

Como cada conglomerado financeiro observa a decisão de vários juízes em uma comarca e trimestre, agregamos o viés de cada juiz pela proporção de decisões emitidas no total de sentenças observadas pelo conglomerado financeiro. A variável V_{bct} representa essa agregação, que resulta em uma observação a nível de conglomerado-comarca-trimestre do viés judicial enfrentado pelos conglomerados.

Construída a medida de viés observado pelos conglomerados financeiros, que utilizaremos como variável instrumental para a proporção de decisões pró-devedor, estimamos o seguinte modelo em dois estágios:

$$\log(\text{pró-devedor} + 1)_{b,c(m),t} = \delta_t + \rho_{c(m),y(t)} + \pi \log(V+1)_{b,c(m),t} + \mu_{b,c(m),t} \quad (1)$$

$$y_{b,m,t+1} - y_{b,m,t} = \phi_t + \zeta_{c(m),y(t)} + \theta \log(\text{pró-devedor} + 1)_{b,c(m),t} + \eta_{b,m,t} \quad (2)$$

A equação (2) representa o segundo estágio da estimação em que a variável dependente é a diferença entre o trimestre seguinte e o trimestre de observação a nível de conglomerado financeiro-município e a variável explicativa é o logaritmo da proporção de decisões observadas pelo conglomerado financeiro em determinada comarca e trimestre. O primeiro estágio corresponde à regressão da variável explicativa do segundo estágio contra o logaritmo da medida de viés observada pelos conglomerados financeiros. Em ambas as equações, são incluídos efeitos fixos de trimestre que capturam choques comuns a todos os conglomerados financeiros no período (por exemplo, conjuntura macroeconômica) e efeitos fixos de comarca-ano. Esse segundo conjunto de efeitos fixos é adicionado uma vez que ocorre distribuição aleatória dentro da mesma comarca e a interação com ano captura possíveis mudanças de composição de processos e juízes alocados. Dessa forma, a variação que identifica o estimador θ é a diferença trimestral na variável dependente influenciada pela variação na proporção de decisões pró-devedor geradas por juízes com diferentes níveis de viés dentro de uma mesma comarca e ano.

Ao analisar a transmissão do choque judicial para pessoas jurídicas com relacionamento de crédito com o conglomerado financeiro, utilizaremos uma especificação de modelo muito parecida, porém a nível de firma. A atribuição de tratamento à firma será dada pelo trimestre de vencimento de um contrato com determinado conglomerado financeiro – a ideia é minimizar problemas de autosseleção. Firmas com créditos de curto prazo têm maior probabilidade de necessitar renovar contratos rapidamente, e a impossibilidade da renovação, ou a renovação em termos menos favoráveis, pode afetar negativamente o desempenho dessas empresas. Como a quantidade de contratos vencendo em dado período e região é endógena às respostas dos conglomerados financeiros ao comportamento judicial, essa especificação também inclui efeito fixo de conglomerados.

Resultados

Os resultados a nível de conglomerado financeiro da estimação do modelo apresentado na seção anterior são apresentados na Tabela 1 e explicados no próximo parágrafo. A primeira coluna apresenta os resultados quando a variável dependente é a diferença dos logaritmos do valor dos contratos de crédito originados em cada trimestre; a segunda, quando a variável dependente é a diferença da taxa de juros média dos contratos em cada trimestre.