

Tabela 1 – Efeito das decisões pró devedor sobre crédito e taxa de juros

	$\Delta \log(\text{novos empréstimos})$	$\Delta \text{ taxa de juros}$
Painel A: OLS		
$\log(\text{pró-devedor})$	-0,010 (0,041)	0,011 (0,015)
Painel B: 2SLS		
$\log(\text{pró-devedor})$	-2,300*** (0,850)	0,755** (0,374)
Painel C: Forma reduzida		
$\log(\text{viés})$	-0,569*** (0,179)	0,186** (0,081)
Painel D: Primeiro estágio		
	$\log(\text{pró-devedor})$	
$\log(\text{viés})$	0,247*** (0,059)	0,246*** (0,059)
Estatística F	[69,4]	[67,9]
EF ano-comarca	Sim	Sim
EF trimestre	Sim	Sim
Observações	32.892	32.400

Obs.: Os desvios padrões foram "clusterizados" ao nível de comarca.

* $p < 0,1$; ** $p < 0,05$; *** $p < 0,01$.

O painel A apresenta o resultado para o modelo de simples correlação entre decisões pró-devedor e variações na oferta de crédito, enquanto o painel B apresenta o resultado para a estimação em dois estágios usando o viés judicial enfrentado pelos conglomerados financeiros como instrumento para a proporção de decisões negativas observadas. Nota-se, pelo resultado do Painel A, que apenas a proporção de decisões contrárias ao conglomerado não é informativa para o observador externo a respeito da reação destes. Isso ocorre porque não conseguimos observar todas as características dos processos que potencialmente influenciam o resultado. Por outro lado, a primeira coluna do painel B mostra que conglomerados financeiros reduzem a oferta de crédito quando observam mais decisões pró-devedor devido ao fato de terem enfrentado juízes mais lenientes com os devedores. Esses resultados evidenciam que os conglomerados financeiros aprendem a respeito do comportamento do judiciário local por meio das decisões judiciais dos processos de que participam. Ainda no painel B, a segunda coluna mostra que os efeitos desse choque judicial podem ser observado sobre a taxa de juros de novos contratos. Olhando para o volume de novos créditos concedidos, o valor estimado de -2,3 pode ser interpretado como redução relativa de 23 pontos percentuais na taxa de crescimento de novos contratos de crédito causado por um aumento de 10% na proporção de decisões pró-devedor observadas pelo conglomerado.³ A proporção de decisões pró-devedor na amostra é 41%. Um aumento de 10% corresponde a um aumento de aproximadamente 4 pontos percentuais na proporção de decisões pró devedor observadas pelos conglomerados financeiros. Da mesma forma, o valor estimado de 0,75 na segunda coluna corresponde a um aumento de 7,5 pontos percentuais na taxa de juros anualizada dos novos contratos dado um aumento de decisões pró-devedor de mesma proporção. Os painéis C e D apresentam os resultados para a forma reduzida do modelo e para o primeiro estágio. Ambas estimações confirmam a validade do instrumento condicional à restrição de exclusão ser satisfeita. Essa última hipótese do modelo não é verificável, mas plausível dado o arcabouço institucional discutido.

3 O resultado é uma redução de 23p.p. na taxa de crescimento de novos contratos entre os trimestres t e $t+1$. O trimestre t é quando o conglomerado observa as decisões judiciais, e $t+1$ é o semestre seguinte. A magnitude do resultado provavelmente é consequência de que menores comarcas têm maior variação do instrumento. Nesses locais, há poucos novos contratos de valor expressivo a cada trimestre. Dessa forma, se o tratamento tiver o efeito de reduzir a quantidade dos poucos novos contratos nesses locais, gera-se um efeito grande.