros é basicamente de crédito a consumo das famílias. As políticas sociais de transferência de renda para as regiões com menor pujança econômica no país levaram a um maior poder de compra e aquisição de crédito para consumo. O que acarreta maior crescimento do crédito nessas regiões em comparação com as demais. Portanto, levantamos a hipótese de que a redução das diferenças econômicas inter-regionais favoreceu a expansão do crédito regional.

A hipótese formulada para o caso brasileiro é diametralmente oposta à proposta pelos teóricos pós-keynesianos. Para estes, para um aumento do crédito levar a um aumento da desigualdade regional, primeiro esse aumento do crédito teria que influenciar o aumento do PIB, segundo o aumento do crédito teria que ser desigual entre as regiões. O que faria com que a diferença do aumento do PIB entre as regiões levasse a um aumento das desigualdades regionais, pois as regiões mais desenvolvidas seriam as que mais receberiam crédito e as menos desenvolvidas receberiam menos crédito, o que afetaria na variação do PIB de cada uma, desta forma aumentariam as suas diferenças econômicas. Portanto, as diferenças econômicas regionais ficariam mais acentuadas. Entretanto, no Brasil essa relação parece ser inversa e é isso que

iremos testar nesta seção, a fim de finalizarmos a análise do modelo pós-keynesiano para o caso brasileiro.

Testes e discussão

A desigualdade inter-regional foi analisada por meio do índice de Theil das variáveis econômicas, como emprego, valor agregado e PIB, e também por variáveis financeiras, como agências bancárias e os tipos de crédito dos bancos comerciais (ver Tabela 24).

Tabela 24 - Análise da Evolução das Diferenças Inter-regionais Econômicas e Financeiras no Brasil (2000-2010)

Variável	Índice de Theil Inter-regional (base territorial:UF)										
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Empregos no comércio	0,0755	0,0771	0,072	0,071	0,0698	0,068	0,0634	0,0628	0,0638	0,0599	0,3383
Empregos na construção civil	0,0493	0,044	0,0471	0,0511	0,0504	0,0563	0,0533	0,0495	0,0411	0,0363	0,0297
Empregos no setor de serviços	0,0712	0,0623	0,0592	0,0521	0,0513	0,0458	0,0439	0,0434	0,0427	0,041	0,0399
Empregos na indústria	0,1609	0,163	0,1546	0,1549	0,1553	0,1484	0,1444	0,1428	0,1454	0,1379	0,14
Empregos na agricultura	0,1395	0,1291	0,1265	0,1328	0,1235	0,1225	0,1219	0,1266	0,1269	0,1312	0,1307
Empregos totais	0,068	0,0635	0,0595	0,0551	0,0545	0,0505	0,0488	0,0481	0,0489	0,0457	0,0438
Valor adicionado da agricultura	0,2864	0,2393	0,2442	0,2978	0,3351	0,3052	0,2276	0,2814	0,3355	0,3305	0,2883
Valor adicionado da indústria	0,1627	0,1528	0,1371	0,1402	0,136	0,1308	0,1306	0,1279	0,1294	0,1212	0,1159
Valor adicionado dos serviços	0,1577	0,1541	0,1409	0,1347	0,1282	0,1284	0,1279	0,1252	0,1247	0,1233	0,1216
Valor adicionado total	0,1252	0,1223	0,1096	0,1063	0,101	0,1018	0,1017	0,1002	0,0976	0,0972	0,0947
PIB	0,1301	0,1264	0,1148	0,1108	0,1066	0,1067	0,1058	0,1044	0,104	0,1029	0,1005
Agências processadas	0,0873	0,0876	0,087	0,0883	0,0807	0,0816	0,083	0,0839	0,0822	0,091	0,0847
Postos de atendimento bancário - PAB	0,1427	0,1631	0,1461	0,1481	0,1529	0,1556	0,1521	0,1462	0,1524	0,1512	0,1486
Crédito total	0,4063	0,4726	0,4259	0,3982	0,3498	0,3929	0,3994	0,4102	0,4241	0,383	0,3848
Empréstimos e Títulos Descontados	0,415	0,3753	0,3745	0,3338	0,3043	0,3299	0,3234	0,3127	0,3215	0,2912	0,257
Financiamentos	0,622	0,6204	0,5787	0,6048	0,4842	0,6077	0,5564	0,513	0,5749	0,5243	0,5235
Crédito à Agricultura	0,3495	0,3904	0,4332	0,4609	0,4523	0,4919	0,4729	0,4647	0,4847	0,4337	0,4664
Crédito à Pecuária		0,3448	0,4807	0,5174	0,4999	0,4841	0,4747	0,4905	0,4529	0,3905	0,46
Crédito Imobiliário	0,285	0,229	0,2643	0,2827	0,1779	0,2595	0,2364	0,2378	0,2083	0,2272	0,2
Outros Créditos	0,7053	0,8115	0,6971	0,7165	0,7825	0,8032	0,8738	0,8655	0,8688	0,9796	0,8875

O objetivo de testar nossa quinta hipótese é primeiramente saber se a redução das diferenças inter-regionais tinha correlação com a expansão do crédito, como propusemos nessa hipótese. Também compõe o objetivo dessa hipótese saber qual taxa de desigualdade inter-regional tinha maior correlação com o crédito, o PIB ou o emprego. Para tanto, realizamos 10 regressões temporais, entre 2000 e 2010, testando a correlação entre crédito e desigualdade inter-regional do PIB e do emprego. Calculamos essas regressões considerando diferentes defasagens, a fim de testarmos: i) se a expansão do crédito, no período t , influenciava a alteração das diferenças econômicas inter-regionais, por meio da regressão com os índices de Theil, no período $t+1$ e $t+2$; ii) se a alteração das diferenças econômicas inter-regionais, no período t , influenciava a expansão do crédito, considerando o período $t+1$ e $t+2$; iii) se ambas as variáveis influenciavam uma a outra, considerando as duas no período t (ver Tabela 25).

Dentre os testes analisados, o que apresentou resultado mais significativo, ou seja, menor p -value, associado com o maior R squared, foi a regressão defasada entre o Índice de Theil do emprego, no período t , e o crédito, no período $t+2$ (ver Tabela 25). Isso significa que a redução da desigualdade inter-regional do emprego favoreceu a expansão do crédito mais significativamente 2 anos após essa redução de desigualdade. Portanto, a redução de desigualdade do emprego inter-regional contribuiu para a expansão territorial do crédito no Brasil.

A relação crédito e índice de Theil de emprego mostra-se mais significativa do que a relação crédito e índice de Theil do PIB (ver Tabela 25). A redução da desigualdade inter-regional do emprego é mais significativa do que a do PIB, pois há uma diferença salarial regional, devido a diversos fatores como, por exemplo, capital humano. Na média, os empregos criados nas regiões Norte e Nordeste têm um salário mais baixo do que os empregos criados na região Sudeste, por exemplo. Por isso, observa-se que a redução de desigualdade inter-regional medida pelo emprego tem sido maior do que a medida pelo PIB.

A redução das diferenças de emprego inter-regionais, aumentando os empregos nas regiões menos desenvolvidas economicamente, contribuiu para a expansão regional do crédito nessas regiões onde aumentou o número formal de emprego (ver Tabela 25). Consequentemente, houve uma redução das diferenças de concentração do crédito dos bancos comerciais (ver Tabela 24).

Tabela 25 - Análise Comparativa das Regressões Temporais: Crédito Total dos Bancos Comerciais vs. Desigualdades Inter-regionais Econômicas (e vice-versa), com e sem defasagem temporal - (2000-2010)

Regressões	Slope	p-value	R squared	p-value < 0,05	R2 < R1
R1 = Crédito(t) vs. Theil PIB(t+1)	-3,17E-11	0,0926	0,3132	FALSO	VERDADEIRO
R2 = Crédito(t) vs. Theil Emprego(t+1)	-3,34E-11	0,0204	0,5096	VERDADEIRO	
R1 = Crédito(t) vs. Theil PIB(t+2)	-2,49E-11	0,0561	0,4275	FALSO	VERDADEIRO
R2 = Crédito(t) vs. Theil Emprego(t+2)	-3,04E-11	0,0399	0,4753	VERDADEIRO	
R1 = Theil PIB(t) vs. Crédito(t+1)	-3,86E-11	0,0310	0,4605	VERDADEIRO	VERDADEIRO
R2 = Theil Emprego(t) vs. Crédito(t+1)	-3,50E-11	0,0048	0,6511	VERDADEIRO	
R1 = Theil PIB(t) vs. Crédito(t+2)	-4,32E-11	0,0162	0,586	VERDADEIRO	VERDADEIRO
R2 = Theil Emprego(t) vs. Crédito(t+2)	-3,52E-11	0,0032	0,7334	VERDADEIRO	
R1 = Crédito(t) vs. Theil PIB(t)	-3,67E-11	0,0414	0,3858	VERDADEIRO	VERDADEIRO
R2 = Crédito(t) vs. Theil Emprego(t)	-3,47E-11	0,0085	0,5558	VERDADEIRO	

5.3 Considerações finais

Neste capítulo conseguimos, por meio da análise estatística, aproximar da resposta da questão central da tese: “*Qual é a relação entre expansão territorial de crédito bancário e desigualdade econômica inter-regional no Brasil contemporâneo (2000-2010)?*”. Vimos que, em comparação com as relações apresentadas pelos pós-keynesianos, no caso brasileiro houve uma inversão da relação principal, ou seja, uma mudança de sentido da relação, e também uma mudança no resultado, que é a direção da relação. Exemplificando, no caso brasileiro, a redução de desigualdade econômica inter-regional foi que levou à expansão territorial do crédito bancário, invertendo assim a relação principal apresentada pelos pós-keynesianos. Além disso, destaca-se a redução da desigualdade inter-regional no caso brasileiro, o que inverte o resultado da relação apresentada na teoria.

A mudança de direção e sentido na relação entre expansão de crédito e desigualdade econômica inter-regional no caso brasileiro levanta a seguinte questão: *A moeda no Brasil é*

ou não é neutra, considerando que é o PIB que influencia o crédito, ao menos no período analisado? Possivelmente para a resposta a esta pergunta caberia um extenso trabalho de pesquisa. A nossa aproximação de resposta é de que a moeda no Brasil, como em qualquer país capitalista, tem um potencial de plena não-neutralidade, porém ainda não é totalmente não-neutra. Isso porque a moeda no Brasil, apesar de não ser o principal elemento para a variação do PIB, o influencia quando já está no processo de reprodução econômica.

Capítulo 6: A Expansão Territorial do Crédito Bancário no Brasil Contemporâneo (2000-2010)

Este capítulo tem como objetivo analisar a expansão territorial do crédito bancário no Brasil contemporâneo. Para tanto, dividimos o presente capítulo em duas partes. A primeira refere-se à expansão territorial do crédito bancário total, incluindo os bancos de investimentos e desenvolvimento, analisando os anos de 2005 e 2010, considerando como nível territorial as unidades federativas. A segunda parte refere-se especificamente à expansão territorial do crédito dos bancos comerciais, analisando os anos de 2000 e 2010, tendo como nível territorial de análise as mesorregiões. Com a análise dessas duas partes, procuraremos fazer um paralelo com as principais categorias de análise em finanças regionais que discutimos no primeiro capítulo desta tese, a saber: ajuste temporal e ajuste territorial.

6.1 A dinâmica territorial do crédito bancário

O objetivo nesta seção é analisar a expansão territorial do crédito para pessoa jurídica e pessoa física, ou seja, o crédito total do país, que se constitui basicamente do crédito produtivo e crédito para consumo. Para tanto, a metodologia adotada estabeleceu a participação por unidade federativa considerando o nível nacional como base, entre 2005 e 2010. A análise foi realizada a partir do cálculo percentual regional para as variáveis créditos de pessoa jurídica e crédito de pessoa física.

Crédito de pessoa jurídica

No ano de 2005, as maiores participações regionais do crédito de pessoa jurídica localizavam-se nas regiões Sudeste e Sul, com forte destaque para São Paulo que abarcava 41,25% do total nacional (ver Figura 1). Em contrapartida, as menores participações encontravam-se nas regiões Norte, Nordeste e Centro-oeste, onde boa parte das suas UFs tinha participação de menos de 1,26% do total nacional.

No final do período de análise, em 2010, as maiores participações regionais do crédito de pessoa jurídica também se encontravam no Sudeste e Sul do país (ver Figura 2). A UF com maior participação continuou sendo São Paulo, porém com participação menor em relação a 2005. Por outro lado, menores percentuais localizavam-se nas regiões Norte, Nordeste e Centro-oeste. A região Norte foi a que apresentou os menores percentuais.

A análise gráfica comparativa (ver Figuras 1 e 2) mostra que houve uma redução na concentração regional do crédito de pessoa jurídica. Com destaque para a perda de participação de São Paulo em relação ao total nacional. Apesar de a concentração regional tornar-se menos acentuada, ainda assim encontra-se no Sudeste e Sul do país, com destaque para as UFs de São Paulo e Rio de Janeiro.

Crédito de Pessoa Jurídica
por Unidade Federativa, ano: 2005

Fonte: Banco Central do Brasil
Elaborado por Clarisse Coutinho com Philcarto - <http://philcarto.free.br>

**Figura 1 - Crédito de pessoa jurídica
por unidade federativa, ano 2005**

Crédito de Pessoa Jurídica
por Unidade Federativa, ano: 2010

Fonte: Banco Central do Brasil
Elaborado por Clarisse Coutinho com Philcarto - <http://philcarto.free.br>

**Figura 2 - Crédito de pessoa jurídica
por unidade federativa, ano 2010**

Crédito de pessoa física

Em 2005, o crédito de pessoa física apresentava maiores participações regionais no Sudeste e Sul, com forte destaque para São Paulo que detinha 29,12% do total nacional (ver Figura 3). Já as menores participações localizavam-se nas regiões Norte e parte do Nordeste, onde a maioria das suas UFs detinham, cada, menos de 1,42% do total nacional.

No ano de 2010, as maiores participações regionais do crédito de pessoa física continuavam nas regiões Sudeste e Sul (ver Figura 4). Entretanto, algumas das UFs dessas regiões reduzem a sua participação nacional. Por outro lado, as menores participações regionais localizavam-se nas regiões Norte e parte do Nordeste e Centro-oeste.

Comparando-se ambos os anos (ver Figuras 3 e 4), observamos que houve uma redução da extensão territorial das taxas mais elevadas. Em 2005, as taxas altíssimas e altas encontravam-se nas regiões Sul e Sudeste. Ao passo que, no final da década, não se encontravam as taxas altíssimas, que outrora se encontravam em São Paulo, e mesmo as taxas altas passaram a ser encontradas apenas na região Sudeste do país. A região Sul passou a ter taxas moderadas. Portanto, houve uma redução da concentração regional do crédito à pessoa física durante o período analisado.

Crédito de Pessoa Física
por Unidade Federativa, ano: 2005

Fonte: Banco Central do Brasil
Elaborado por Clarisse Coutinho com Philcarto - <http://philcarto.free.br>

**Figura 3 - Crédito de pessoa física
por unidade federativa, ano 2005**

Crédito de Pessoa Física
por Unidade Federativa, ano: 2010

Fonte: Banco Central do Brasil
Elaborado por Clarisse Coutinho com Philcarto - <http://philcarto.free.br>

**Figura 4 - Crédito de pessoa física
por unidade federativa, ano 2010**

Crédito de pessoa jurídica em percentual do crédito total

Calculamos o percentual do crédito de pessoa jurídica em relação ao crédito total, isto é, a soma do crédito de pessoa jurídica e pessoa física para cada UF.

No ano de 2005, havia apenas 6 UFs que apresentavam maior participação do crédito de pessoa jurídica em relação ao crédito de pessoa física (ver Figura 5). Dentre as UFs que apresentavam mais de 50% de crédito de pessoa jurídica na composição do seu portfólio de crédito estão: São Paulo, Rio de Janeiro, Espírito Santo, Santa Catarina e Amazonas. As demais 21 UFs, portanto, apresentaram um portfólio de crédito composto majoritariamente por crédito à pessoa física.

Já no ano de 2010, reduziu-se o número de UFs que apresentavam maior percentual de crédito de pessoa jurídica em relação ao crédito total, sendo somente 5 (ver Figura 6). Dentre estas UFs estão: São Paulo, Rio de Janeiro, Santa Catarina, Amazonas e Pernambuco. Portanto, verificamos que, durante o período analisado, houve uma redução da participação do crédito para pessoa jurídica em relação ao crédito de pessoa física.

**Crédito de Pessoa Jurídica em percentual do Crédito Total
por Unidade Federativa, ano: 2005**

Fonte: Banco Central do Brasil
Elaborado por Clarisse Coutinho com Philcarto - <http://philcarto.free.br>

**Figura 5 - Crédito de pessoa jurídica em percentual do crédito total
por unidade federativa, ano 2005**

**Crédito de Pessoa Jurídica em percentual do Crédito Total
por Unidade Federativa, ano: 2010**

Fonte: Banco Central do Brasil
Elaborado por Clarisse Coutinho com Philcarto - <http://philcarto.free.br>

**Figura 6 - Crédito de pessoa jurídica em percentual do crédito total
por unidade federativa, ano 2010**

Relação entre crédito de pessoa jurídica e crédito de pessoa física

Em 2005, as maiores concentrações regionais do crédito, tanto de pessoa jurídica quanto de pessoa física, localizavam-se nas regiões Sudeste e Sul (ver Figura 7). São Paulo foi isoladamente a UF com a maior concentração de crédito, só em crédito de pessoa jurídica alcançou R\$ 87 milhões, seguido do Rio de Janeiro com R\$ 24 milhões. Já as demais regiões, Norte, Nordeste e Centro-oeste, apresentavam montantes de crédito muito mais baixos, sendo que os menores deles encontravam-se na região Norte.

No final do período da análise, no ano de 2010, as maiores concentrações de ambos os tipos de crédito permaneciam nas regiões Sudeste e Sul (ver Figura 8). A maior concentração continuou a ser de São Paulo, que obteve apenas em crédito de pessoa jurídica R\$ 170 milhões, um crescimento de 95% em 5 anos. As demais regiões, Norte, Nordeste e Centro-oeste, apesar de apresentarem um crescimento expressivo em comparação com o ano de 2005, ainda continuaram a ter montantes de crédito relativamente baixos.

A análise comparativa entre os anos de 2005 e 2010 (ver Figuras 7 e 8) mostra uma expansão de ambos os tipos de crédito em todas as UFs. O maior destaque foi a região Nordeste, que apresentou o maior crescimento regional de ambos os tipos de crédito. Além disso, pode-se observar que o crédito de pessoa física teve crescimento maior do que o crédito de pessoa jurídica, como já havíamos observado anteriormente (rever Figuras 5 e 6).

Relação entre Crédito de Pessoa Jurídica e Pessoa Física por Unidade Federativa, ano: 2005

Fonte: Banco Central do Brasil
Elaborado por Clarisse Coutinho com Philcarto - <http://philcarto.free.br>

Figura 7 - Relação entre crédito de pessoa jurídica e pessoa física por unidade federativa, ano 2005

Relação entre Crédito de Pessoa Jurídica e Pessoa Física por Unidade Federativa, ano: 2010

Fonte: Banco Central do Brasil
Elaborado por Clarisse Coutinho com Philcarto - <http://philcarto.free.br>

Figura 8 - Relação entre crédito de pessoa jurídica e pessoa física por unidade federativa, ano 2010

6.2 A dinâmica territorial do crédito dos bancos comerciais

O objetivo, nesta segunda parte, é analisar a expansão territorial do crédito dos bancos comerciais. Os anos analisados, 2000 e 2010, correspondem ao início e término do período que compreende a pesquisa. Desta forma, podemos fazer uma comparação da dinâmica da regionalização do crédito bancário no Brasil durante essa década. Já o nível territorial analisado foi o da mesorregião, que são ao todo 137 no país. A análise da dinâmica territorial foi feita em termos relativos de cada mesorregião. Foi calculado o percentual de cada tipo de crédito em cada mesorregião em relação ao crédito total da própria mesorregião. O objetivo desse tipo de análise territorial é mostrar o portfólio de crédito regional, ou seja, evidenciar a maior incidência de cada tipo de crédito por região. Portanto, nesta análise territorial não é estudada a concentração em termos absolutos de cada tipo crédito, mas sim o portfólio regional do crédito, isto é, a concentração de cada tipo de crédito em termos relativos dentro do nível regional.

A estatística utilizada foi a krigagem exponencial que, ao fazer uma interpolação espacial, confere uma maior precisão probabilística regional. A fim de facilitar a análise, dividimos a escala analítica em dez classes de cores quentes, cada uma corresponde a 10% do total de cada tipo de crédito analisado.

Crédito dos bancos comerciais

Analizamos a participação do crédito dos bancos comerciais nas 137 mesorregiões em relação ao total nacional. No ano início do período analisado, em 2000, as mesorregiões com as maiores participações do crédito dos bancos comerciais no total nacional eram as que compreendiam as capitais de São Paulo, Rio de Janeiro e Distrito Federal (ver Figura 9). Com especial destaque para a mesorregião que inclui a metrópole paulista que possuía 43,48% do total do crédito dos bancos comerciais do país. Por outro lado, as mesorregiões que possuíam as menores participações localizavam-se nas regiões Norte e Nordeste, onde se concentrava a maior parte das 103 mesorregiões que apresentavam uma média de participação de 0,09% do total nacional (ver Figura 9 - última classe da escala).

No final do período, em 2010, as maiores participações do crédito dos bancos comerciais permaneciam localizadas nas mesorregiões que compreendiam as metrópoles de São Paulo,

Rio de Janeiro e Distrito Federal (ver Figura 10). A mesorregião da metrópole paulista aumentou a sua participação, passando a ter 46,09% do total do país. As menores participações continuaram nas regiões Norte e Nordeste, onde se concentrava a maior parte das 113 mesorregiões que apresentavam uma média de participação de 0,13% (ver Figura 10 - última classe da escala).

Crédito dos Bancos Comerciais
por Mesorregião, ano: 2000

Fonte: Banco Central do Brasil
Elaborado por Clarisse Coutinho com Philcarto - <http://philcarto.free.br>

Figura 9 - Crédito dos bancos comerciais
por mesorregião, ano 2000

Crédito dos Bancos Comerciais
por Mesorregião, ano: 2010

Fonte: Banco Central do Brasil
Elaborado por Clarisse Coutinho com Philcarto - <http://philcarto.free.br>

Figura 10 - Crédito dos bancos comerciais
por mesorregião, ano 2010

Durante o período, o crédito dos bancos comerciais aumentou a média de participação das classes mais baixas, que abarcavam a maioria das mesorregiões, acarretando uma redução da concentração regional do crédito dos bancos comerciais. Contudo, observamos que houve um aumento da centralização da mesorregião da metrópole paulista, que aumentou a sua participação, que já era muito expressiva, no total nacional.

Crédito dos bancos comerciais em percentual do PIB da mesorregião

Análise da relação crédito dos bancos comerciais e PIB de cada mesorregião.

No início do período, a maior participação do crédito no PIB regional, entre 30 e 40%, localizava-se no Distrito Federal. Seguido de uma área em torno de Goiás e uma pequena faixa entre Mato Grosso e Mato Grosso do Sul, que apresentava entre 20 e 30% de participação do crédito dos bancos comerciais no seu PIB. As menores taxas, menos de 10% de participação do crédito no PIB, localizavam-se na maior parte da região Norte do país (ver Figura 11).

Já em 2010, as maiores participações do crédito dos bancos comerciais no PIB encontravam-se isoladamente na mesorregião da metrópole paulista e Distrito Federal. Seguido de uma alta participação, entre 30 e 40%, formando um arco no centro-sul de Goiás (ver Figura 12). Por outro lado, os menores percentuais, abaixo de 10%, encontravam-se de forma mais localizada no Acre e parte do Amazonas.

Durante o período de análise houve um aumento significativo da relação entre crédito dos bancos comerciais e PIB em todo o território nacional. A expansão territorial passa a ser muito ampla para os percentuais moderados, entre 20 e 30%. Em 2000, essas taxas encontravam-se apenas em uma pequena parte da região Centro-oeste, já em 2010 as taxas moderadas se expandiram passando a abranger quase toda a região Sul e boa parte das regiões Sudeste e Centro-oeste. Portanto, observa-se uma expansão territorial bastante significativa da participação do crédito em relação ao PIB em todo o país.

**Crédito dos Bancos Comerciais em percentual do PIB
por Mesorregião, ano: 2000**

Fonte: Banco Central do Brasil
Elaborado por Clarisse Coutinho com Philcarto - <http://philcarto.free.br>

**Figura 11 - Crédito dos bancos comerciais em percentual do PIB
por mesorregião, ano 2000**

**Crédito dos Bancos Comerciais em percentual do PIB
por Mesorregião, ano: 2010**

Fonte: Banco Central do Brasil
Elaborado por Clarisse Coutinho com Philcarto - <http://philcarto.free.br>

**Figura 12 - Crédito dos bancos comerciais em percentual do PIB
por mesorregião, ano 2010**

Empréstimos e títulos

No ano 2000, a região que mais utilizava esse tipo de crédito foi isoladamente a norte (ver Figura 13). A UF com o maior percentual é o Amapá, seguido do Amazonas e Pará. A região Sudeste é a segunda com maiores taxas. As UFs de São Paulo, Rio de Janeiro e Espírito Santo são as que apresentam taxas mais elevadas. Por outro lado, a menor concentração abrange boa parte das UFs do Mato Grosso, Goiás, Tocantins, Piauí, Bahia e demais UFs do extremo leste do Nordeste brasileiro. Formando-se assim uma diagonal de menores taxas, que cruza o Centro-oeste do país.

No final do período de análise, em 2010, a região Norte também se destaca apresentando as maiores taxas (ver Figura 14). Em particular, o Amapá é a UF que apresenta a maior taxa, seguida do oeste do Amazonas e parte do Acre. As regiões Nordeste e Sudeste também apresentam taxas bastante significativas, com maior destaque para o leste do Nordeste, que compreende as UFs do Ceará, Rio Grande do Norte, Paraíba, Pernambuco, Alagoas, Sergipe e boa parte do Piauí. Assim, as taxas mais elevadas circundam quase toda a Região Centro-oeste e Sul. Em contrapartida, as taxas mais baixas estão no Distrito Federal. Pode-se dizer que, em geral, as taxas menores encontram-se na maior parte das regiões Centro-oeste e Sul.

A dinâmica territorial dos empréstimos e títulos durante o período analisado mostra que o aumento das suas taxas, no portfólio do crédito dos bancos comerciais, foi seguido de uma expansão territorial bastante expressiva. As altas e altíssimas taxas desse tipo de crédito passaram a abranger quase todo o território. As regiões que apresentam as menores taxas, apesar de as terem aumentado em relação a 2000, compreendem entre o Centro-oeste e boa parte do Sul. Portanto, houve um aumento extremamente significativo do percentual desse tipo de crédito ao longo do período.

**Empréstimos e Títulos em percentual do Crédito Total
por Mesorregião, ano: 2000**

Fonte: Banco Central do Brasil
Elaborado por Clarisse Coutinho com Philcarto - <http://philcarto.free.br>

**Figura 13 - Empréstimos e títulos em percentual do crédito total
por Mesorregião, ano 2000**

**Empréstimos e Títulos em percentual do Crédito Total
por Mesorregião, ano: 2010**

Fonte: Banco Central do Brasil
Elaborado por Clarisse Coutinho com Philcarto - <http://philcarto.free.br>

**Figura 14 - Empréstimos e títulos em percentual do crédito total
por Mesorregião, ano 2010**

Financiamentos

No ano 2000, mesmo as maiores taxas são consideradas baixas, variando entre 10 e 20% (ver Figura 15). Estas se encontram no Sudoeste do Amazonas e do Acre, compondo a parte do extremo oeste do país. Também há uma taxa mais elevada no extremo leste brasileiro, formado pelas UFs do Maranhão, Piauí, Ceará, Rio Grande do Norte, Paraíba, Pernambuco, Alagoas e Sergipe. Já as taxas consideradas baixíssimas compreendem quase todo o território do país. A exceção é o extremo leste e o extremo oeste, onde se encontram as taxas apenas baixas.

Em 2010, as maiores taxas, que ainda são as baixas, estão na região mais oeste do país, como as UFs do Mato Grosso, Rondônia, Acre, boa parte do Amazonas e Roraima (ver Figura 16). Também há taxas mais elevadas em boa parte de São Paulo, Paraná e Santa Catarina. Dentre as regiões com as taxas mais baixas do crédito para financiamento, destacam-se o Nordeste, grande parte do Norte, Sul e Sudeste, abrangendo a maior parte do país.

A análise do período mostra uma expansão territorial das taxas mais elevadas. As regiões de maiores taxas formam dois arcos, o maior deles abrange a região Centro-oeste e parte sudoeste da região Norte. Já o menor, envolve parte da região Sudeste e Sul. Portanto, houve um aumento do percentual total nacional.

**Financiamentos em percentual do Crédito Total
por Mesorregião, ano: 2000**

Fonte: Banco Central do Brasil
Elaborado por Clarisse Coutinho com Philcarto - <http://philcarto.free.br>

**Figura 15 - Financiamentos em percentual do crédito total
por mesorregião, ano 2000**

**Financiamentos em percentual do Crédito Total
por Mesorregião, ano: 2010**

Fonte: Banco Central do Brasil
Elaborado por Clarisse Coutinho com Philcarto - <http://philcarto.free.br>

**Figura 16 - Financiamentos em percentual do crédito total
por mesorregião, ano 2010**

Crédito à agricultura

No início do período de análise, as regiões com taxas mais altas eram Centro-oeste e o Sul (ver Figura 17). A UF com a taxa mais elevada era destacadamente o Paraná. Em seguida encontravam-se as UFs do Mato Grosso, Mato Grosso do Sul, Tocantins, oeste da Bahia e Rio Grande do Sul. As demais regiões do país apresentavam taxas muito baixas.

Já no final do período, em 2010, a região que apresentava as maiores taxas para o crédito à agricultura era a região Sul (ver Figura 18). Em particular para o extremo oeste de Santa Catarina. Também há taxas elevadas na fronteira entre as UFs do Tocantins, Bahia, Piauí e Maranhão. Ainda, encontram-se taxas altas na fronteira do Mato Grosso e Mato Grosso do Sul. Por outro lado, as menores taxas encontravam-se na região Norte e também em grande parte do Nordeste e Sudeste.

Ao longo do período, houve uma redução significativa da participação do crédito agrícola em todas as regiões do país. Em 2000, as altas taxas de crédito agrícola estão presentes na maior parte do território nacional, abrangendo, ao menos em parte, todas as cinco grandes regiões. Já em 2010, as altas taxas passam a compor apenas pontos isolados e ainda assim com uma redução bastante expressiva. As regiões que ainda apresentam taxas elevadas são o oeste da região Sul, o centro-oeste do Nordeste e uma pequena parte da fronteira entre o Mato Grosso e Mato Grosso do Sul.

**Crédito à Agricultura em percentual do Crédito Total
por Mesorregião, ano: 2000**

Fonte: Banco Central do Brasil
Elaborado por Clarisse Coutinho com Philcarto - <http://philcarto.free.br>

**Figura 17 – Crédito à agricultura em percentual do crédito total
por mesorregião, ano 2000**

**Crédito à Agricultura em percentual do Crédito Total
por Mesorregião, ano: 2010**

Fonte: Banco Central do Brasil
Elaborado por Clarisse Coutinho com Philcarto - <http://philcarto.free.br>

**Figura 18 - Crédito à agricultura em percentual do crédito total
por mesorregião, ano 2010**

Crédito à pecuária

No ano de 2000, as regiões com maiores taxas do crédito à pecuária eram o Centro-oeste e o Nordeste, formando uma diagonal central no país (ver Figura 19). Em particular, a região de Pernambuco, oeste da Paraíba e extremo norte da Bahia é a que apresenta maiores taxas. As menores taxas, por outro lado, abrangiam a maior parte do país, com destaque para as regiões Norte, Sudeste e Sul.

Já no ano de 2010, as maiores taxas encontravam-se na região Centro-oeste (ver Figura 20). Com destaque para as UFs do Mato Grosso e Goiás. As demais regiões do país apresentam baixas taxas.

No decorrer do período houve uma redução da participação do crédito à pecuária em relação ao crédito total dos bancos comerciais. Em 2000, as maiores taxas formavam uma diagonal central, indo da região Nordeste ao Centro-oeste. No decorrer da década, a região Nordeste apresentou a mais expressiva redução de taxas, igualando a sua participação dos créditos agrícolas às demais regiões do país. Assim, a diagonal central do crédito agrícola passa a ser um arco centro-oeste, com destaque para os Estados do Mato Grosso e Goiás.

**Crédito à Pecuária em percentual do Crédito Total
por Mesorregião, ano: 2000**

Fonte: Banco Central do Brasil
Elaborado por Clarisse Coutinho com Philcarto - <http://philcarto.free.br>

**Figura 19 - Crédito à pecuária em percentual do crédito total
por mesorregião, ano 2000**

**Crédito à Pecuária em percentual do Crédito Total
por Mesorregião, ano: 2010**

Fonte: Banco Central do Brasil
Elaborado por Clarisse Coutinho com Philcarto - <http://philcarto.free.br>

**Figura 20 - Crédito à pecuária em percentual do crédito total
por mesorregião, ano 2010**

Crédito imobiliário

No início do período analisado, em 2000, as regiões com taxas mais elevadas do crédito imobiliário eram a Norte e o litoral do país (ver Figura 21). Maior destaque encontrava-se no extremo norte, nas UFs de Roraima, no norte do Amazonas e Pará, e no Amapá. Em contrapartida, a região Centro-oeste era a que apresentava as menores taxas. Seguida de grande parte da região Sul, a maior parte nas UFs da Bahia, Piauí e Acre.

Já no final do período, em 2010, as maiores taxas encontravam-se em Roraima e norte do Amazonas (ver Figura 22). Por outro lado, as menores taxas localizavam-se no Mato Grosso, Tocantins, Pará e Amapá.

A análise do período mostra uma redução muito significativa, em todo o país, da participação do crédito imobiliário em relação ao crédito total. A alta participação do crédito imobiliário envolvia todo o litoral e o norte do país, em 2000. No Norte havia entre alta e altíssimas taxas, estas últimas estavam presentes em Roraima e parte do norte do Pará. Já no final da década não se encontravam mais as altíssimas taxas e mesmo as altas se limitavam ao Estado de Roraima e parte do norte do Amazonas.

**Crédito Imobiliário em percentual do Crédito Total
por Mesorregião, ano: 2000**

Fonte: Banco Central do Brasil
Elaborado por Clarisse Coutinho com Philcarto - <http://philcarto.free.br>

**Figura 21 - Crédito imobiliário em percentual do crédito total
por mesorregião, ano 2000**

**Crédito Imobiliário em percentual do Crédito Total
por Mesorregião, ano: 2010**

Fonte: Banco Central do Brasil
Elaborado por Clarisse Coutinho com Philcarto - <http://philcarto.free.br>

**Figura 22 - Crédito imobiliário em percentual do crédito total
por mesorregião, ano 2010**

Outros créditos

No ano 2000, as taxas mais elevadas do tipo de crédito dos bancos comerciais denominado como Outros créditos, que são basicamente os créditos interbancários, encontravam-se em regiões descontínuas (ver Figura 23). Havia taxas elevadas, entre 30 e 50%, no extremo oeste do Amazonas e Acre, seguido de parte do sudoeste de Minas Gerais, do Rio de Janeiro e do leste da região Sul, com maior destaque para o Estado de Santa Catarina. Por outro lado, as menores taxas, abaixo de 10%, localizavam-se na UF do Mato Grosso e boa parte das UFs do Mato Grosso do Sul, Tocantins e Piauí.

Já em 2010, as maiores taxas, que passaram a ser entre 10 e 20%, encontravam-se no leste das UFs de São Paulo, Paraná e Santa Catarina, abrangendo as suas capitais (ver Figura 24). Também havia presença dessas taxas mais elevadas no Rio de Janeiro, no sudeste de Minas Gerais e boa parte do Nordeste. Em todas as demais regiões do país, as taxas de outros créditos ficaram abaixo dos 10% do total do crédito dos bancos comerciais.

Pode-se observar, ao analisar o decorrer do período, que houve uma redução do percentual dos outros créditos em todo o país. Em 2010, já não se encontravam mais taxas entre 30 e 50%, apenas as taxas abaixo de 20% em todo o território nacional.

**Outros Créditos em percentual do Crédito Total
por Mesorregião, ano: 2000**

Fonte: Banco Central do Brasil
Elaborado por Clarisse Coutinho com Philcarto - <http://philcarto.free.br>

**Figura 23 – Outros créditos em percentual do crédito total
por mesorregião, ano 2000**

**Outros Créditos em percentual do Crédito Total
por Mesorregião, ano: 2010**

Fonte: Banco Central do Brasil
Elaborado por Clarisse Coutinho com Philcarto - <http://philcarto.free.br>

**Figura 24 – Outros créditos em percentual do crédito total
por mesorregião, ano 2010**

6.2.1 A expansão territorial do crédito dos bancos comerciais no Brasil Contemporâneo (2000-2010)

A expansão territorial do crédito dos bancos comerciais ocorreu, sobretudo, por meio do crescimento e expansão territorial dos empréstimos e títulos, com destaque para as regiões Norte e Nordeste, que tiveram taxas de crescimento muito mais elevadas que a média nacional (ver Figuras 25 e 26). O tipo de crédito que teve maior crescimento e expansão territorial é explicado pela inversão da direção da relação entre expansão do crédito e desigualdade econômica inter-regional. Em outras palavras, devido às mudanças nas políticas socioeconômicas, aumentou o poder aquisitivo das famílias, sobretudo das regiões Norte e Nordeste, reduzindo assim as diferenças econômicas inter-regionais. Na sequência, houve mudanças da regulamentação bancária, que permitiram a criação de novos produtos financeiros e também uma maior facilidade de tomar crédito para consumo, devido à expansão dos cartões de crédito para rendas mais baixas. O aumento do poder de compra da população de regiões com alta demanda reprimida, aliado com um maior acesso ao crédito de consumo, foram os fatores fundamentais que propiciaram a expansão territorial do crédito dos bancos comerciais no Brasil contemporâneo (2000-2010).

Em essência essa expansão territorial do crédito bancário brasileiro corresponde ao ajuste espacial que discutimos no primeiro capítulo, lembrando que essa expansão territorial do crédito foi associada com fatores que permitiram o crescimento desse crédito, ou seja, o ajuste temporal, como as mudanças macroeconômicas, regulatórias e uma combinação de políticas sociais. A combinação dos ajustes temporal e espacial, no Brasil contemporâneo, alterou o portfólio dos créditos dos bancos comerciais, além de resultar em uma nova configuração territorial desses créditos no país (ver Figuras 25 e 26).

Empréstimos e Títulos em percentual do Crédito Total por Mesorregião, ano: 2000

Fonte: Banco Central do Brasil
Elaborado por Clarissa Coutinho com Philzanto - <http://philzanto.free.br>

Financiamentos em percentual do Crédito Total por Mesorregião, ano: 2000

Fonte: Banco Central do Brasil
Elaborado por Clarissa Coutinho com Philzanto - <http://philzanto.free.br>

Crédito à Agricultura em percentual do Crédito Total por Mesorregião, ano: 2000

Fonte: Banco Central do Brasil
Elaborado por Clarissa Coutinho com Philzanto - <http://philzanto.free.br>

Crédito à Pecuária em percentual do Crédito Total por Mesorregião, ano: 2000

Fonte: Banco Central do Brasil
Elaborado por Clarissa Coutinho com Philzanto - <http://philzanto.free.br>

Crédito Imobiliário em percentual do Crédito Total por Mesorregião, ano: 2000

Fonte: Banco Central do Brasil
Elaborado por Clarissa Coutinho com Philzanto - <http://philzanto.free.br>

Outros Créditos em percentual do Crédito Total por Mesorregião, ano: 2000

Fonte: Banco Central do Brasil
Elaborado por Clarissa Coutinho com Philzanto - <http://philzanto.free.br>

Figura 25 - Expansão Territorial dos Créditos dos Bancos Comerciais no Brasil, Ano: 2000

Empréstimos e Títulos em percentual do Crédito Total por Mesorregião, ano: 2010

Fonte: Banco Central do Brasil
Elaborado por Cleane Coutinho com Philanto - <http://philanto.free.br>

Financiamentos em percentual do Crédito Total por Mesorregião, ano: 2010

Fonte: Banco Central do Brasil
Elaborado por Cleane Coutinho com Philanto - <http://philanto.free.br>

Crédito à Agricultura em percentual do Crédito Total por Mesorregião, ano: 2010

Fonte: Banco Central do Brasil
Elaborado por Cleane Coutinho com Philanto - <http://philanto.free.br>

Crédito à Pecuária em percentual do Crédito Total por Mesorregião, ano: 2010

Fonte: Banco Central do Brasil
Elaborado por Cleane Coutinho com Philanto - <http://philanto.free.br>

Crédito Imobiliário em percentual do Crédito Total por Mesorregião, ano: 2010

Fonte: Banco Central do Brasil
Elaborado por Cleane Coutinho com Philanto - <http://philanto.free.br>

Outros Créditos em percentual do Crédito Total por Mesorregião, ano: 2010

Fonte: Banco Central do Brasil
Elaborado por Cleane Coutinho com Philanto - <http://philanto.free.br>

Figura 26 - Expansão Territorial dos Créditos dos Bancos Comerciais no Brasil, Ano: 2010

6.3 Considerações finais

Durante o período analisado, houve maior crescimento do crédito de pessoa física em relação ao crédito de pessoa jurídica. A expansão territorial do crédito dos bancos comerciais foi impulsionada pelo elevado crescimento do crédito para empréstimos e títulos, o que acarretou uma mudança significativa da composição do portfólio do crédito dos bancos comerciais e uma expansão territorial dos créditos dos bancos comerciais. Com as análises deste capítulo, podemos fazer um paralelo com as categorias de análises discutidas no primeiro capítulo, ou seja, os ajustes temporais e espaciais.

Conclusão

A busca da resposta da questão e a comprovação da hipótese central desta pesquisa nos levaram ao diálogo entre teorias, análises estatísticas e cartografias. Imbuídos por compreender a relação entre território e moeda, analisamos três das que consideramos ser as principais abordagens teóricas sobre o tema. Identificamos que cada uma das abordagens apresentava elementos importantes para compor a resposta procurada. O diálogo entre essas abordagens juntamente com as análises empíricas formaram um conjunto de elementos que deram suporte à comprovação da nossa hipótese e resposta da questão central, sendo esta compreendida pela análise do trabalho como um todo.

Primeiramente identificamos e analisamos quais seriam as categorias básicas a formarem os pilares estruturais da pesquisa. As abordagens teóricas estudadas, tanto de Harvey (1982) quanto de Arrighi (1996), destacam a importância do espaço para a análise do sistema capitalista. Harvey (1982) apresenta o que chamamos de categorias de análise da nossa pesquisa que são os ajustes temporal e espacial, elucidando assim a importância da relação entre moeda e território. Entretanto, também queríamos saber: *Quais são as relações mais específicas que dão suporte a essas categorias? Como analisá-las empiricamente?* Questões estas que foram respondidas no capítulo seguinte, analisando a abordagem teórica dos pós-keynesianos.

Uma das principais contribuições da abordagem pós-keynesiana é a concepção da não neutralidade da moeda. Esta não é vista apenas como mero intermediador, mas sim um elemento central na economia monetária de produção. Assim, a moeda tem a capacidade de influenciar e modificar a economia real, estabelecendo portanto uma relação estreita entre economia real e finanças. Estas, ao modificarem os rumos da economia de produção, materializam essas mudanças nos territórios. O interesse dos pós-keynesianos pela relação entre moeda e território faz com que o estudo dessa relação torne-se parte de sua agenda de pesquisa, estudando os impactos das finanças em nível regional. A principal relação estabelecida por esses teóricos é que a expansão regional do crédito leva a um aumento das

desigualdades econômicas regionais. A expansão regional do crédito é analisada por meio da preferência pela liquidez do público, que mensura o grau de incerteza de uma economia, sendo possível a sua análise empírica. Desta forma, conseguimos responder as questões em aberto do capítulo anterior. Porém, com o estudo dessa abordagem surgiu mais uma questão: *O que move essa relação?* Procurando esta resposta, analisamos a abordagem da economia cultural sobre a relação entre moeda e território no capítulo seguinte.

A centralidade da abordagem da economia cultural é a análise da ação e relação dos atores sociais. Sendo que estas são as consequências de suas decisões, as quais não são possíveis prever plenamente, o que caracteriza em boa parte o fator de incerteza na economia, que é orientada pela decisão, ação e relação dos atores sociais. Baseados nesta concepção, muitos geógrafos contemporâneos passam a estudar a relação entre moeda e território, analisando os resultados e impactos dessas ações e relações na organização geográfica das finanças. Então, *como essas ações e relações dos atores sociais alteram a organização geográfica das finanças considerando um determinado território e período de tempo?* Para responder esta pergunta, analisamos essas ações e relações empiricamente, estudando em particular o caso brasileiro das finanças contemporâneas.

Observamos que os atores sociais, por meio das suas ações e relações, ao formar e alterar o seu contexto histórico, político, cultural e econômico criam e/ou quebram barreiras financeiras. Dentre essas barreiras destacamos, como sendo as principais, as regulatórias e as macroeconômicas. A quebra dessas barreiras é fundamental para que se realizem os ajustes temporal e espacial, discutidos no primeiro capítulo. As mudanças na macroeconomia, especialmente na política monetária, propiciaram os ajustes temporais, como ficou demonstrado para o caso brasileiro contemporâneo com elevado crescimento do crédito em relação ao PIB. Já as mudanças na regulação propiciaram sobretudo os ajustes espaciais, ou seja, a expansão territorial das finanças. Portanto, verificamos que o processo de desregulamentação e mudanças macroeconômicas caminham juntos na quebra das barreiras financeiras e que isso é resultado das ações e relações dos atores sociais, acarretando na alteração da organização geográfica das finanças.

Doravante precisávamos compreender qual era a relação entre as desigualdades econômicas inter-regionais e a expansão territorial do crédito no Brasil contemporâneo, que se constituía no problema chave da pesquisa. Para tanto, testamos as hipóteses do modelo pós-keynesiano

para o caso brasileiro. Verificamos que cada uma das hipóteses testadas apresenta um resultado diferente do da teoria. O que faz mais compreensível o resultado da última hipótese testada, na qual comprovamos que, no caso brasileiro, houve primeiramente uma redução das desigualdades econômicas inter-regionais e que, por influência desta, depois houve uma expansão territorial do crédito dos bancos comerciais. Acreditamos que a comprovação desta hipótese seja a maior contribuição desta pesquisa, pois mostra tanto a inversão da relação entre expansão territorial do crédito e desigualdade econômica regional, proposta pelos pós-keynesianos, quanto também a mudança do resultado final que, na teoria, é de um aumento das desigualdades inter-regionais. Desta forma, aproximamo-nos ainda mais da resposta da questão central da pesquisa. Para completarmos a resposta, precisávamos compreender como ocorrera a expansão territorial do crédito no país, ou seja, o ajuste espacial.

Para compreendermos a expansão territorial do crédito no país foi preciso analisar o tipo de crédito que mais cresceu durante o período estudado, que foi o crédito de pessoa física. Como este é ofertado basicamente pelos bancos comerciais, então precisávamos também entender como ocorreu a mudança no portfólio do crédito desses bancos, que resultou no aumento significativo da participação dos empréstimos e títulos em todas as regiões do país. O aumento da participação desse tipo de crédito está relacionado com a forma em que as barreiras financeiras nacionais foram quebradas, tanto pelo lado da desregulamentação financeira que favoreceu, por exemplo, a expansão dos cartões de crédito, quanto também pelo lado das mudanças macroeconômicas que, juntamente com as políticas sociais, aumentaram o poder de compra, sobretudo da população de regiões com alta demanda reprimida, culminando assim na expansão territorial do crédito, ou seja, no ajuste espacial nacional. Com isso completamos a resposta da questão sobre a relação entre desigualdade econômica inter-regional e expansão territorial do crédito no Brasil contemporâneo. Resposta esta cuja essência já se encontrava na epígrafe.

Referências

- Aalbers, M. (2005). Place based social exclusion: redlining in the Netherlands area. *Area*, 37 (1), 100-109.
- Aalbers, M. (2008). The financialization of home and the mortgage market crisis. *Competition and Change*, 12 (2), 148-166.
- Amado, A. M. (1998). Impactos regionais do recente processo de concentração bancária no Brasil. *Anais do Encontro Nacional de Economia Política*, ENEP, Niterói, Rio de Janeiro, Brasil, 3.
- Amado, A. M. (1999). Moeda, sistema financeiro e trajetórias de desenvolvimento regional desigual. In G. T., Lima, J. & Sicsú, L. F. Paula. (Orgs.). *Macroeconomia moderna: Keynes e a economia contemporânea*. Rio de Janeiro: Campus.
- Arestis, P. (1992). The post keynesian approach to economics: an alternative analysis of economic theory and policy. Aldershot, UK and Brookfield, VT, USA: Edward Elgar.
- Arestis, P. (1994). Post-keynesian approach to economics: alternative analysis of economic theory and policy. Aldershot, Hants, England: Edward Elgar Publishing.
- Arestis, P., & Eichner, A. (1988 December). The post keynesian and institutionalist theory of money and credit. *Journal of Economic Issues*, California, 22 (4), 1003-21.
- Arestis, P., & Howells, P. (1996 September) Theoretical reflections on endogenous money: the problem of convenience lending. *Cambridge Journal of Economics*, Oxford, 20 (5), 539-51.
- Arestis, P., & Sawyer, M. (2006 November). The nature and role of monetary policy when money is endogenous. *Cambridge Journal of Economics*, Oxford, 30 (6), 847-60.
- Arrighi, G. (1996). O longo século XX: dinheiro, poder e as origens do nosso tempo. Rio de Janeiro: Contraponto; São Paulo: Unesp.
- Bathelt, H., & Glückler, J. (2011). The Relational Economy. Geo-graphies of Knowing and Learning. Oxford: Oxford University Press.
- Berndt, C., & Boeckler, M. (2009). Geographies of circulation and exchange: constructions of markets. *Progress in Human Geography*, 33 (4), 535-51.
- Blanchard, O. (1999). Macroeconomia: teoria e política. Rio de Janeiro: Campus.

- Caliskan, K., & Callon, M. (2009). Economization, part 1: shifting attention from the economy towards processes of economization. *Economy and Society*, 38 (3), 369-98.
- Callon, M. (1998). An essay on framing and overflowing: economic externalities revisited by sociology. In M. Callon (Ed.). *The laws of the market*. (pp. 244-69). Oxford: Blackwell.
- Callon, M. (2007). What does it mean to say that economics is performative? In D. MacKenzie, F. Muniesa, & L. Siu (Eds.). *Do economists make markets? On the performativity of economics*. (pp. 311-57). Princeton, NJ: Princeton University Press.
- Camargo, P. O. (1998). *A evolução recente do setor bancário no Brasil*. São Paulo: Editora UNESP; São Paulo: Cultura Acadêmica, 2009. 322 p.
- Carvalho, F. C. (1992). *Mr Keynes and the Post Keynesians: principles of macroeconomics for a monetary production economy*. Cheltenham: Edward Elgar. 246p.
- Carvalho, F. C. (2003). Controles de capitais e recuperação da iniciativa em política econômica. In: J. A. Paula (org.). *A economia política da mudança: os desafios e os equívocos do início do governo Lula*. Belo Horizonte: Autêntica.
- Carvalho, F. J. C. (1992). Moeda, produção e acumulação: uma perspectiva pós-keynesiana. In M. L. F. Silva (Org.). *Moeda e produção: teorias comparadas*. (pp. 171-182). Brasília, DF: Editora Unb.
- Carvalho, F. J. C. (2002). The recent expansion of foreign banks in Brazil: first results. *Latin American Business Review*, Nova York, 3 (4), 93-119.
- Carvalho, F. J. C. (2006). A economia keynesiana e a moeda na economia moderna. In M. Crocco, & F. G. Jayme Jr. (Orgs.). *Moeda e território: uma interpretação da dinâmica regional brasileira*. Belo Horizonte: Autêntica.
- Carvalho, F. J. C. (2007). Estrutura e padrões de competição no sistema bancário brasileiro: uma hipótese para investigação e alguma evidência preliminar. In L. F. Paula, & J. L. Oreiro (Orgs.). *Sistema financeiro: uma análise do setor bancário brasileiro*. (pp.103-123). Rio de Janeiro: Campus/Elsevier.
- Chesnais, F. (1996). *A mundialização financeira*. São Paulo: Xamã.
- Chesnais, F. (1998). *A mundialização financeira: gênese, custos e riscos*. São Paulo: Xamã.
- Chesnais, F. (2005). *A finança mundializada*. São Paulo: Boitempo.
- Chick, V. (1986). The evolution of the banking system and the theory of saving, investment and interest. *Economies et Societes*, Cahier de l'ISMEA, Paris, (3), 111-26.
- Chick, V. (1988). *The evolution of the banking system and the theory of monetary policy*. London: University College London.

- Chick, V. (1992). The evolution of the banking system and the theory of the saving, investment and interest. In P. Arestis, & S. Dow (Eds.). *On money method and Keynes: selected essays of Victoria Chick*. New York: St Martin's Press.
- Chick, V., & Dow, S. C. (1988). A post-keynesian perspective on the relation between banking and regional development. In P. Arestis (Ed.). *Post-Keynesian monetary economics: new approaches to financial modelling*. Aldershot: Edward Elgar.
- Chick, V., & Dow, S. C. (2002). Monetary policy with endogenous money and liquid preference: a nondualistic treatment. *Journal of Post Keynesian Economics*, Armonk, NY, 24 (4), 587-607.
- Clark, G. L. (2005). Money flows like mercury: the geography of global finance. *Geografiska Annaler B*, 87 (2), 99-112.
- Clark, G. L., Dixon, A. D., & Monk, A. H. B. (Eds.). (2009). *Managing financial risks: from global to local*. Oxford: Oxford University Press.
- Clark, G. L., Gertler, M. S., & Feldman, M. P. (2000). *The Oxford handbook of economic geography*. Oxford: Oxford University Press.
- Clark, G. L., & O'Connor, K. (1997). The informational content of financial products and the spatial structure of the global finance industry. In K. Cox (Ed.). *Spaces of globalization: reasserting the power of the local*. (pp. 89-114). New York: Guilford Press.
- Clark G. L., & Thrift, N. (2005). The return of bureaucracy: managing dispersed knowledge in global finance. In C. K. Knorr, & A. Preda, (Eds.). *The sociology of financial markets*. (pp. 229-49). Oxford: Oxford University Press.
- Clark G. L., & Wójcik D. (2001). The City of London in the Asian crisis. *Journal of Economic Geography*, (1), 107-131.
- Clark, G. L., & Wójcik, D. (2007). *The geography of finance: corporate governance in the global marketplace*. Oxford: Oxford University Press.
- Contel, F. B. (2006). *Território e finanças: técnicas, normas e topologias bancárias no Brasil*. Tese de doutorado, Universidade de São Paulo, São Paulo, SP, Brasil.
- Costa, F. N., & De Deos, S. S. (2002 abril). *Reflexões sobre o financiamento na economia brasileira*. (Texto para discussão, n. 109). Campinas: IE/Unicamp.
- Costa, W. M. (1982). *O espaço como categoria de análise*. Texto apresentado na Conferência Latino-America de Geografia, UGI.
- Crocco, M. (1999). *Uncertainty, technical change and effective demand*. Tese de doutorado, University College London, Londres, Inglaterra, p. 195.
- Crocco, M., Cavalcante, A., Barra, C., & Val, V. C. (2003). *Desenvolvimento econômico, preferência pela liquidez e acesso bancário: um estudo de caso*. (Texto para discussão, n. 192). Belo Horizonte: UFMG/CEDEPLAR. 26 p.

- Crocco, M., Cavalcante, A., Barra, C., & Val, V. C. (2006). Polarização regional e sistema financeiro. In M. Crocco, & F. Jayme Jr. (Org.). *Moeda e território: uma interpretação da dinâmica regional brasileira*. (pp. 231-69). Belo Horizonte: Autêntica.
- Crocco, M., Cavalcante, A., & Castro, C. (2005 Winter). The behavior of liquidity preference of banks and public and regional development: the case of Brazil. *Journal of Post Keynesian Economics*, Armonk, NY, 28 (2), 217-40.
- Crocco, M., & Jayme Jr, F. G. (Org.). (2006). *Moeda e território: uma interpretação da dinâmica regional brasileira*. Belo Horizonte: Autêntica, p. 341.
- Cysne, R. P. (2000). *Aspectos macro e microeconômicos das reformas brasileiras*. Comissão Econômica para a América Latina (Cepal), Série Reformas Econômicas, 63, 70p.
- Dall'acqua, F. M. (1989 julho). Imposto inflacionário: uma análise para a economia brasileira. *Revista de Economia Política*, 9 (3), 5-20.
- Dall'acqua, F. M. (1997). *Crise dos bancos estaduais: o caso do Banespa*. São Paulo, FGV/Eaesp, Relatório de Pesquisa, 97p.
- Davidson, P. (1978). *Money and the real word*. (2a ed.). Londres: MacMillan.
- Davidson, P. (1988). A technical definition of uncertainty and the long-run non-neutrality of money. *Cambridge Journal of Economics*, Oxford, 12 (3), 329-37.
- Davidson, P. (1982 Winter). Rational expectations: a fallacious foundation for studying crucial decision making process. *Journal of Post Keynesian Economics*, 62, 34-50.
- Davidson, P. (1999). Volatile financial markets and the speculator, Economic Issues. In: L. Davidson (ed). (1999). *Uncertainty, international money, employment and theory: the collect writings of Paul Davidson*. New York: St. Martin's Press.
- De Paula, L. F. R. (1998 julho/dezembro). Tamanho, dimensão e concentração do sistema bancário no contexto de alta e baixa inflação no Brasil. *Nova Economia*, 8 (1), 87-116.
- De Paula, T. H. P. (2010). *Instabilidade financeira no espaço: uma abordagem monetária da dinâmica econômica regional*. Tese de doutorado, Centro de Desenvolvimento e Planejamento Regional, Faculdade de Ciências Econômicas, Universidade Federal de Minas Gerais, Belo Horizonte, MG, Brasil.
- Dequech, D. (1999). Incerteza num sentido forte: significado e fontes. In G. T. Lima, J. Sicsú & L. F. Paula (Orgs.). *Macroeconomia moderna: Keynes e a economia contemporânea*. Rio de Janeiro: Campus.
- Dow, S. (1982). The regional composition of the bank multiplier process. In S. Dow (Ed.). *Money and the economic process*. Aldershot: Elgar.
- Dow, S. (1993). *Money and the economic process*. Aldershot: Elgar.

- Dow, S. (1996). European monetary integration, endogenous credit creation and regional economic development. In X. Vence-Deza & J. Metcalfe (Eds.). *Wealth from diversity: innovation and structural change and finance for regional development in Europe*. (pp. 293-306). Kluwer. Dordrecht: Kluwer Academic Press.
- Dow, S. (1999). The stages of banking development and the spatial evolution of financial systems. In R. Martin (Ed.). *Money and the space economy*. New York: John Wiley and Sons.
- Dow, S. C. (1987). The treatment of money in regional economics. In S. C. Dow (Ed.). *Money and the economic process*. Aldershot: Elgar.
- Dow, S. C. (1992). The regional financial sector: a Scottish case study. *Regional Studies*, 26 (7), 619-631.
- Dow, S. C. (1997). Methodological pluralism and pluralism of method. In A. Salanti, & E. Screpanci (Eds.). *Pluralism in economics: theory, history and methodology*. (pp. 89-99). Aldershot: Edward Elgar.
- Dow, S. C. (1998). The stages of banking development and the spatial evolution of financial systems. In R. Martin (Ed.). *Money and the space economy*. Londres: Willey.
- Dow, S., & Rodriguez-Fuentes, C. (1997). Regional finance: a survey. *Regional Studies*, 31 (9), 903-920.
- Engelen, E., Erturk, I., Froud, J., Leaver, A., & Williams, K. (2010). Reconceptualizing financial innovation: frame, conjuncture and bricolage. *Economy and Society*, 39 (1), 33-63.
- Faria, J. A., & De Paula, L. F. (2006). Eficiência no setor bancário brasileiro: a experiência recente das fusões e aquisições. *Anais do Encontro Nacional de Economia*, Anpec, Salvador, BA, Brasil, 34.
- Figueiredo, A. T. L. (2009). *Uma abordagem pós-keynesiana para a teoria da localização: análise da moeda como um fator determinante na escolha locacional das empresas*. Tese de doutorado, Centro de Desenvolvimento e Planejamento Regional, Faculdade de Ciências Econômicas, Universidade Federal de Minas Gerais, Belo Horizonte, MG, Brasil.
- Fisher, I. (1911). The purchasing power of money: its determination and relation to credit, interest, and crises. New York: The Macmillan Company.
- Fonseca, M. W. (2003). *Impactos diferenciados da política monetária: um estudo para o Brasil*. (Coleção Teses). Cascavel: Edunioeste.
- Freitas, M. C. P. (2007a). *Transformações institucionais do sistema bancário*. Relatório 1 do Subprojeto VIII da Pesquisa “O Brasil na era da globalização: condicionantes domésticos e internacionais ao desenvolvimento”. Convênio BNDES-Cecon-IE-Unicamp. São Paulo: Unicamp.

- Freitas, M. C. P. (2007b). *Evolução e determinantes do crédito bancário no período 2001-2006*. Relatório 2 do Subprojeto VIII da Pesquisa “O Brasil na era da globalização: condicionantes domésticos e internacionais ao desenvolvimento”. Convênio BNDES-Cecon-IE-Unicamp. São Paulo: Unicamp.
- French, S., & Kneale, J. (2009). Excessive financialisation: insuring lifestyles, enlivening subjects and everyday spaces of biosocial excess. *Environment and Planning D 27: Society and Space*, 27 (6), 1030-53.
- French, S., Lai, K., & Leyshon, A. (2010). Banking on financial services. In N. Coe, & A. Jones, (Eds.). *The Economic Geography of the UK*. London: SAGE.
- Friedman, M. (1956). The quantity theory of money: a restatement. In: M. Friedman (Ed.), *Studies in the quantity theory of money*. Chicago: University of Chicago Press.
- Friedman, M. (1959). The demand for money: some theoretical and empirical results. *Journal of Political Economy*, (67), 327-351.
- Friedman, M. (1962). *Capitalism and freedom*. Chicago: University of Chicago Press.
- Friedman, M. (1963). *Inflation: causes and consequences*. New York: Asia Publishing House.
- Friedman, M. (1968 March). The role of monetary policy. *American Economic Review, American Economic Association*, 58 (1).
- Fundap. Fundação do Desenvolvimento Administrativo. (2007 março). *Transformações institucionais do sistema bancário brasileiro*. Relatório 1, Subprojeto VIII Crédito Bancário no Brasil: evolução e transformações institucionais, Pesquisa BNDES, CECON, Instituto de Economia. Campinas: Unicamp.
- Gutiérrez, C. T. G. (2006). *A reestruturação dos bancos estaduais pós-Proes: análise do caso Banrisul*. Dissertação de mestrado, Faculdade de Economia, Universidade Federal Fluminense, UFF, Niterói, RJ, Brasil.
- Hall, S. (2006). What counts? Exploring the production of quantitative financial narratives in London’s corporate finance industry. *Journal of Economic Geography*, 6 (5), 661-78.
- Hall, S. (2007a). Relational marketplaces’ and the rise of boutiques. London’s corporate finance industry. *Environment and Planning A* 39 (8), 1838-45.
- Hall, S. (2007b). Knowledge makes the money go round: conflicts of interest and corporate finance. London’s financial district. *Geoforum* 38 (4), 710-19.
- Hall, S. (2008). *Geographies of business education: MBA programmes, reflexive business schools and the cultural circuit of capital*. Transactions of the Institute of British Geographers NS 33, 27-41.
- Hall, S. (2011a). Geographies of money and finance I: cultural economy, politics and place. *Progress in Human Geography*, 35 (2), 234-245.

- Hall, S. (2011b). Geographies of money and finance II: financialization and financial subjects. *Progress in Human Geography*, 36, 403-411.
- Hall, S. (2012). Geographies of money and finance III: financial circuits and the 'real economy'. *Progress in Human Geography*, 35 (2), 234-245.
- Hall, S., & Appleyard, L. (2009). 'City of London, city of learning?' Placing business education within the geographies of finance. *Journal of Economic Geography*, 9 (5), 597-617.
- Handke, M. (2011). Die Hausbankbeziehung. Institutionalisierte Finanzierungslösungen für kleine und mittlere Unternehmen in räumlicher Perspektive (=Wirtschaftsgeographie). Münster: LIT.
- Harvey, D. (1982). *The limits to capital*. London: Verso.
- Harvey, D. (2003). *O novo imperialismo*. São Paulo: Loyola.
- Harvey, D. (2005). *A produção capitalista do espaço*. São Paulo: Annablume.
- Hegel, G. (1997). *Princípios da filosofia do direito*. São Paulo: Martins Fontes.
- Keynes, J. M. (1973). *The general theory of employment, interest and money*. Macmillan Press: Cambridge.
- Keynes, J. M. (1983). *A teoria geral do emprego, do juro e do dinheiro*. (Coleção Os Economistas). São Paulo: Abril Cultural.
- Lai, K. P. Y. (2006). Imagineering Asian emerging markets: financial knowledge networks in the fund management industry. *Geoforum*, 37 (4), 627-642.
- Lee, R., & Wills, J. (1997). *Geographies of economies*. London: Arnold.
- Lênin, V. (1983). *O Estado e a Revolução*. São Paulo: Hucitec.
- Leyshon, A. (1995). Geographies of money and finance I. *Progress in Human Geography*, 19 (4), 531-543.
- Leyshon, A. (1997). Geographies of money and finance II. *Progress in Human Geography*, 21 (3), 381-92.
- Leyshon, A. (1998). Geographies of money and finance III. *Progress in Human Geography*, 22 (3), 433-46.
- Leyshon, A., Burton, D., Knights, D., Alferoff, C., & Signoretta, P. (2004). Towards an ecology of retail financial services: understanding the persistence of door-to-door credit and insurance providers. *Environment and Planning A* 36 (4), 625-646.

- Leyshon, A., French, S., & Signoretta, P. (2008). Financial exclusion and the geography of bank and building society closure. Britain. *Transactions of the Institute of British Geographers*, 33 (4), 447-465.
- Leyshon A., & Pollard J. (2000). Geographies of industrial convergence: the case of retail banking. *Transactions of the Institute of British Geographers*, 25 (2), 203-220.
- Leyshon, A., & Thrift, N. (1997). *Money/space: geographies of monetary transformation*. London: Routledge.
- Lopreato, F. L. (2004). *O colapso das finanças estaduais e a crise da federação*. São Paulo: Unesp.
- Lucas, R. E. (1972). Expectations and the neutrality of money. *Journal of Economic Theory*, 4, 103-124.
- Martin, R. (1999). *Money and the space economy*. New York: John Wiley & Sons.
- Martin, R., & Sunley, P (Org.). (2008). *Economic geography: critical concepts in the social sciences*. (Vol. I, II, V). London, New York: Routledge.
- Marx, K. (1982). *O Capital: crítica da economia política*. Livros I, II, III. (Coleção Os Economistas). São Paulo: Abril Cultural.
- Minsky, H. P. (1993). On the non-neutrality of money. Federal Reserve Bank of New York, *Quarterly Review*, 18 (1), 77-82.
- Mishkin, F. S. (1993). *Schumpeter and finance*. In S. Biasco, A. Roncaglia, & M. Salvati (Eds.). *Markets and institutions in economic development*. (pp. 103-115). New York: St. Martin's.
- Mishkin, F. S. (1998). *The economics of money, banking and financial markets*. Reading, Mass: Adsson Wesley Pub.
- Modenesi, A. M. (2005). *Regimes Monetários: teoria e experiência do real*. São Paulo: Manole.
- Moore, B. (1988). The endogenous money supply. *Journal of Post Keynesian Economics*, Armonk, NY, 10 (3), 372-385.
- Myrdal, G. (1957). *Economic theory and under-developed regions*. London: Gerald Duckworth.
- O'Neill, P. (2009). Infrastructure investment and the management of risk. In G. L. Clark, A. Dixon, & A. Monk, (Eds.). *Managing financial risks: from global to local*. (pp. 165-190). Oxford: Oxford University Press.
- O'Neill, P. (2010). Infrastructure finance and operation in the contemporary city. *Geographical Review*, 48 (1), 3-12.

- Pike, A., & Pollard, J. (2010) Economic geographies of financialization. *Economic Geography*, 86 (1), 29-51.
- Phlion, D. (1996 dezembro). Desequilíbrios mundiais e instabilidade financeira. *Economia e Sociedade*, Campinas, IE/Unicamp, (7), 85-127.
- Pryke, M. (2006). *Making finance, making worlds*. In N. Clark, D. Massey, & P. Sarre (Eds.). *A world in the making*. (pp. 57-104). Milton Keynes: Open University.
- Pryke, M. (2007). Geomoney: an option on frost, going long on clouds. *Geoforum*, 38 (3), 576-88.
- Pryke, M., & Allen, J. (2000). Monetized time-space: derivatives – money's 'new imaginary'? *Economy and Society*, 29 (2), 264-84.
- Puga, D. (1999). The rise and fall of regional inequalities. *European Economic Review*, 43 (2), 303-334.
- Rocha, F. A. S. (2002). *Desnacionalização bancária no Brasil (1997-2000)*. Dissertação de mestrado, Instituto de Economia, Universidade Estadual de Campinas, Campinas, SP, Brasil.
- Rodriguez-Fuentes, C. J. (1997). El papel del sistema bancario en el desarrollo regional: reparto o creación de crédito? *Estudios Regionales*, (47), 117-39.
- Rodriguez-Fuentes, C. J. (1998). Credit availability and regional development. *Papers in Regional Science*, 77 (1), 63-75.
- Rodriguez-Fuentes, C. J. (2006). *Regional monetary policy*. Routledge: Abingdon.
- Rousseas, S. (1986). *Post keynesian monetary economics*. London: Macmillan.
- Sicsú, J., & Crocco, M. (2003 janeiro-junho). Em busca de uma teoria da localização das agências bancárias: algumas evidências do caso brasileiro. *Economia*, 4 (1), 85-112.
- Sidaway, J. D., & Bryson, J. (2002). Constructing knowledges of 'emerging markets': UK-based investment managers and their overseas connections. *Environment and Planning A* 34 (3), 401-16.
- Smith, S. J., Munro, M., & Christie, H. (2006). Performing (housing) markets. *Urban Studies*, 43 (1), 81-98.
- Storper, M. (1997). *The regional world: territorial development in a global economy*. New York: The Guilford Press.
- Thrift, N. (1994). On the social and cultural determinants of international financial centres: The case of the city of London. In N. Thrift, S. Corbridge, & R. Martin, (Eds.). (pp. 327-355). *Money, power and space*. Oxford: Blackwell.

- Tickell, A. (2003). Cultures of money. In K. Anderson, M. Domosh, & N. Thrift, (Eds.). *Handbook of cultural geography*. (pp. 116-30). London: SAGE.
- Vasconcelos, M. R., & Strachman, E. (2002 fevereiro). *Reorganização mundial do setor de serviços financeiros e reestruturação recente do mercado bancário brasileiro*. Relatório de Pesquisa.
- Vidotto, C. A. (2002). *O sistema financeiro brasileiro nos anos noventa. Um balanço das mudanças estruturais*. Tese de doutorado, Universidade Estadual de Campinas, Campinas, SP, Brasil.
- Vidotto, C. A. (2005). O Proer no centro da reestruturação bancária brasileira dos anos noventa. *Anais do Congresso de História Econômica*, Conservatória, RJ, Brasil, 6.
- Wójcik, D. (2007). Geography and the future of stock exchanges: between real and virtual space. *Growth and Change*, 38 (2), 200-23.
- Wójcik, D. (2011). Securitization and its footprint: the rise of the US securities industry centres 1990-2007. *Journal of Economic Geography*, 11 (6), 925-947.
- Wray, R. (1992). Commercial banks, the central bank, and endogenous money. *Journal of Post Keynesian Economics*, Armonk, NY, 14 (3), 297-310.
- Wray, R. (1990). *Money and credit in capitalist economies*. Cheltenham: Edward Elgar.
- Wyly, E. K., Atia, M., Foxcroft, H., Hammel, D. J., & Phillips-Watts, K. (2006). American home: predatory mortgage capital and neighbourhood spaces of race and class exploitation in the United States. *Geografiska Annaler, Series B, Human Geography*, 88B (1), 105-132.
- Wyly, E. K., Atia, M., Lee, E., & Mendez, P. (2007). Race, gender, and statistical representation: predatory mortgage lending and the US community reinvestment movement. *Environment and Planning A* 39, (9), 2139-2166.
- Wyly, E., Moos, M., Hammel, D., & Kabahizi, E. (2009). Cartographies of race and class: Mapping the class-monopoly rents of American subprime mortgage capital. *International Journal of Urban and Regional Research*, 33 (2), 332-354.

Apêndices

APÊNDICE A – Métodos Estatísticos

APÊNDICE B – Mapa do Brasil: por Unidade Federativa

Apêndice A. Métodos Estatísticos

Capítulo 4: Estatística utilizada

Índice Herfindahl-Hirschman - IHH

Este método avalia o grau de concentração global de um determinado setor da economia em um mercado. O valor do índice oscila entre $1/n$ (ou 0 para amostras muito grandes) com participações iguais de cada indivíduo e 1 (concentração máxima). Assim, quanto mais próximo a 1, mais concentrado será esse mercado, ao passo que, quanto mais próximo a 0, menos concentrado será esse mercado. Quando o IHH é superior a 0,18 considera-se que o mercado é muito concentrado. Entre 0,1 e 0,18 considera-se que o mercado tem alguma concentração.

$$IHH = \sum_{i=1}^n \left[\frac{Q_i}{\sum_{i=1}^n Q_i} \right]^2$$

onde,

IHH = Índice de Herfindahl-Hirschman;

Q_i = cada observação da série de dados;

$\sum_{i=1}^n Q_i$ = total das observações da série de dados.

Capítulo 5: Estatísticas utilizadas

Índice de Theil

O índice de Theil é comumente utilizado para mensurar desigualdade econômica inter-regional, sendo baseado no conceito de entropia de uma distribuição. O índice de Theil é definido por:

$$T = 1 - \exp(-R)$$

Este valor varia entre 0 e 1, sendo que, quanto maior o valor, maior será a desigualdade.

Fórmula:

$$T_r = \frac{1}{N} \sum_{i=1}^n \left(\frac{x_i}{\bar{x}} \cdot \ln \frac{x_i}{\bar{x}} \right)$$

$$T_L = \frac{1}{N} \sum_{i=1}^n \left(\ln \frac{\bar{x}}{x_i} \right)$$

onde,

x_i é a renda da i nésima pessoa;

$\bar{x} = \frac{1}{N} \sum_{i=1}^n x_i$ é a renda média; e

N é a quantidade de pessoas.

O primeiro termo dentro da soma pode ser considerado a fatia do indivíduo na renda agregada, e o segundo termo indica a renda desta pessoa em relação à média. Se todos os indivíduos tiverem a mesma renda (por exemplo, na média), o índice é 0. Se uma pessoa tem toda a renda, o índice é $\ln N$.

Regressão linear simples

Fórmula:

$$Y_i = \alpha + \beta_1 x_i + e_i$$

onde,

Y_i = Variável dependente;

x_i = Variável independente;

α = Coeficiente linear da regressão (“intercept”). Representa o intercepto da reta com o eixo Y;

β_1 = Coeficiente angular da regressão (“slope”). Representa a variação de Y em função da variação de uma unidade da variável X;

e_i = Erro ou Ruído. É a discrepância dos valores observados em relação à reta.

As estatísticas básicas para analisar os resultados de uma regressão são:

a) Slope: É o coeficiente angular da reta. Mostra se a relação é positiva ou negativa, assim como o grau de sensibilidade entre as variáveis. Quanto maior o ângulo, ou seja, mais inclinada a reta, mesmo com pequena alteração de uma variável provocará uma grande variação na outra variável, mostrando assim o grau de sensibilidade dessa relação.

b) p-value: É probabilidade de a regressão ser devida ao acaso e não dos fatores que estão sendo estudados. Mostra a probabilidade que será utilizada para rejeitar a hipótese nula de acordo com o nível de significância adotado, fixando o valor do p-value crítico. Quanto menor o valor, maiores serão as evidências para rejeitar a hipótese nula, ou seja, mostra que a relação analisada não ocorre devido ao acaso. Portanto, pode-se dizer que o p-value é a medida da força dos resultados de um teste de hipótese. O valor de p varia entre 0 e 1.

O nível de significância nas aplicações da estatística, em geral, é fixado em 0,05, ou seja, assume como margem de segurança de 5% de chance de erro, o que significa 95% de chance de acerto. Adotamos como nível de significância o valor de 0,05 em nossas análises, isto é, o valor crítico do p-value será de 0,05.

c) R^2 = R squared. Também é conhecido com coeficiente de determinação. O R^2 indica a proporção (porcentagem) da variação de Y que é “explicada” pela regressão. Em outras palavras, o quanto a variação da variável dependente Y está sendo explicada pela variação da variável independente X. O valor do R^2 varia entre 0 e 1. Valores mais próximos a 1 indicam que o modelo proposto é adequado para explicar o fenômeno.

Regressões utilizando séries temporais

São regressões realizadas a partir de uma série de dados sequenciais ao longo de um determinado período de tempo, sendo a ordem dos dados essencial para a análise, pois as observações vizinhas são dependentes. Utilizamos largamente esse tipo de regressão analisando séries com e sem defasagem temporal, a fim de verificarmos a ordem temporal de influência de uma variável em relação à outra. As estatísticas básicas utilizadas para esse tipo de análise foram as mesmas das regressões lineares simples, ou seja, slope, p-value e R-squared.

Capítulo 6: Estatísticas utilizadas

Jenks

Para fazer a divisão entre as classes para a análise cartográfica utilizamos o método de otimização de Jenks. Este método visa minimizar a variância intraclases e maximizar a variância interclasses, produzindo assim classes homogêneas. Assim, este método forma grupos que são homogêneos internamente e assegura a heterogeneidade entre classes. O procedimento de medida dessa técnica é chamado de Ajuste de Bondade ou Melhor Ajuste de Variância ($GVF = \text{Goodness of Variance Fit}$):

$$GVF = (SDAM - SDCM) / SDAM$$

onde,

$$SDAM = \sum_{i=1}^n \left(x_i - \bar{X} \right)^2$$

SDAM: Desvio Quadrático da Média da série de observações;

x_i : cada observação da série de dados;

$\bar{X}$: Média do conjunto de dados;

$$SDCM = \sum_{i=1}^n \sum_{c=1}^n (x_i - Z_c)^2$$

SDCM = Desvio Quadrático da Média das observações dentro da classe;

Z_c = Média de cada classe;

$(x_i - Z_c)$ = Desvios Quadráticos de cada observação dentro da classe.

Krigagem (ou *Kriging*)

A krigagem é um conjunto de técnicas de regressão linear generalizadas para minimizar uma variância de estimação a partir de um modelo de covariância. O princípio básico desse método é que os pontos próximos no espaço tendem a ter valores mais semelhantes do que pontos mais afastados. Concebe-se o método de Krigagem do tipo BLUE (*Best Linear Unbiased Estimator* - Melhor Estimador Linear Não-viciado).

A krigagem reúne diversos tipos de métodos de estimação, tais como: krigagem simples, ordinária, universal, por indicação, disjunta e co-krigagem. Entretanto, esta pesquisa só tratará da krigagem ordinária.

Na krigagem ordinária, as médias locais não são necessariamente próximas da média da população, usa-se apenas os pontos vizinhos para a estimação.

No Método de Krigagem normalmente são usados quatro tipos de variogramas, que são: linear, esférico, exponencial e gaussiano. Neles, são usadas as seguintes variáveis:

v : variância;

C_0 : nugget;

b : silo;

$C_0 + C$: variância assintótica;

h : distância de separação.

O modelo de variograma utilizado foi o exponencial. A curva do variograma exponencial tem

a seguinte equação:
$$v = C_0 + C \left(1 - e^{\frac{-h}{b}} \right).$$

Apêndice B. Mapa do Brasil: por Unidade Federativa

Mapa do Brasil
Divisão política por Unidade Federativa

ANEXO A – Composição do Crédito dos Bancos Comerciais Brasileiros

**Anexo A – Composição do Crédito dos
Bancos Comerciais Brasileiros**

Operações de Crédito

CÓDIGOS	TÍTULOS CONTÁBEIS	E	FUNÇÃO
1.6.0.00.00-1	OPERAÇÕES DE CRÉDITO	160	
1.6.1.00.00-4	Empréstimos e Títulos Descontados	161	
1.6.1.10.00-1	ADIANTAMENTOS A DEPOSITANTES	161	Registrar os saldos devedores em contas de depósito, conceituados como adiantamentos.
1.6.1.20.00-8	EMPRÉSTIMOS	161	Registrar as operações realizadas sob a modalidade de empréstimo.
1.6.1.30.00-5	TÍTULOS DESCONTADOS	161	Registrar as operações realizadas sob a modalidade de desconto de títulos.
1.6.1.40.00-2	RENEGOCIAÇÕES ESPECIAIS	161	Registrar as renegociações de operações de crédito, contratadas ou renegociadas com microempresas e empresas de pequeno porte e com pessoas físicas, comprovadamente, titulares das referidas pessoas jurídicas, de acordo com as disposições da Circular nº 2.679, de 12/04/96, e regulamentação complementar. A operação deve ser imediatamente reclassificada, pela sua totalidade, para subtítulo Empréstimos, códigos 1.6.1.90.10-0 ou 1.6.9.10.10-8, conforme o caso, quando a operação e/ou parcela renegociada estiver vencida há mais de 60 (sessenta) dias. A operação deve ser imediatamente reclassificada para o título EMPRÉSTIMOS, código 1.6.1.20.00-8, se a remuneração da instituição financeira, a qualquer título, exceder o limite fixado no art. 1º, inciso II, da Circular nº 2.679/96, ou a instituição financeira não possuir meios de comprovar que o beneficiário da renegociação seja pessoa jurídica ou titular de pessoa jurídica definida no art. 1º da Circular nº 2.679/96, desde a data da realização da operação original.
1.6.2.00.00-7	Financiamentos	162	
1.6.2.10.00-4	FINANCIAMENTOS	162	Registrar as operações realizadas sob a modalidade de financiamento.
1.6.2.15.00-9	FINANCIAMENTOS A AGENTES FINANCEIROS	162	Registrar as operações sob a modalidade de financiamentos a agentes financeiros.

1.6.2.20.00-1	FINANCIAMENTOS À EXPORTAÇÃO	162	Registrar as operações realizadas sob a modalidade de financiamento à produção para exportação. O subtítulo A Exportação Indireta destina-se ao registro dos créditos concedidos pelos bancos com lastro nas duplicatas que recebam, devendo seu saldo ser atualizado, diariamente, pela variação da taxa de câmbio do dólar dos Estados Unidos e demais encargos. Os bancos devem registrar as duplicatas que recebam nos títulos VALORES EM GARANTIA, código 3.0.4.90.00-6, e DEPOSITANTES DE VALORES EM GARANTIA, código 9.0.4.90.00-8.
1.6.2.20.10-4	A Produção para Exportação	162	
1.6.2.20.20-7	As Empresas Comerciais Exportadoras	162	
1.6.2.20.30-0	A Exportação Indireta	162	
1.6.2.25.00-6	FINANCIAMENTOS EM MOEDAS ESTRANGEIRAS	162	Registrar os créditos do banco a serem realizados, por seu contravalor em moeda nacional, correspondentes a responsabilidades dos respectivos titulares por operações em moedas estrangeiras (taxas livres), bem como o valor dos financiamentos concedidos a banqueiros do exterior. Nos subtítulos Importação - Cartas de Crédito a Prazo Utilizadas e Importação - Não Amparada em Cartas de Crédito, registram-se os financiamentos concedidos a importadores enquanto não ocorrer a celebração da respectiva operação de câmbio. Ver a função da conta IMPORTAÇÃO FINANCIADA - CÂMBIO CONTRATADO.
1.6.2.25.10-9	Importação - Cartas de Crédito a Prazo Utilizadas	162	
1.6.2.25.20-2	Importação - Não Amparada em Cartas de Crédito	162	
1.6.2.25.30-5	Operações de "Hedge"	162	
1.6.2.25.40-8	Importação - Cartas de Crédito a Prazo Utilizadas - CCR	162	
1.6.2.25.50-1	Importação - Não Amparada em Cartas de Crédito - CCR	162	
1.6.2.25.90-3	Outros	162	

1.6.2.30.00-8	FINANCIAMENTOS COM INTERVENIÊNCIA	162	Registrar as operações realizadas sob a modalidade de financiamentos ao usuário com interveniência.
1.6.2.50.00-2	REFINANCIAMENTOS DE OPERAÇÕES DE ARRENDAMENTO	162	Registrar as operações realizadas sob a modalidade de refinanciamentos de operações de arrendamento.
1.6.2.60.00-9	REFINANCIAMENTOS DE OPERAÇÕES COM O GOVERNO FEDERAL	162	Registro dos créditos assumidos pela União, refinanciados nas condições estabelecidas pela Lei nº 8.727, de 5 de novembro de 1993, e regulamentação complementar.
1.6.3.00.00-0	Financiamentos Rurais e Agroindustriais		
1.6.3.10.00-7	FINANCIAMENTOS RURAIS - APLICAÇÕES LIVRES		Registrar os financiamentos que estejam em conformidade com as normas específicas do crédito rural, concedidos com recursos livres a produtores rurais e demais pessoas físicas e jurídicas que satisfaçam as condições para contratação de operações da espécie. Nesta conta escrituram-se as operações concedidas com recursos próprios livres, contratadas a taxas de operações bancárias comuns. Em relação aos subtítulos de comercialização, a instituição, quando for o caso, deve adotar desdobramentos e subdesdobramentos de uso interno, para registro das operações vinculadas à concessão de financiamentos do Programa de Garantia de Preços Mínimos (PGPM) a produtores e cooperativas.
1.6.3.10.10-0	Custeio - Agricultura	163	
1.6.3.10.20-3	Custeio - Pecuária	164	
1.6.3.10.30-6	Investimento - Agricultura	163	
1.6.3.10.40-9	Investimento - Pecuária	164	
1.6.3.10.50-2	Comercialização - Agricultura	165	
1.6.3.10.60-5	Comercialização - Pecuária	166	
1.6.3.20.00-4	FINANCIAMENTOS RURAIS - APLICAÇÕES OBRIGATÓRIAS		Registrar os financiamentos que estejam em conformidade com as normas específicas do crédito rural, concedidos com recursos de aplicação obrigatória a produtores rurais e demais pessoas físicas e jurídicas que satisfaçam as condições para contratação de operações da espécie. Em relação aos subtítulos de comercialização, a instituição,

			quando for o caso, deve adotar desdobramentos e subdesdobramentos de uso interno, para registro das operações vinculadas à concessão de financiamentos do Programa de Garantia de Preços Mínimos (PGPM) a produtores e cooperativas.
1.6.3.20.10-7	Custeio - Agricultura	163	
1.6.3.20.20-0	Custeio - Pecuária	164	
1.6.3.20.30-3	Investimento - Agricultura	163	
1.6.3.20.40-6	Investimento - Pecuária	164	
1.6.3.20.50-9	Comercialização - Agricultura	165	
1.6.3.20.60-2	Comercialização - Pecuária	166	
1.6.3.30.00-1	FINANCIAMENTOS RURAIS - APLICAÇÕES REPASSADAS E REFINANCIADAS		Registrar os financiamentos concedidos com recursos decorrentes de repasses e refinanciamentos a produtores rurais e demais pessoas físicas e jurídicas que satisfaçam as condições para a contratação de operações da espécie.
1.6.3.30.10-4	Custeio - Agricultura	163	
1.6.3.30.20-7	Custeio - Pecuária	164	
1.6.3.30.30-0	Investimento - Agricultura	163	
1.6.3.30.40-3	Investimento - Pecuária	164	
1.6.3.30.50-6	Comercialização - Agricultura	165	
1.6.3.30.60-9	Comercialização - Pecuária	166	
1.6.3.40.00-8	FINANCIAMENTOS AGROINDUSTRIAIS	167	Registrar as operações realizadas sob a modalidade de financiamento agroindustrial, a pessoas físicas e jurídicas que satisfaçam as condições para a contratação de operações da espécie.
1.6.3.40.10-1	Investimento - Agroindústria de Beneficiamento	167	
1.6.3.40.20-4	Investimento - Agroindústria de Transformação	167	
1.6.3.40.30-7	Investimento - Agroindústria - Outros Fins	167	

1.6.3.40.40-0	Investimento - Serviços	167	
1.6.3.40.50-3	Investimento - Pessoas Físicas	167	
1.6.3.40.60-6	Capital de Giro	167	
1.6.4.00.00-3	Financiamentos Imobiliários	169	
1.6.4.10.00-0	FINANCIAMENTOS DE EMPREENDIMENTOS IMOBILIÁRIOS	169	Registrar as operações de crédito destinadas à construção, reforma, ampliação e aquisição de unidades industriais e comerciais, exceto as habitacionais. As rendas a incorporar de financiamentos imobiliários devem ser registradas nas adequadas contas de financiamentos imobiliários, mediante controle em subtítulo de uso interno.
1.6.4.30.00-4	FINANCIAMENTOS HABITACIONAIS	169	Registrar as operações de crédito destinadas à construção, reforma, ampliação e aquisição de unidades habitacionais, realizadas nas condições regulamentadas pelo Sistema Financeiro da Habitação - SFH, pelo Sistema Hipotecário e por outras modalidades operacionais. Os financiamentos devem ser segregados por modalidade operacional mediante a utilização de subtítulos de uso interno.
1.6.4.35.00-9	FINANCIAMENTOS SEM COBERTURA DO FCVS - DECRETO 97.222/88	169	Registrar a diferença positiva apurada entre o saldo devedor contábil dos financiamentos habitacionais nos termos do item 4 da Circular SAF nº 34/74 do extinto Banco Nacional da Habitação - BNH que determinava o reconhecimento pela UPC "cheia" de todo trimestre e o saldo devedor extracontábil para fins de habilitação ao FCVS.
1.6.5.00.00-6	Financiamentos de Títulos e Valores Mobiliários		
1.6.5.10.00-3	DIREITOS POR EMPRÉSTIMOS DE AÇÕES	171	Registrar as operações realizadas sob as modalidades de empréstimos de ações em conta margem e empréstimo de ações de que trata a Resolução nº 2.268, de 10.04.96.
1.6.5.10.10-6	Carteira Própria	171	
1.6.5.10.20-9	Carteira de Terceiros		
1.6.5.20.00-0	FINANCIAMENTOS DE CONTA MARGEM		Registrar as operações realizadas sob a modalidade de financiamentos destinados à aquisição de ações.
1.6.5.30.00-7	FINANCIAMENTOS DO PROCAP	171	Registrar as operações realizadas sob a modalidade de financiamentos de títulos e valores mobiliários, com recursos provenientes do PROCAP.

1.6.5.40.00-4	DIREITOS POR EMPRÉSTIMOS DE OURO	171	Registrar os direitos decorrentes de contratos de mútuo de ouro, ajustados pelo valor de mercado do metal, fornecido pelo Banco Central do Brasil, e pelos rendimentos estabelecidos nos contratos.
1.6.6.00.00-9	Financiamentos de Infraestrutura e Desenvolvimento		
1.6.6.10.00-6	FINANCIAMENTOS DE INFRAESTRUTURA E DESENVOLVIMENTO	169	Registrar as operações realizadas em condições especiais, para entidades governamentais e privadas, com recursos próprios, ou do SFH, SFS, FISANE, de instituições internacionais, ou outros recursos.
1.6.9.00.00-8	Provisão para Operações de Crédito (-)		
1.6.9.20.00-2	PROVISÃO PARA EMPRÉSTIMOS E TÍTULOS DESCONTADOS (-)	174	Registrar os valores provisionados decorrentes da classificação das operações de empréstimo e títulos descontados nos diferentes níveis de risco em função das características do devedor e seus garantidores, bem como da operação.
1.6.9.30.00-9	PROVISÃO PARA FINANCIAMENTOS (-)	174	Registrar os valores provisionados decorrentes da classificação das operações de financiamento nos diferentes níveis de risco em função das características do devedor e seus garantidores, bem como da operação.
1.6.9.40.00-6	PROVISÃO PARA FINANCIAMENTOS RURAIS E AGROINDUSTRIAIS (-)	174	Registrar os valores provisionados decorrentes da classificação das operações de financiamento rural e agroindustrial nos diferentes níveis de risco em função das características do devedor e seus garantidores, bem como da operação.
1.6.9.50.00-3	PROVISÃO PARA FINANCIAMENTOS IMOBILIÁRIOS (-)	174	Registrar os valores provisionados decorrentes da classificação das operações de financiamento imobiliário nos diferentes níveis de risco em função das características do devedor e seus garantidores, bem como da operação.
1.6.9.60.00-0	PROVISÃO PARA FINANCIAMENTOS DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS (-)	174	Registrar os valores provisionados decorrentes da classificação das operações de financiamento de títulos e valores mobiliários nos diferentes níveis de risco em função das características do devedor e seus garantidores, bem como da operação.
1.6.9.70.00-7	PROVISÃO PARA FINANCIAMENTOS DE INFRAESTRUTURA E DESENVOLVIMENTO (-)	174	Registrar os valores provisionados decorrentes da classificação das operações de financiamento de infraestrutura e desenvolvimento nos diferentes níveis de risco em função das características do devedor e seus garantidores, bem como da operação.

1.6.9.97.00-4	PROVISÃO PARA PERDAS NA REALIZAÇÃO DE OPERAÇÕES DE CRÉDITO (-)		Registrar o valor do ajuste a valores de realização imediata da carteira de créditos de curso normal, na premissa de cessão ou de pagamento antecipado.
1.8.0.00.00-9	OUTROS CRÉDITOS		
1.8.1.00.00-2	Avais e Fianças Honrados		
1.8.1.10.00-9	CRÉDITOS POR AVAIS E FIANÇAS HONRADOS	172	Registrar os créditos honrados decorrentes de avais e fianças e outras coobrigações.
1.8.2.00.00-5	Câmbio		
1.8.2.06.00-9	CÂMBIO COMPRADO A LIQUIDAR	172	Registrar as compras de moedas estrangeiras (taxas livres) efetuadas pela instituição a clientes ou a outras instituições.
1.8.2.06.10-2	Exportação - Letras a Entregar	172	
1.8.2.06.20-5	Exportação - Letras Entregues	172	
1.8.2.06.25-0	Ouro	172	
1.8.2.06.30-8	Financeiro	172	
1.8.2.06.32-2	Financeiro - Operações em Câmaras de Liquidação e Compensação	172	
1.8.2.06.40-1	Interbancário para Liquidação Pronta	172	
1.8.2.06.50-4	Interbancário para Liquidação Futura	172	
1.8.2.06.60-7	Interbancário a Termo	172	
1.8.2.06.70-0	Interdepartamental e Arbitragem	172	
1.8.2.07.00-8	ADIANTAMENTOS EM MOEDA ESTRANGEIRA RECEBIDOS (-)	172	Registrar os valores em moeda estrangeira recebidos a título de antecipação de recursos por conta de operações de câmbio de compra (taxas livres) celebradas no mercado interbancário.
1.8.2.07.10-1	Exportação	172	
1.8.2.07.25-9	(-) Ouro	172	
1.8.2.07.30-7	Financeiro	172	
1.8.2.07.40-0	Interbancário para Liquidação Pronta	172	
1.8.2.07.50-3	Interbancário para Liquidação Futura	172	

1.8.2.20.00-9	CAMBIAIS E DOCUMENTOS A PRAZO EM MOEDAS ESTRANGEIRAS	172	Registrar as cambiais e os documentos a prazo, em moedas estrangeiras, objeto de negociação pela instituição.
1.8.2.25.00-4	DIREITOS SOBRE VENDAS DE CÂMBIO	172	Registrar os direitos em moeda nacional da instituição, decorrentes de operações de câmbio de venda, observado que no subtítulo Ouro, registra-se o diferencial entre a cotação spot e o valor do contrato de operações de venda de ouro contra moeda estrangeira, para liquidação futura.
1.8.2.25.10-7	Importação	172	
1.8.2.25.20-0	Financeiro	172	
1.8.2.25.22-4	Financeiro - Operações em Câmaras de Liquidação e Compensação	172	
1.8.2.25.25-5	Ouro	172	
1.8.2.25.30-3	Interbancário para Liquidação Pronta	172	
1.8.2.25.40-6	Interbancário para Liquidação Futura	172	
1.8.2.25.50-9	Interbancário a Termo	172	
1.8.2.25.60-2	Interdepartamental e Arbitragem	172	
1.8.2.26.00-3	ADIANTAMENTOS EM MOEDA NACIONAL RECEBIDOS (-)	172	Registrar os valores em moeda nacional recebidos a título de antecipação de recursos por conta de operações de câmbio de venda (taxas livres) celebradas com clientes e no mercado interbancário.
1.8.2.26.25-4	(-) Operações de Câmbio relativas a Ouro de Liquidação Futura	172	
1.8.2.26.30-2	Operações de Câmbio de Importação de Liquidação Futura	172	
1.8.2.26.40-5	Operações de Câmbio Financeiras de Liquidação Futura	172	
1.8.2.26.50-8	Operações de Câmbio Interbancárias de Liquidação Futura	172	
1.8.2.26.70-4	Operações de Câmbio de Liquidação Pronta	172	

1.8.2.45.00-8	VALORES EM MOEDAS ESTRANGEIRAS A RECEBER	172	Registrar os valores em moedas estrangeiras referentes a fretes e prêmios de seguro sobre exportações, cujo pagamento no exterior seja efetuado, por banco autorizado a operar em câmbio, antecipadamente à liquidação da respectiva operação de câmbio de exportação. O subtítulo Outros somente pode ser utilizado com autorização do Banco Central/Departamento de Câmbio.
1.8.2.45.10-1	Fretes e Prêmios de Seguro Sobre Exportação	172	
1.8.2.45.90-5	Outros	172	
1.8.2.75.00-9	RENDAS A RECEBER DE ADIANTAMENTOS CONCEDIDOS	172	Registrar quando dos balancetes e balanços as rendas de realização futura, relativas a adiantamentos concedidos em moeda nacional ou estrangeira, pertencentes ao período. As rendas da espécie são apuradas sobre as contas: ADIANTAMENTOS SOBRE CONTRATOS DE CÂMBIO, ADIANTAMENTOS EM MOEDA NACIONAL CONCEDIDOS - TAXAS FLUTUANTES, ADIANTAMENTOS EM MOEDAS ESTRANGEIRAS CONCEDIDOS, ADIANTAMENTOS EM MOEDAS ESTRANGEIRAS CONCEDIDOS - TAXAS FLUTUANTES
1.8.2.78.00-6	RENDAS A RECEBER DE IMPORTAÇÕES FINANCIADAS	172	Registrar, quando dos balancetes e balanços, as rendas de realização futura relativas a financiamentos concedidos a importadores, cuja respectiva operação de câmbio (taxas livres) tenha sido celebrada. As rendas da espécie são apuradas sobre a conta IMPORTAÇÃO FINANCIADA - CÂMBIO CONTRATADO.
1.8.2.85.00-6	DESPESAS A APROPRIAR DE ADIANTAMENTOS RECEBIDOS	172	Registrar as despesas de adiantamentos recebidos em moeda nacional ou estrangeira, contabilizados antecipadamente mediante incorporação à conta adequada de adiantamento, a serem apropriadas mensalmente segundo o regime de competência. As contas adequadas de adiantamento são: ADIANTAMENTOS EM MOEDA NACIONAL RECEBIDOS, ADIANTAMENTOS EM MOEDA NACIONAL RECEBIDOS - TAXAS FLUTUANTES, ADIANTAMENTOS EM MOEDAS ESTRANGEIRAS RECEBIDOS, ADIANTAMENTOS EM MOEDAS ESTRANGEIRAS RECEBIDOS - TAXAS FLUTUANTES.
1.8.2.85.10-9	Exportação	172	

1.8.2.85.20-2	Financeiro	172	
1.8.2.85.30-5	Importação	172	
1.8.2.85.40-8	Ouro	172	
1.8.3.00.00-8	Rendas a Receber		
1.8.3.30.00-9	COMISSÕES E CORRETAGENS A RECEBER		Registrar as comissões e corretagens a receber geradas por operações de negociação e intermediação de títulos, valores mobiliários, mercadorias e ativos financeiros.
1.8.3.40.00-6	COMISSÕES POR COBRIGAÇÕES A RECEBER	172	Registrar as rendas a receber de comissões decorrentes de avais, fianças e outras coobrigações.
1.8.3.50.00-3	CORRETAGENS DE CÂMBIO A RECEBER		Registrar os valores a receber decorrentes de intermediação de operações de câmbio.
1.8.3.60.00-0	DIVIDENDOS E BONIFICAÇÕES EM DINHEIRO A RECEBER	172	Registrar, na data em que forem declarados, os dividendos e bonificações em dinheiro, decorrentes de investimentos ou de aplicações em títulos de renda variável.
1.8.3.70.00-7	SERVIÇOS PRESTADOS A RECEBER	172	Registrar as rendas a receber oriundas de serviços prestados pela instituição.
1.8.3.90.00-1	OUTRAS RENDAS A RECEBER	172	Registrar as rendas a receber não classificáveis nas demais contas do desdobramento de subgrupo.
1.8.4.00.00-1	Negociação e Intermediação de Valores		
1.8.4.05.00-6	BOLSAS - DEPÓSITOS EM GARANTIA	172	Registrar os recursos em espécie depositados nas bolsas de valores, de mercadorias e de futuros para garantia de operações por conta própria.
1.8.4.05.10-9	Operações com Ações	172	
1.8.4.05.15-4	Operações com Índices de Ações	172	
1.8.4.05.20-2	Operações com Ativos Financeiros e Mercadorias	172	
1.8.4.05.99-6	Outras Operações	172	
1.8.4.10.00-8	CAIXAS DE REGISTRO E LIQUIDAÇÃO	172	Registrar os valores referentes a operações realizadas nas bolsas de valores, por conta própria e de clientes, bem como as correspondentes liquidações. Esta conta requer os seguintes subtítulos de uso interno: Compensação Financeira - registrar as operações de compra e venda de

			títulos negociados nos pregões das bolsas, bem como os pagamentos e recebimentos dos saldos de cada pregão, exclusivamente em operações por conta de clientes; Operações por Conta Própria - registrar as operações de compra e venda de títulos negociados nos pregões das bolsas, bem como os pagamentos e recebimentos dos saldos de cada pregão, exclusivamente em operações por conta própria; Taxas de Registro de Operações - registrar, exclusivamente, as taxas de ANA, de operações de mercado futuro, a termo, de opções e outras taxas; Operações Diversas - registrar as diferenças de recompras, taxas de telex e telefones, representações e outros valores debitados ou creditados pelas Caixas de Registro e Liquidação; Leilões de Fundos Incentivados - registrar as responsabilidades da corretora perante as Caixas de Registro e Liquidação pelas operações de compra de ações, nos leilões especiais dos fundos de investimentos incentivados; Lucros de Mercado Futuro de Terceiros a Receber - registrar os lucros decorrentes de vendas cobertas e encerramento antecipado de posições de mercado futuro de clientes, retidos nas bolsas de valores; Lucros de Mercado Futuro Próprios a Receber - registrar os lucros decorrentes de vendas cobertas e encerramento antecipado de posições de mercado futuro próprios, retidos nas bolsas de valores.
1.8.4.15.00-3	CERTIFICADOS DE INVESTIMENTO PARA CONVERSÃO		Registrar, em contrapartida a conta CREDITORES - CONTA LIQUIDAÇÕES PENDENTES, os certificados de investimento, recebidos de clientes para serem convertidos em ações. Esta conta requer os seguintes subtítulos de uso interno: Fundo de Investimentos da Amazônia - FINAM; Fundo de Investimentos do Nordeste - FINOR; Fundo de Investimentos Setoriais - Fiset. Para efeito de registro e controle, as contas devem ser convertidas em valores monetários pelo valor patrimonial, na data do recebimento dos certificados.
1.8.4.30.00-2	DEVEDORES - CONTA LIQUIDAÇÕES PENDENTES	172	Registrar os saldos devedores de clientes, face à realização de operações com títulos de renda fixa, ações, mercadorias e ativos financeiros, pendentes de liquidação por ocasião dos balancetes/balanços. Deve haver controle do saldo desta conta, diário e por cliente, de forma a

			evidenciar as operações vencidas e não liquidadas e as operações em ser em D+1 a D+5, pelo valor líquido da nota de operação. Esta conta requer os seguintes subtítulos de uso interno: Diretores, Sócios-Gerentes, Acionistas e Cotistas; Instituições do Mercado; Pessoas Físicas e Jurídicas; Sociedades Ligadas.
1.8.4.35.00-7	FUNDO DE GARANTIA PARA LIQUIDAÇÃO DE OPERAÇÕES	172	Registrar o principal e respectivos rendimentos dos valores entregues aos sistemas de liquidação para formação do fundo, até o limite individual do membro de compensação. Esta conta requer os seguintes subtítulos de uso interno: Bolsa de Mercadorias de São Paulo; Bolsa Mercantil & de Futuros; Bolsa Brasileira de Futuros.
1.8.4.40.00-9	OPERAÇÕES COM ATIVOS FINANCEIROS E MERCADORIAS A LIQUIDAR	172	Registrar os valores referentes a operações realizadas com mercadorias e ativos financeiros nas bolsas de mercadorias e de futuros, por conta própria e de clientes, bem como as correspondentes liquidações.
1.8.4.48.00-1	OPERAÇÕES EM MARGEM - OSCILAÇÕES DE VALORES		Registrar as oscilações no valor de mercado das ações negociadas em operações de conta margem, exclusivamente com relação aos títulos da carteira própria. As oscilações aqui referidas dizem respeito, única e exclusivamente, às valorizações e desvalorizações no "valor de mercado" das ações negociadas. Portanto, nesta conta não se registram as oscilações no valor de mercado dos títulos oferecidos em garantia, uma vez que tais mutações, a partir de controles internos baseados em cotações diárias, devem ser contabilizadas apenas no sistema de compensação. As oscilações verificadas no valor de mercado das ações tomadas por empréstimo junto a terceiros pela sociedade, não se registram nesta conta, quaisquer que sejam, eis que se compensam entre direitos e obrigações, transferindo às "duas pontas" da negociação, seus efeitos. Por ocasião da liquidação dos contratos de empréstimos de ações, esta conta deve ser, sempre, reajustada, no limite das variações líquidas registradas, contrato por contrato liquidado.
1.8.4.53.00-3	OPERAÇÕES DE INTERMEDIÇÃO DE SWAP	172	Registrar os valores a receber relativos a rendas auferidas em operações de intermediação de swap.
1.8.4.70.00-0	CAPTAÇÕES INTERFINANCEIRAS DE TERCEIROS A LIQUIDAR	172	Registrar, transitoriamente, o valor das captações interfinanceiras a serem liquidadas posteriormente junto à CETIP, por conta de outras instituições.

1.8.4.75.00-5	APLICAÇÕES INTERFINANCEIRAS DE TERCEIROS A RESGATAR	172	Registrar, transitoriamente, o valor das aplicações interfinanceiras a serem resgatadas posteriormente junto à CETIP, por conta de outras instituições.
1.8.4.90.00-4	OUTROS CRÉDITOS POR NEGOCIAÇÃO E INTERMEDIÇÃO DE VALORES	172	Registrar os valores não enquadráveis nas demais contas do desdobramento.
1.8.5.00.00-4	Créditos Específicos		
1.8.5.10.00-1	DEVEDORES LOTÉRICOS - LOTERIAS FEDERAL E ESTADUAL	172	Registrar, após o processamento dos acertos de contas dos revendedores lotéricos, as diferenças de prêmios pagos cobrados a maior da Caixa Econômica, os bilhetes entregues em consignação, e outros débitos de responsabilidade dos revendedores junto à Caixa Econômica.
1.8.5.13.00-8	DEVEDORES LOTÉRICOS - LOTERIA ESPORTIVA	172	Registrar, após o processamento dos acertos de contas dos revendedores lotéricos, as diferenças de prêmios pagos cobrados a maior da CEF, e outros débitos de responsabilidade dos revendedores junto à Caixa Econômica Federal.
1.8.5.16.00-5	DEVEDORES LOTÉRICOS - LOTERIA DE NÚMEROS	172	Registrar, após o processamento dos acertos de contas dos revendedores lotéricos, as diferenças de prêmios pagos cobrados a maior da CEF, e outros débitos de responsabilidade dos revendedores junto à Caixa Econômica Federal.
1.8.5.30.00-5	ADIANTAMENTOS PARA PAGAMENTO PIS/PASEP	172	Registrar os adiantamentos concedidos por conta do PIS/PASEP, conforme contratos firmados com empresas, para pagamento aos seus empregados, e, para pagamento a participantes cadastrados nos demais bancos, a ser ressarcido pelo fundo após a prestação de contas dos adiantamentos liberados.
1.8.5.30.10-8	Adiantamentos a Bancos	172	
1.8.5.30.20-1	Adiantamentos a Empresas	172	
1.8.5.35.00-0	CONTAS DE BALANCEAMENTO	172	Registrar o diferencial entre ATIVO e PASSIVO, das Unidades Operacionais, em decorrência dos remanejamentos de saldos e transferências de valores entre níveis organizacionais, efetuados automaticamente pelos diversos sistemas de processamento de dados, por ocasião do encerramento de balancetes e balanços. Conta de

			zeramento obrigatório nos balancetes e balanços consolidados da Instituição. Representa nas Unidades Operacionais os pagamentos e recebimentos efetuados de controle centralizado.
1.8.5.36.00-9	OPERAÇÕES VINCULADAS A FUNDOS ADMINISTRADOS	172	Registrar o valor dos direitos decorrentes da atuação do extinto Banco Nacional da Habitação sobre os fundos de sua administração transferidos para a Caixa Econômica Federal.
1.8.5.37.00-8	BÔNUS DO SFH A APROPRIAR AO FUNDHAB	172	Registrar o total, a ser futuramente imputado ao FUNDHAB, decorrente das parcelas do bônus já utilizado por mutuários quando da amortização dos respectivos financiamentos, à vista dos montantes informados pelos agentes.
1.8.5.54.00-5	TESOURO NACIONAL - AVAIS HONRADOS		Registrar os valores de honra dos avais do Banco, dados em nome do Tesouro Nacional por inadimplência do avalizado e dos respectivos encargos.
1.8.5.57.00-2	TESOURO NACIONAL - CONTAS BIRD		Registrar os valores do Tesouro Nacional oriundos do BIRD para repasse a mutuários finais.
1.8.5.60.00-6	TESOURO NACIONAL - PAGAMENTOS A RESSARCIR	172	Registrar o montante de pagamentos de obrigações contratuais, e de outros encargos efetuados em nome do Tesouro Nacional e aguardando o reembolso do mesmo.
1.8.5.90.00-7	TESOURO NACIONAL - ALONGAMENTO DE CRÉDITO RURAL	172	Registrar os direitos junto ao Tesouro Nacional, decorrentes de cessão de operações de crédito rural alongadas na forma da Resolução nº 2.238, de 31.01.96, bem como da parcela dos rendimentos auferidos em operações de crédito rural realizadas com recursos do Fundo de Amparo ao Trabalhador - FAT e com outros recursos operados pelo Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social - BNDES, cuja equalização seja contratualmente definida como sendo de responsabilidade do Tesouro Nacional. Os rendimentos auferidos pelos direitos junto ao Tesouro Nacional devem ser apropriados, mensalmente, tendo como contrapartida o título RENDAS DE CRÉDITOS ESPECÍFICOS, código 7.1.9.85.00-6. As coobrigações assumidas nas cessões de créditos, efetuadas com o Tesouro Nacional, devem ser atualizadas mensalmente e registradas em subtítulos de uso interno específicos dos títulos COOBRIGAÇÕES EM CESSÕES DE CRÉDITO, código 3.0.1.85.00-5, e RESPONSABILIDADES

			POR COBRIGAÇÕES EM CESSÕES DE CRÉDITO, código 9.0.1.85.00-7. Os títulos do Tesouro Nacional, recebidos após a celebração do contrato de cessão de direitos creditórios, devem ser registrados no subtítulo adequado do título TÍTULOS DE RENDA FIXA, código 1.3.1.10.00-4, tendo como contrapartida o título TESOURO NACIONAL - ALONGAMENTO DE CRÉDITO RURAL. A cessão de direitos decorrentes da equalização deve ser registrada: a) pelo agente financeiro do BNDES, a crédito de TESOURO NACIONAL - ALONGAMENTO DE CRÉDITO RURAL e a débito da obrigação por repasse assumida perante aquela instituição; b) pelo BNDES, a débito de TESOURO NACIONAL - ALONGAMENTO DE CRÉDITO RURAL e a crédito do direito por repasses contra seu agente financeiro.
1.8.6.00.00-7	Operações Especiais		
1.8.6.23.00-8	EMPRÉSTIMOS PARA PAGAMENTO DE OBRIGAÇÕES EXTERNAS	176	Destinada ao registro dos empréstimos concedidos sob expressa autorização da Direção Geral para honrar compromissos externos, de acordo com o Aviso MINIFAZ 030-R e sucedâneos.
1.8.6.23.10-1	Governo Federal	176	
1.8.6.23.20-4	Governos Estaduais	176	
1.8.6.23.30-7	Governos Municipais	176	
1.8.6.23.40-0	Empresas Estatais Federais	176	
1.8.6.23.50-3	Empresas Estatais Estaduais	176	
1.8.6.23.60-6	Empresas Estatais Municipais	176	
1.8.6.23.70-9	Setor Privado	176	
1.8.6.32.00-6	DEVEDORES POR OPERAÇÕES ESPECIAIS, COM RECURSOS DO GOVERNO FEDERAL	176	Destinada ao registro de empréstimos deferidos em condições especiais, com recursos do Governo Federal.
1.8.6.32.10-9	Governo Federal	176	
1.8.6.32.20-2	Governos Estaduais	176	
1.8.6.32.30-5	Governos Municipais	176	

1.8.6.32.40-8	Empresas Estatais Federais	176	
1.8.6.32.50-1	Empresas Estatais Estaduais	176	
1.8.6.32.60-4	Empresas Estatais Municipais	176	
1.8.6.32.70-7	Setor Privado	176	
1.8.6.37.00-1	CRÉDITOS SOB ADMINISTRAÇÃO	176	Registrar as operações realizadas por conta e risco do Tesouro Nacional, de órgãos de administração indireta e de instituições financeiras em regime de liquidação, abrangendo dívidas de terceiros perante esses órgãos, de cuja cobrança e condução está incumbido o Banco do Brasil mediante convênio ou por decisão governamental.
1.8.6.37.10-4	Tesouro Nacional	176	
1.8.6.37.15-9	BNCC	176	
1.8.6.37.20-7	COBAL	176	
1.8.6.37.25-2	IAA	176	
1.8.6.37.99-1	Outros	176	
1.8.6.38.00-0	GOVERNO FEDERAL - ADIANTAMENTOS PARA OPERAÇÕES ESPECIAIS	176	Destinada ao registro dos adiantamentos feitos por ordem e risco do Governo Federal, para formação de estoques reguladores, subsídios de preços, etc.
1.8.6.38.10-3	Governo Federal	176	
1.8.6.38.20-6	Governos Estaduais	176	
1.8.6.38.30-9	Governos Municipais	176	
1.8.6.38.40-2	Empresas Estatais Federais	176	
1.8.6.38.50-5	Empresas Estatais Estaduais	176	
1.8.6.38.60-8	Empresas Estatais Municipais	176	
1.8.6.38.70-1	Setor Privado	176	
1.8.6.40.00-5	GOVERNO FEDERAL - DESEMBOLSOS PARA OPERAÇÕES ESPECIAIS, A TRANSFERIR	176	Destinada ao registro dos desembolsos efetuados pelo Banco, por conta de recursos orçamentários do Governo Federal, para execução de serviços/programas de interesse governamental.
1.8.6.40.10-8	Governo Federal	176	

1.8.6.40.20-1	Governos Estaduais	176	
1.8.6.40.30-4	Governos Municipais	176	
1.8.6.40.40-7	Empresas Estatais Federais	176	
1.8.6.40.50-0	Empresas Estatais Estaduais	176	
1.8.6.40.60-3	Empresas Estatais Municipais	176	
1.8.6.40.70-6	Setor Privado	176	
1.8.7.00.00-0	Valores Específicos		
1.8.7.10.00-7	ENCARGOS DE CONCURSOS A APROPRIAR	172	Registrar os valores pagos às entidades contratadas para a elaboração de concurso público, no que concerne às provas, aluguel de salas, material, impressos, editais, entre outros pagamentos, a serem compensados com as taxas do concurso recebidas nas Unidades da CEF.
1.8.7.50.00-5	APLICAÇÕES ESPECIAIS	172	Registrar as operações atinentes às aplicações especiais, efetuadas pelo extinto Banco Nacional da Habitação, no Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social e na PREVHAB.
1.8.7.80.00-6	ADIANTAMENTOS DE RECURSOS A TERCEIROS		Registrar o valor dos adiantamentos de recursos a terceiros para pagamento do bem, conjunto de bens ou serviços turísticos de consorciado contemplado, observadas as condições estabelecidas pela regulamentação vigente.
1.8.7.82.00-4	VALORES A RECEBER - REAJUSTE DE SALDO DE CAIXA		Registrar a atualização do saldo das disponibilidades quando ocorrer variação no preço do bem ou serviço entre uma assembleia e outra.
1.8.7.88.00-8	BENS RETOMADOS OU DEVOLVIDOS		Registrar o valor dos direitos para os quais foram apreendidos, retomados ou devolvidos bens de cliente inadimplente, tendo por base o valor da dívida ou do bem, dos dois o menor. Caso o bem tenha sido retomado ou apreendido em cobrança judicial, deve ter como contrapartida o subtítulo Em Cobrança Judicial, código 1.8.7.93.20-6 do Cosif. Caso não tenha sido ajuizada a ação, deve ter como contrapartida os subtítulos Normais e Em Atraso, códigos 1.8.7.93.05-5 e 1.8.7.93.15-8 do Cosif, respectivamente, pelos valores correspondentes. O valor a ser atribuído ao bem apreendido, retomado ou devolvido, deve ser tomado com base em documento de avaliação em que se indiquem os critérios adotados

			para fixação do seu preço. A administradora deve guardar uniformidade nos procedimentos de avaliação. A aferição do preço de mercado para o bem em condições normais pode ser feita com base em publicações especializadas, periódicos ou bolsa de veículos.
1.8.7.88.10-1	Valor Contábil dos Bens		
1.8.7.89.00-7	DIREITOS POR CRÉDITOS EM PROCESSO DE HABILITAÇÃO		Registrar, pelos grupos de consórcio, os recursos sujeitos a processo de habilitação de crédito junto a administradoras submetidas a regime de liquidação ou em processo de falência. Deve ter como contrapartida o título RECURSOS EM PROCESSO DE HABILITAÇÃO, código 4.9.8.98.40-0 do Cosif, ou as contas de disponibilidades adequadas, conforme o caso.
1.8.7.93.00-0	DIREITOS JUNTO A CONSORCIADOS CONTEMPLADOS		Registrar o valor a receber dos consorciados já contemplados. O subtítulo Normais, código 1.8.7.93.05-5 do Cosif, destina-se ao registro dos valores a receber a título de fundo comum e de fundo de reserva. No caso de atraso, os valores a receber devem ser reclassificados, pelo valor das parcelas inadimplentes, para o subtítulo Em Atraso, código 1.8.7.93.15-8 do Cosif. Caso entre em cobrança judicial, os valores devidos pelo consorciado, registrados nos subtítulos 1.8.7.93.05-5 e 1.8.7.93.15-8, serão reclassificados para o subtítulo Em Cobrança Judicial - Grupos em Andamento, código 1.8.7.93.20-6 do Cosif.
1.8.7.93.05-5	Normais		
1.8.7.93.15-8	Em Atraso		
1.8.7.93.20-6	Em Cobrança Judicial - Grupos em Andamento		
1.8.7.95.00-8	VALORES PENDENTES DE RECEBIMENTO - COBRANÇA JUDICIAL		Registrar, pelas administradoras de consórcio, os valores pendentes de recebimento, objeto de cobrança judicial, para elas transferidos após o encerramento contábil dos respectivos grupos.
1.8.7.96.00-7	BENS RETOMADOS APÓS ENCERRAMENTO		Registrar os valores relativos aos bens apreendidos e transferidos para as administradoras de consórcio, após o encerramento contábil dos respectivos grupos.
1.8.7.97.00-6	DIREITOS POR ADIANTAMENTOS A		Registrar, pelas administradoras de consórcio, os valores transferidos em

	TERCEIROS		razão de adiantamentos concedidos a terceiros, de recursos dos grupos, conforme a regulamentação vigente.
1.8.7.98.00-5	CHEQUES E OUTROS VALORES A RECEBER		Registrar o valor dos cheques e outros valores recebidos e não depositados. Por ocasião do levantamento do balancete mensal, os cheques registrados nessa conta, devem ser objeto de inventário, com emissão de relação contendo: nº do cheque, emitente, banco e nº da conta-corrente, valor e indicação da finalidade do seu pagamento. As relações de cheques e outros valores, devidamente autenticadas pela administradora e pelo responsável pela contabilidade, devem ser arquivadas em ordem cronológica em pasta apropriada, para averiguações.
1.8.8.00.00-3	Diversos (+/-)		
1.8.8.02.00-1	ADIANTAMENTOS AO FGC	172	Registrar os adiantamentos efetuados ao Fundo Garantidor de Créditos - FGC.
1.8.8.03.00-0	ADIANTAMENTOS E ANTECIPAÇÕES SALARIAIS	172	Registrar os adiantamentos e antecipações concedidos a funcionários e a Diretores, a título de salário, férias ou 13º salário.
1.8.8.05.00-8	ADIANTAMENTOS PARA PAGAMENTOS DE NOSSA CONTA	172	Registrar os adiantamentos feitos a prepostos ou a terceiros para pagamentos por conta da instituição. Esta conta requer os seguintes subtítulos de uso interno: Adiantamentos para Viagens; Adiantamentos a Funcionários para Despesas Administrativas; Adiantamentos a Fornecedores. Não se registram nesta conta os valores transferidos e os adiantamentos, pagos ou devidos, que se referirem a imobilizações em andamento e adiantamentos ou antecipações salariais, por haver títulos próprios para eles.
1.8.8.10.00-0	ADIANTAMENTOS POR CONTA DE IMOBILIZAÇÕES	172	Registrar os adiantamentos efetuados a funcionários ou prepostos por conta do pagamento de bens que, quando da prestação de contas, se integram ao Imobilizado de Uso da instituição.
1.8.8.15.00-5	CHEQUES A RECEBER	172	Registrar os cheques e outros papéis transferidos da conta CAIXA, por se tratar de valores pendentes de recebimento.
1.8.8.20.00-7	CRÉDITOS DECORRENTES DE CONTRATOS DE EXPORTAÇÃO	172	Registrar as aquisições de direitos de crédito de exportação, de que sejam titulares exportadores brasileiros e gerados em seus contratos de vendas de mercadorias e serviços para o exterior.

1.8.8.20.10-0	Contratos de Exportação Adquiridos	172	
1.8.8.20.50-2	Contratos de Exportação Adquiridos em Atraso	172	
1.8.8.25.00-2	CRÉDITOS TRIBUTÁRIOS DE IMPOSTOS E CONTRIBUIÇÕES	172	<p>Registrar os créditos tributários de imposto de renda e contribuições oriundos de prejuízo fiscal, base negativa e/ou de diferenças temporárias, bem como outros créditos fiscais, de natureza diferida, previstos expressamente pela legislação tributária, devendo ser adotados subtítulos de uso interno que permitam a identificação da origem e da natureza do crédito tributário, observado que o crédito de Contribuição Social sobre o Lucro Líquido - CSLL relativo a períodos de apuração encerrados até 31 de dezembro de 1998, apurado nos termos do art. 8º da Medida Provisória 2.158-35, de 24 de agosto de 2001, deve figurar em subtítulo específico, bem como que: a) nos subtítulos Créditos Tributários - Circular 2.746 - realização após 5 anos, código 1.8.8.25.10-5, e Créditos Tributários - Circular 2.746 - realização até 5 anos, código 1.8.8.25.20-8, devem ser registrados os créditos tributários constituídos segundo critérios estabelecidos quando da vigência da Circular 2.746, de 20 de março de 1997, conforme a expectativa de realização prevista no correspondente estudo técnico, vedados registros que impliquem aumento dos saldos originais, salvo os decorrentes de mudança de alíquota aplicável aos respectivos tributos; b) no subtítulo Créditos Tributários, código 1.8.8.25.50-7, devem ser registrados os créditos tributários constituídos após a revogação da Circular 2.746, de 1997, inclusive aqueles originados de fatos geradores ocorridos antes ou durante a vigência da referida circular, ainda não registrados contabilmente; c) é permitida a reclassificação de saldos do subtítulo Créditos Tributários - Circular 2.746 - realização até 5 anos, código 1.8.8.25.20-8, para o subtítulo Créditos Tributários, código 1.8.8.25.50-7, desde que atendidas todas as condições estabelecidas pela Resolução 3.059, de 2002, e Circulares 3.171, de 2002, e 3.174, de 2003.</p>

1.8.8.25.10-5	Créditos Tributários - Circular 2.746 - realização após 5 anos	172	
1.8.8.25.20-8	Créditos Tributários - Circular 2.746 - realização até 5 anos	172	
1.8.8.25.50-7	Créditos Tributários	172	
1.8.8.30.00-4	DEPÓSITOS PARA AQUISIÇÃO DE TELEFONES	172	Registrar os depósitos junto às concessionárias para aquisição de direitos de uso de linhas telefônicas. Ver item 1.9.4 das Normas Básicas.
1.8.8.35.00-9	DEVEDORES POR COMPRA DE VALORES E BENS	172	Registrar os débitos de terceiros resultantes da alienação, a prazo, de valores e bens. Os débitos de sociedades coligadas ou controladas resultantes da alienação, a prazo, de valores e bens registram-se em VALORES A RECEBER DE SOCIEDADES LIGADAS.
1.8.8.40.00-1	DEVEDORES POR DEPÓSITOS EM GARANTIA	172	Registrar os depósitos decorrentes de exigências legais ou contratuais, inclusive garantias prestadas em dinheiro, tais como os realizados para interposição de recursos em repartições ou juízos e os que garantirem prestação de serviço de qualquer natureza. O subtítulo Para Interposição de Recursos Fiscais deve ser utilizado para registrar os depósitos decorrentes de exigências legais ou contratuais, realizados para interposição de recursos em repartições ou juízos, relativos a impostos e contribuições. O subtítulo Para Interposição de Recursos Trabalhistas deve ser utilizado para registrar os depósitos decorrentes de exigências legais ou contratuais, realizados para interposição de recursos em repartições ou juízos, relativos a causas trabalhistas. O subtítulo Outros deve ser utilizado para registrar outros depósitos decorrentes de exigências legais ou contratuais, realizados para interposição de recursos em repartições ou juízos, assim como os necessários para garantir a prestação de serviços de qualquer natureza.
1.8.8.40.10-4	Para Interposição de Recursos Fiscais	172	
1.8.8.40.20-7	Para Interposição de Recursos Trabalhistas	172	
1.8.8.40.90-8	Outros	172	

1.8.8.45.00-6	IMPOSTOS E CONTRIBUIÇÕES A COMPENSAR	172	Registrar os valores de impostos e contribuições retidos na fonte por terceiros ou que a instituição tenha o direito de compensar, de acordo com a legislação tributária vigente, devendo ser adotados subtítulos de uso interno que permitam a identificação do tributo e da natureza da compensação.
1.8.8.50.00-8	IMPOSTO DE RENDA A RECUPERAR	172	Registrar o valor do imposto retido na fonte, incidente sobre rendimentos de títulos de renda fixa, por ocasião da aquisição (compra definitiva). Esta conta requer controles extracontábeis por exercício e ano-base. O saldo desta conta não poderá servir de base à redução do Imposto de Renda devido na declaração anual. Ver a função da conta IMPOSTO DE RENDA A COMPENSAR.
1.8.8.60.00-5	OPÇÕES POR INCENTIVOS FISCAIS	172	Registrar as aplicações efetuadas em decorrência de investimentos incentivados. A instituição deve adotar subtítulos de uso interno para adequado controle das aplicações efetuadas e distinção dos depósitos e dos certificados de investimento já recebidos.
1.8.8.65.00-0	PAGAMENTOS A RESSARCIR	172	Registrar os pagamentos em relação aos quais a instituição tiver direito a reembolso. As multas por devolução de cheques e outros valores, que a instituição tiver o direito de se ressarcir junto ao cliente, devem ser registradas nesta conta. A utilização dos subtítulos relacionados com "empréstimos compulsórios" é opcional, na medida em que cabe à administração da instituição decidir pela ativação ou não desses valores. Adotar, em relação ao subtítulo Outros Pagamentos, controle com indicação da data do pagamento, titular, natureza do pagamento e valor, entre outras informações.
1.8.8.65.20-6	Empréstimo Compulsório sobre o Consumo de Gasolina ou Alcool	172	
1.8.8.65.30-9	Empréstimo Compulsório sobre Aquisição de Automóveis	172	
1.8.8.65.40-2	Adiantamentos por Conta da Previdência Social	172	
1.8.8.65.99-0	Outros Pagamentos	172	

1.8.8.70.00-2	PARTICIPAÇÕES PAGAS ANTECIPADAMENTE	172	Registrar o valor das participações mensais e semestrais pagas antecipadamente, por conta do resultado do exercício. Ver item 1.9.7 das Normas Básicas.
1.8.8.73.00-9	RESULTADO LÍQUIDO NEGATIVO DECORRENTE DE RENEGOCIAÇÃO DE OPERAÇÃO DE CRÉDITO CÉDIDA	172	Registrar a diferença entre o valor presente da operação renegociada calculada pela taxa original da operação e o valor presente da mesma operação calculada pela taxa de cessão, ambos na data da renegociação, para fins do diferimento facultado pela Resolução nº 4.036, de 30 de novembro de 2011.
1.8.8.75.00-7	DIREITOS A RECEBER DE OPERAÇÕES DE VENDA OU DE TRANSFERÊNCIA DE ATIVOS FINANCEIROS	172	Registrar, pela instituição compradora ou cessionária, os direitos a receber decorrentes de operações de venda ou de transferência de ativos financeiros que não foram baixados, integral ou proporcionalmente, pela instituição vendedora ou cedente. Tal registro deve ser efetuado pelo valor efetivamente pago, apropriando-se as rendas ao resultado pela taxa efetiva da respectiva operação de venda ou de transferência em função do prazo remanescente, mantido controle das rendas a apropriar em subtítulo de uso interno. O subtítulo De Outros Ativos Financeiros, código 1.8.8.75.40-9, deve ser utilizado apenas quando não houver conta específica, mantido controle por tipo de ativo em subtítulo de uso interno.
1.8.8.75.10-0	De Operações de Crédito	172	
1.8.8.75.20-3	De Operações de Arrendamento Mercantil	172	
1.8.8.75.30-6	De Outras Operações com Características de Concessão de Crédito	172	
1.8.8.75.40-9	De Outros Ativos Financeiros	172	
1.8.8.78.00-4	PRÊMIO OU DESCONTO EM OPERAÇÕES DE VENDA OU DE TRANSFERÊNCIA DE ATIVOS FINANCEIROS (+/-)		Registrar, pela instituição compradora ou cessionária, o prêmio ou o desconto em operações de venda ou de transferência de ativos financeiros que foram baixados, integral ou proporcionalmente, pela instituição vendedora ou cedente, correspondente à diferença positiva ou negativa entre o valor efetivamente pago e o valor original contratado atualizado, que deve ser apropriado à adequada conta de resultado em função do prazo remanescente da operação.

1.8.8.78.10-7	De Operações de Crédito	172	
1.8.8.78.20-0	De Operações de Arrendamento Mercantil	172	
1.8.8.78.30-3	De Outras Operações com Características de Concessão de Crédito	172	
1.8.8.78.40-6	De Outros Ativos Financeiros	172	
1.8.8.80.00-9	TÍTULOS E CRÉDITOS A RECEBER	172	Registrar os valores a receber representados por títulos de crédito, notas promissórias ou contratos, que não se caracterizem como operações de crédito ou avais e fianças honrados ou outras operações para as quais exista conta específica.
1.8.8.80.10-2	Com Característica de Concessão de Crédito	172	
1.8.8.80.20-5	Sem Característica de Concessão de Crédito	172	
1.8.8.85.00-4	VALORES A RECEBER DE SOCIEDADES LIGADAS	172	Registrar os créditos junto a empresas ligadas relativos a operações não previstas no objeto social da instituição. Ver item 1.1.9 das Normas Básicas.
1.8.8.90.00-6	DEVEDORES DIVERSOS - EXTERIOR	172	Registrar, por titular, os valores a receber em moeda nacional de clientes do exterior, inclusive banqueiros não correspondentes, que não possam ou não devam ser contabilizados em outra conta.
1.8.8.92.00-4	DEVEDORES DIVERSOS - PAÍS	172	Registrar, por titular, as importâncias devidas à instituição por pessoas físicas ou jurídicas domiciliadas no País, inclusive as resultantes do exercício de mandato, para cuja escrituração não exista conta específica. Exemplos de subtítulos de uso interno que se ajustam à função desta conta: Benefícios Pecuniários - DL 1.411; Custas Judiciais a Ressarcir; Depósitos para Aumento de Capital em Coligadas e Controladas; Diferenças de Caixa; Diferenças de Inventários; Pendências a Regularizar; Política de Garantia de Preços Mínimos - AGF; Em relação ao subtítulo Política de Garantia de Preços Mínimos - AGF, a instituição deve adotar desdobramentos de uso interno que indiquem os produtos adquiridos. Ver item 1.20.1.7 das Normas Básicas sobre a regularização de pendências por ocasião de balanços semestrais. Os valores

			registrados no subtítulo Depósitos para Aumento de Capital em Coligadas e Controladas, decorrentes de depósitos para aumento de capital em instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central, devem ser corrigidos monetariamente, enquanto não aprovado o processo de aumento de capital na investida, em contrapartida com OUTRAS RENDAS OPERACIONAIS.
1.8.9.00.00-6	Provisões para Outros Créditos (-)		
1.8.9.97.00-2	PROVISÃO PARA PERDAS NA REALIZAÇÃO DE OUTROS CRÉDITOS (-)		Registrar o valor do ajuste a valores de realização imediata de outros créditos de curso normal, na premissa de cessão ou de pagamento antecipado.
1.8.9.99.00-0	PROVISÃO PARA OUTROS CRÉDITOS DE LIQUIDAÇÃO DUVIDOSA (-)	174	Registrar os valores que se destinem a amparar eventuais perdas em outros créditos de liquidação duvidosa. A instituição, no cálculo desta provisão, deve observar as características e reais condições de liquidez de cada uma das operações, de modo que a mesma reflita, adequadamente, as perdas potenciais na Carteira de Outros Créditos, independentemente de limites fiscais.
1.8.9.99.10-3	Com Característica de Concessão de Crédito	174	
1.8.9.99.20-6	Sem Característica de Concessão de Crédito	174	

Fonte: Plano Contábil das Instituições do Sistema Financeiro Nacional – COSIF

Disponível em: <<http://www4.bcb.gov.br/NXT/gateway.dll?f=templates&fn=default.htm&vid=nmsDenorCosif:idxDenorCosif>>, Acesso em: 2012.