

PREFERÊNCIA PELA LIQUIDEZ, SISTEMA BANCÁRIO E DISPONIBILIDADE DE CRÉDITO REGIONAL

Anderson Cavalcante*

Marco Crocco**

Frederico Gonzaga Jayme Júnior**

Resumo:

O objetivo deste artigo é analisar o impacto de alguns condicionantes territoriais no volume total de crédito de uma região. Tais condicionantes, derivados das condições econômicas da região, são captados através da preferência pela liquidez do público e dos bancos. De acordo com o enfoque Pós Keynesiano, regiões menos desenvolvidas possuiriam uma maior preferência pela liquidez, em virtude da maior incerteza econômica desta região. Como consequência, tanto a demanda por crédito quanto a oferta do mesmo seria menor em regiões menos desenvolvidas. Para analisar esta hipótese calculou-se a preferência da liquidez do público e dos bancos para todos os estados brasileiros. Resultados encontrados, na análise descritiva e na análise econométrica, indicaram a validade das hipóteses, principalmente em relação à preferência pela liquidez dos bancos. Os resultados também mostram os limites do marco teórico para a análise do sistema bancário brasileiro, que se caracteriza por possuir estratégias de lucratividade não baseadas na concessão de crédito.

Palavras Chaves: Economia Regional, Sistema Bancário, Moeda, Preferência pela Liquidez.

Abstract:

The aim of this piece is to analyze some territorial determinants to the total amount of credit in a specific region. These determinants are derived from the economics conditions of the region and are observed through the liquidity preference of banks and public. Accordingly to the Post Keynesian approach, less developed regions have a higher liquidity preference due to the higher uncertainty that prevails in that region. As a consequence, both the demand and the supply of credit would be shorter in less developed regions. To analyze this hypothesis, the liquidity preference of banks and public were calculated for all Brazilians states. The results founded, both on the descriptive and the econometric analysis, indicate that the hypotheses are correct, especially in relation to the bank's liquidity preference. The results also show the limits of the theoretical framework to study the Brazilian bank system, which is characterized by possessing profitability's strategies that are not based on the supply of credit.

Key Words: Regional Economics, Banking System, Money, Liquidity Preference.

Classificação JEL: E60, G21, R12.

* Pesquisador do CEDEPLAR – UFMG. E-mail: amtc@cedeplar.ufmg.br

** Professores Adjuntos do CEDEPLAR – UFMG. E-mails: gonzaga@cedeplar.ufmg.br e crocco@cedeplar.ufmg.br

PREFERÊNCIA PELA LIQUIDEZ, SISTEMA BANCÁRIO E DISPONIBILIDADE DE CRÉDITO REGIONAL.

1. Introdução

A contribuição de autores para a discussão do papel da moeda e dos mercados financeiros na economia regional tem se ampliado e diversificado. Inúmeros têm sido os trabalhos que se propõem investigar como as variáveis financeiras podem ou não influenciar a macroeconomia e qual a relação intrínseca entre a moeda e o desenvolvimento regional. Os temas enfocados têm sido tão abrangentes quanto variados, carregando em seu arcabouço teórico diversas linhas de pensamento econômico, variando desde os princípios neoclássicos e monetaristas até as insertivas pós-keynesianas. São trabalhos que de uma forma ou de outra tentam acomodar a atuação regional da moeda dentro de uma linha de pensamento, querendo assim comprovar ou refutar a importância dessa variável no conjunto macroeconômico.

Grande parte das contribuições relativas ao poder da moeda em economias regionais tem se originado da economia macro-monetária. Tais trabalhos partem de inferências nacionais e dados que são regionalizados para cair em uma discussão antiga: se a moeda importa ou não. Os trabalhos com caráter de pura economia regional, por outro lado, sempre se pautaram por modelos que encaram a moeda como neutra (pelo menos em nível regional) ou, no melhor dos casos, como se tivesse uma perfeita mobilidade entre regiões; os fluxos monetários intraregionais seriam vistos como simples reflexos dos diferentes níveis de desenvolvimento das regiões e de suas instituições. É o caso de modelos como o neoclássico e o multisetorial. A moeda e os fluxos financeiros têm sido considerados muito mais um resultado das diferenças regionais do que como um fator que possa ter influenciado essa diferença.

Richardson (1972, 1973) citado por Dow, S.; Rodríguez-Fuentes, C. (1997) afirma que economistas que trabalham com economia regional estão embebidos em teorias do crescimento que tomam os movimentos de capital e trabalho como livres e sem custos entre regiões e a informação como perfeitamente disponível. Tal autor ainda sugere que o provável caráter aberto das economias regionais e a falta de ferramentas de política monetária estariam deixando a economia regional sem identidade monetária. A não neutralidade da moeda ocorreria não apenas a nível nacional. “Regional monetary analysis therefore correspond with global monetarism since regions, like all small open economies, face a horizontal supply of money at some interest rate which, in turn, is fixed in national, or international markets.” Dow, S.; Rodríguez-Fuentes, C. (1997: p.903). Os capitais movimentam-se livremente entre regiões e apenas são espelhos dos fluxos reais, a não ser que alguma falha de mercado interrompa tal comportamento acomodativo.

Alguns modelos de base exportadora e outros econométricos têm incluído variáveis financeiras em suas especificações, mas apenas com o intuito de mostrar o caráter indireto da atuação da moeda, que

influenciaria a renda regional apenas através de seus efeitos na renda nacional ou de outras variáveis reais.

Embora as raízes de diferenças de renda regionais possam ser achadas em fatores estruturais, variáveis monetárias podem ser responsáveis pela manutenção e ampliação destas diferenças de renda regional quando se adota uma abordagem em que a moeda e os bancos são sempre não neutros para o desenvolvimento regional. Estudos recentes, como o de Amado (1997, 1998, 1999), mostraram que é possível fazer inferências relevantes sobre o tema. A teoria monetária pós-keynesiana considera a moeda como uma parte integrante do processo econômico e, desta forma, uma clara distinção entre o lado monetário e o real da economia não pode ser feita (Dow, 1993). Para os pós-keynesianos a moeda não é exógena, entrando no sistema econômico através do crédito gerado pelos bancos e induzido pela sua demanda. Assim, o crédito permite determinar o investimento ao invés de determinar o nível geral de preços, tornando a moeda parte integrante do processo econômico e não neutra.

É com o intuito de salientar a importância da moeda na economia regional que esse trabalho se apresenta, reforçando alguns pontos sobre o desenvolvimento regional através da ótica pós-keynesiana e apresentando a moeda como um dos fatores que influenciam o dinamismo das regiões. Além dessa introdução e uma breve conclusão, temos a seção 2, dividida em duas subseções: a primeira delinea alguns trabalhos relativos à moeda e a economia regional fora do escopo pós-keynesiano; na segunda subseção é discutida essa nova fronteira de estudos regionais com ênfase na importância da moeda no conjunto de variáveis que afetam o desenvolvimento das regiões. A terceira parte será reservada para a apresentação e estimação de uma regressão envolvendo variáveis financeiras e reais, usando dados empíricos para amparar a discussão teórica. A seção 4 traz a análise econômica dos resultados da regressão.

2. A investigação da influência da moeda na economia regional.

2.1. A moeda como fator adicional ao desenvolvimento regional.

A discussão de como mudanças monetárias poderiam afetar economias regionais em grande parte desenvolveu-se através de estudos que tentavam compreender como a determinação de políticas monetárias a nível nacional influenciava a economia a nível regional. A idéia original seria a de replicar modelos macroeconômicos reduzidos, com dados regionalizados, que pudessem testar a capacidade das variáveis financeiras modificarem e complementarem flutuações das variáveis reais. São trabalhos de cunho neoclássico e monetarista que partem do princípio da dicotomia entre variáveis financeiras e reais, permitindo no máximo que a influência monetária se restrinja ao curto prazo, sendo inócua no longo prazo. Os resultados encontrados nos estudos da influência da moeda dessas linhas de pensamento se deram principalmente por trabalhos que usavam variáveis financeiras em seus modelos e que tinham conclusões que não reforçavam seus princípios teóricos.

Beare (1976) testou em seu artigo o argumento monetarista de que ciclos reais são devidos a choques monetários a nível regional porque se a moeda influencia flutuações no nível de atividade nacional, então também influencia flutuações regionais. A conclusão do autor é que seu modelo confirma a importância da política monetária nacional na determinação da renda regional, com impactos diferenciados segundo a elasticidade renda (ou riqueza) da demanda das regiões. Seus resultados reforçam a visão monetarista de variação apenas do nível de preços a longo prazo. Mas os encaixes monetários neste modelo parecem ter efeito na renda regional durante quase toda a estimação para o período escolhido (1956-71), ou seja, a moeda parece afetar a renda real durante quinze anos, o que desafia o entendimento monetarista de longo prazo. (Dow, S.; Rodríguez-Fuentes, C., 1997).

A preocupação com a aplicação de modelos reduzidos à esfera regional foi demonstrada por trabalhos de Mathur e Stein (1980, 1982, 1983) que se instigaram pelas limitações e perigos de tal recurso. Eles tomaram a mesma modelagem de Beare (1976) e estimaram dados para outras regiões dos Estados Unidos durante dois períodos amostrais (1952 a 1968 e 1952 a 1976). Seus resultados mostraram multiplicadores fiscais altamente significantes quando comparados aos monetários, consistentes com o enfoque monetarista, mas altamente instáveis, o que levantou certo ceticismo quanto a modelos reduzidos.

Outros trabalhos surgiram rebatendo as críticas de Mathur e Stein a Beare, mas nenhum esclarecimento foi obtido para a relação entre moeda e produto. Diferenças de dados e ferramentas econométricas, assim como diferenças estruturais e institucionais apenas trouxeram maiores complicações para a sustentabilidade da teoria. A explicação mais plausível poderia ser obtida considerando o real papel do crédito nos ciclos reais; de fato, moeda e renda têm uma alta correlação durante os ciclos, porque antes de ser o efeito dos ciclos, a moeda deve ser considerada como causa destes; o crédito é que desencadeia o processo de investimento na atividade produtiva, segundo a taxa de retorno do capital.

Enquanto monetaristas tentavam inferir a força das políticas monetárias a nível regional através de modelos reduzidos, alguns trabalhos emergiam tentando desenvolver algum tipo de modelo macroregional, na maioria dos casos similares a modelos como o da base exportadora (Fishkind, 1977; Miller, 1978; Garrison e Chang, 1979). Estes modelos se equilibravam sobre dois canais pelos quais a política monetária nacional era transmitida: através de sua influência sobre a renda nacional, que em primeira instância determina a renda regional e através da influência das taxas de juros nacionais nos gastos regionais.

Garrison e Chang (1979) estimaram um modelo de base exportadora de cunho novo-keynesiano para oito regiões dos Estados Unidos e concluíram que tanto variáveis monetárias quanto fiscais influenciavam a atividade econômica. Além disso, seus resultados mostraram que em regiões mais urbanizadas, de maior centralidade, políticas monetárias e fiscais têm maior impacto; as elasticidades

fiscal e monetária da renda eram maiores em regiões com concentração em atividades de manufatura de bens duráveis. O mesmo resultado do impacto diferenciado de políticas foi encontrado no trabalho da Chase Econometric Associates (1981).

Miller (1978) aprofunda o tratamento monetarista dado a moeda na economia regional, utilizando o mesmo artifício de modelos de escala reduzida, mas inserindo um mecanismo regional de oferta de moeda exógena na tentativa de dimensionar os efeitos das políticas monetárias. Sua conclusão foi que operações de mercado aberto podem afetar as regiões, através de variações de parâmetros como preços, elasticidade juros dos gastos, valor dos multiplicadores regionais etc.

Estes trabalhos, entre outros, deram margem tanto à visão monetarista da atuação da moeda como variável perturbadora dos ciclos reais quanto à importância das variáveis fiscais na determinação do produto. Mas, segundo Dow e Rodríguez-Fuentes (1997), a consideração da oferta de moeda como exógena e seu total controle pelas autoridades através de operações de mercado aberto têm sido cada vez mais refutadas por uma crescente literatura, que enfatiza a importância da atuação dos intermediários financeiros na economia. Além disso, isolar os efeitos de políticas monetárias dos efeitos de outras políticas, setoriais ou não, é um exercício complicado, que pode trazer dificuldades para a inferência de resultados.

Outra vertente de trabalhos trata da investigação dos fatores que levam à diferenciação da taxa de juros regionais, como Keleher (1979), Cebula e Zaharoff (1974), Aspinwall (1979), Hutchinson e McKillop (1990) e Faini et al. (1993). Em suma, estes trabalhos concluíram que na maioria dos casos tais níveis de taxas de juros eram devido à diferenças no grau de desenvolvimento das regiões. Fatores como estruturação do mercado regional (taxa de concentração bancária, número de instituições etc.), risco (probabilidade de inadimplência e risco de falência bancária), custos de transação diferenciados, distanciamento de mercados centrais e redução da quantidade e qualidade de informação seriam os responsáveis por diferentes taxas de juros e disponibilidade de crédito entre regiões. Entretanto, o trabalho de Hutchinson e McKillop (1990) traz alguma controvérsia ao tema, chegando a resultados que mostram que não há tanta diferenciação da taxa de juros entre as regiões do Reino Unido e País de Gales e norte da Irlanda e Escócia, principalmente devido à crescente competição bancária. Além disso, os autores ainda chamam a atenção para o problema que uma análise solitária de taxas de juros pode omitir aspectos importantes do processo de empréstimo como as taxas bancárias e os pedidos de garantias.

Estendendo a análise da influência regional da moeda, apareceram trabalhos que discutiam a disponibilidade de crédito entre regiões. Diferentemente da discussão acerca da taxa de juros e dos efeitos de políticas monetárias, esses trabalhos se pautavam pela tentativa de explicar os diferentes padrões de oferta de crédito segundo problemas de imperfeição de mercado, disponibilidade de informação e diferentes custos na obtenção dessas informações. Roberts e Fishkind (1979) avançam um pouco nessas

conclusões, adicionando razões como a não homogeneidade, entre as regiões, de ativos financeiros em termos de liquidez, maturidade e risco, o que explica a segmentação dos mercados financeiros regionais e também diferenças entre preferência pela liquidez e aversão ao risco dos agentes, o que resulta em diferenças na elasticidade juros da oferta e da demanda de ativos. Isto seria particularmente verdadeiro se considerarmos a existência de regiões centralizadas e regiões mais isoladas: bancos e tomadores de empréstimos mudam seu comportamento segundo estejam localizados em regiões periféricas ou centrais, onde o nível de informação, o risco e a disposição em emprestar ou tomar emprestado variam.

Para uma parcela de autores novo-keynesianos, a questão da informação imperfeita é tida como dada, ao invés de ser a causa de problemas de disponibilidade de crédito entre regiões. Partindo dessa premissa, autores como Samolyk (1989, 1991, 1994) e Faini et al. (1993) tentam explicar a mobilidade de capital entre regiões, erros de alocação de recursos financeiros e racionamento de crédito; eles sugerem que a existência de informação assimétrica prejudica a provisão de crédito por instituições nacionais quando as instituições locais falham em prover esse crédito, pois a existência de custos de informação leva à constrição de crédito em regiões menos desenvolvidas (Samolyk, 1991). Racionamento de crédito regional surge então como resultado de uma indisponibilidade das instituições financeiras não locais em emprestar na região.

2.2. A moeda como fator principal ao desenvolvimento regional.

Outra forma de procurar evidências do papel da moeda no desenvolvimento regional foi estudar os efeitos do comércio e de fluxos financeiros em uma base monetária regional. Espera-se que tal base monetária regional varie de acordo com exportações e importações de bens, de serviços e de capital financeiro. Dow (1982) comparou duas regiões, uma desenvolvida e outra em desenvolvimento e concluiu que expansões monetárias nacionais têm maiores efeitos em uma região desenvolvida devido a uma menor preferência pela liquidez e menor propensão a importar. Economias contemporâneas com igual base monetária possuiriam multiplicadores monetários mais elevados quanto mais otimistas forem as expectativas sobre os preços locais dos ativos; mais líquidos os mercados locais destes ativos; maior o grau de desenvolvimento financeiro e mais favorável seu resultado comercial com outras regiões. Este modelo foi o primeiro a introduzir parâmetros comportamentais, como a preferência pela liquidez de bancos e tomadores de empréstimo, numa análise de transmissão de choques monetários.

Os desenvolvimentos pós-keynesianos na literatura regional e de crédito regional tomam o mercado como imperfeito e a moeda como parte integral do processo econômico, estudando os padrões de criação de crédito e como isso varia de região para região, considerando tanto a demanda quanto a oferta do mercado regional de crédito. Para os pós-keynesianos a moeda é relacionada ao crédito e à demanda, e participa do sistema econômico por duas vias: através de uma mudança de portfólio, iniciado

por autoridades monetárias através de operações fiscais e de mercado aberto e assim pode ser considerada como exogenamente controlada (Rodríguez-Fuentes, 1998); e através de um processo de geração de renda, pois o processo produtivo leva tempo e necessita de investimento ex-ante para insumos antes da venda do produto final. O crédito então faz a ligação necessária para o *gap* financeiro produtivo.

Mais que uma simples ponte entre investimento e produção, assumir esse papel para a moeda nessa etapa do processo é proporcionar a inversão da causalidade neoclássica entre renda e crédito. Ao invés da variação na renda proporcionar flutuações nos depósitos e crédito nas regiões, mudanças na preferência pela liquidez devido a maior ou menor confiança na economia é que abrem a possibilidade para mudanças endógenas no crédito regional e consequentemente na renda regional (Dow, 1987c).

A interdependência entre oferta e demanda de crédito regional é um fator chave da teoria pós-keynesiana. A oferta de crédito é influenciada tanto pela preferência pela liquidez quanto pelo estágio de desenvolvimento bancário¹. Este determina a habilidade de um banco em estender crédito segundo sua base de depósitos e determina a oferta endógena de moeda. Regiões menos desenvolvidas com bancos em estágios menos desenvolvidos têm menor capacidade de criação de crédito, pois estão mais suscetíveis a baixas taxas de poupança e depósitos. A incerteza tem papel fundamental na determinação da preferência pela liquidez dos agentes; a incerteza é maior quanto mais remota a região e mais distante estiver o emprestador do tomador de recursos. A preferência pela liquidez dos bancos ainda pode ser influenciada pelas expectativas regionais de crescimento da renda, instabilidade da região e expectativas quanto a direção das políticas monetárias coordenadas pelo Banco Central.

A centralidade característica de um lugar central² decorre do fato de uma determinada região possuir densidade de população e atividades econômicas tais que permitam a esta o fornecimento de bens e serviços centrais tais como, comércio atacadista e varejista, serviços bancários, organizações de negócios, serviços administrativos, facilidades de educação e diversão etc. Ou seja, um lugar central atuaria como um centro de serviços centrais para si mesmo e para áreas imediatamente próximas (região complementar). A existência de uma hierarquia de lugares centrais de acordo com a menor ou maior disponibilidade de bens e serviços que necessitam estar em uma localização central (bens e funções centrais) decorre da essencialidade do bem e de quanto maior for sua área de mercado.

Considerando essa definição, podemos trabalhar com dois tipos extremos de regiões com diferentes características: uma região central e uma periférica. O centro seria uma região próspera, com mercados ativos e sofisticação financeira. A periferia seria uma economia estagnada, com ténues

¹ Sobre estágios de desenvolvimento bancário, ver Dow (1999).

² Para saber mais sobre a definição de lugar central ver Christaller (1966).

mercados e um menor grau de sofisticação financeira³. Como resultado destas características, a preferência pela liquidez seria maior na periferia, a liquidez de qualquer ativo seria maior no centro do que na periferia e, no longo prazo, o multiplicador bancário seria maior no centro. Além disto, a contextualidade espacial permite que o agente possa manter, simultaneamente, ativos de economias de várias regiões, implicando não só na endogeneização espacial da base monetária, como também reforçando o caráter distinto das ofertas regionais de moeda⁴.

O centro é definido como um local que apresenta uma estrutura produtiva historicamente dominada pela indústria e pelo comércio e onde se situa o centro financeiro. A periferia, por sua vez, concentra suas atividades no setor primário e nas manufaturas de baixa tecnologia, com uma dinâmica econômica centrada na exportação para o centro, sendo as receitas de suas vendas sensíveis à conjuntura no centro e, conseqüentemente, altamente voláteis. O centro possui *spread effects* sobre a periferia não apenas nas suas demandas de produtos mas também na difusão de tecnologia, mão-de-obra qualificada e serviços através de suas filiais, promovendo uma dependência centro e periferia. Estas características implicam que a preferência pela liquidez irá ser maior na periferia para os seus residentes, sejam bancos, empresários ou público. As razões para tal seriam o alto risco de perda de capital para os bancos, relacionados ao risco de *default* dos empréstimos; a mudança da eficiência marginal do investimento para as empresas, que é afetada pela menor disponibilidade de empréstimos e maiores juros bancários; e a incerteza na obtenção de renda percebida pelo público, ambos ligados à volatilidade da economia.

Dessa forma, bancos possuem papel fundamental no sistema econômico. Ao invés de serem meros intermediadores entre investidores e tomadores, eles são agentes ativos que forçam o uso de recursos para a compra de bens de capital que contribuem para o desenvolvimento da economia. Bancos em maiores estágios de desenvolvimento têm o poder de recriar moeda, podendo estender sua base de depósitos e assim ofertar crédito para a região. O racionamento de crédito regional seria explicado por mudanças na preferência pela liquidez, que afetam a oferta e a demanda por crédito, ou seja, se há aumento da incerteza e aumento da preferência pela liquidez dos agentes, a demanda por crédito diminui, uma vez que os tomadores estarão menos dispostos a se endividar; e a oferta também será reduzida, já que os emprestadores estarão com seus ativos mais líquidos, receosos com a lucratividade de seus recursos e com aumentos dos riscos de empréstimos.

³ O modelo considera que mesmo dentro de uma nação as inovações financeiras somente se estendem do centro financeiro para regiões mais remotas após um certo *lag* de tempo e que custos de transações adicionais e de informação ajudam a preservar esta diferença.

⁴ Dow (1982) trabalha com um sistema bancário de base regional. Entretanto, seus argumentos de diferenças na oferta de moeda continuam válidos em um sistema bancário nacional onde o fluxo de capitais pode ser exacerbado e o destino das alocações dos recursos dependem crucialmente das decisões do centro, para onde o capital flui e os níveis de depósitos são maiores.

Em um ambiente de incerteza crescente, bancos nacionais podem emprestar menos para a periferia dada sua estrutura econômica e o remoto controle sobre as suas filiais. Bancos específicos da periferia, por sua vez, irão preferir manter um nível de reservas mais altos e restringir os empréstimos locais, colocando-se em uma posição de desvantagem relativa e encorajando a concentração bancária no centro. Além disso, a maior preferência pela liquidez do público na periferia se traduziria em maior parcela de depósitos a vista sobre depósitos a prazo, o que poderia obrigar bancos a diminuir o prazo de seus empréstimos para ajustar ao menor prazo dos depósitos, gerando menos recursos de longo prazo para a região.

O comportamento dos poupadores também é influenciado por mudanças na preferência pela liquidez, levando-os a adotar portfólios mais ou menos líquidos segundo a incerteza frente à economia. Um aumento na preferência pela liquidez de agentes regionais pode fazer com que levem seus ativos para regiões mais centrais, o que diminui a disponibilidade de crédito em sua região original. Quanto maior a habilidade do banco em expandir crédito independente de sua base de depósitos e quanto menor o efeito das saídas de recursos financeiros na preferência pela liquidez dos próprios bancos, menor será a perturbação na disponibilidade de crédito da região.

Pelo lado da demanda por crédito, baixas expectativas em relação à economia regional levam a um aumento da preferência pela liquidez, o que deprime a demanda por fundos porque investidores se tornam mais precavidos e não querem se endividar. Por outro lado, altas expectativas regionais aumentariam a demanda por crédito, tanto porque os bancos também se tornam mais otimistas e ofertam mais crédito, quanto porque investidores estão mais propensos a tomar recursos.

3. Fonte de Dados e Metodologia.

O tratamento dos dados foi realizado com o intuito de demonstrar relação entre a criação de crédito e os índices de preferência pela liquidez dos bancos e do público. Os dados foram disponibilizados pelo Banco Central do Brasil e pelo SISBACEN através do programa PCJS0006 que incluem algumas contas do ativo e do passivo do balancete dos bancos múltiplos brasileiros por município com mais de três agências, no período de 1988 a 1999. Dentre as contas disponíveis, utilizamos “operações de crédito”, que reflete a parte do ativo dos bancos que possui uma menor liquidez, incluindo contas de financiamento e repasses governamentais para investimento. As contas “depósitos à vista”, “poupança” e “depósitos a prazo” pertencem ao passivo do balanço dos bancos e proporcionam a percepção do comportamento do público em geral, tendo os bancos como intermediários. A partir dessas informações, foram construídos dois índices que pudessem refletir a preferência pela liquidez dos bancos (PLB) e preferência pela liquidez do público (PLP). Tais índices permitem analisar a intenção dos agentes em manter seus ativos mais (ou menos) líquidos.

O índice de preferência pela liquidez do público reúne a proporção entre depósitos à vista e depósitos totais. O público toma suas decisões de alocação de ativos entre as contas do passivo apresentadas acima, considerando o grau de incerteza e o volume de informações disponíveis na região. A escolha é entre ficar com ativos de maior liquidez, em caso de maior grau de incerteza em relação, ou de menor liquidez, caso o cenário se mostre mais confiável. Tentou-se auferir esse comportamento através do índice abaixo:

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

Quanto maior o valor deste índice, maior é a preferência pela liquidez do público, pois dentre as contas oferecidas, será escolhida a que tenha maior liquidez.⁵

Quanto ao comportamento de um banco em relação a uma região específica, pode ocorrer variações decorrente do arcabouço institucional do sistema bancário em questão. O elemento diferenciador é o fato do sistema bancário de um país ser composto por bancos regionais ou por bancos nacionais com filiais espalhadas pelas regiões. Esta diferenciação implica em distintas decisões de portfólio, uma vez que no último caso este tipo de decisão ficará restrito às agências das regiões centrais, deixando para agências periféricas (ou interioranas) o papel de mero intermediárias no fluxo financeiro; a decisão de aplicar em ativos de curto ou longo prazo não é colocada no âmbito regional, mas da matriz localizada nas regiões mais centrais.

Esta foi uma característica do setor financeiro captada pela análise do ativo dos balancetes dos bancos. A idéia principal é analisar, através de um índice de preferência pela liquidez dos bancos (PLB), como o sistema bancário aloca seus recursos entre ativos de maior ou menor liquidez levando em conta o grau de desenvolvimento da região em que se encontra e o grau de liquidez do seu passivo. As contas utilizadas foram “depósitos à vista”, que representa a intenção do público em manter seus ativos mais líquidos possíveis; e “Operações de Crédito”, que, em certo grau, representa a disposição bancária em emprestar dinheiro (ou tornar seus ativos menos líquidos). O uso destas contas é uma forma de medir como os bancos gerenciam seus balancetes e sua preferência pela liquidez, tornando seus ativos mais ou menos líquidos segundo a região a que pertencem, através da proporção entre ativos com distintas características de liquidez. De acordo com o PLB, é esperado que quanto maior o índice, maior a preferência pela liquidez dos bancos; os bancos estão emprestando menos (ficando com ativos mais líquidos) ou o público está aumentando a liquidez de seus recursos, diminuindo aplicações alternativas em

⁵ A utilização deste índice como indicador da preferência pela liquidez do público poderia ser questionada de várias formas, como por exemplo, o fato dos depósitos à vista não captarem toda PLP, uma vez que existem opções de depósitos a prazo com liquidez bastante elevada. No entanto, a elaboração de um índice mais preciso dependeria de uma disponibilidade de dados hoje não existentes, principalmente dados regionalizados. Mesmo com esta dificuldade, os valores observados para os índices confirmaram a teoria, o que da confiança para a sua utilização.

poupança ou em depósitos a prazo. O estudo da funcionalidade do sistema bancário requer a percepção de ambas as intenções do público e dos bancos em manter seus ativos mais ou menos líquidos.

$$PLB = \frac{\text{Depósitos à vista}}{\text{Operações de crédito}}$$

Por fim, o total de depósitos a prazo foi utilizado, uma vez que ele seria um indicador do grau de liquidez do passivo dos bancos. Quanto maior este índice, menor o grau de liquidez do passivo bancário, indicando uma maior facilidade para os bancos em alocarem seus recursos em ativos de maior prazo de maturidade, como é o caso das operações de crédito.

O recorte regional utilizado foi obtido pelo IBGE englobando 26 estados brasileiros. Tocantins foi excluído da amostra por não apresentar dados confiáveis para o período de 1988 a 1994.

Os valores nominais das variáveis para os anos de 1988 e 1999 são apresentados nas tabelas 1 e 2. É possível observar que os índices de preferência pela liquidez em princípio são coerentes com a teoria. Para estados menos desenvolvidos tanto o PLP quanto o PLB são maiores do que os índices dos estados mais desenvolvidos, o que é reflexo do maior grau de incerteza das regiões mais remotas. Assim, por exemplo, para 1988 os estados com menor participação relativa no PIB (Roraima – 0,09% - e Acre – 0,13%) apresentaram elevados índices de PLP (Roraima: 0,73 e Acre: 0,62) e PLB (Roraima: 1,34). Por outro lado, estados mais desenvolvidos, como São Paulo (38,15% do PIB) e Rio de Janeiro (11% do PIB), apresentaram índices com valores opostos (PLP: São Paulo, 0,11 e Rio de Janeiro 0,31; PLB: São Paulo, 0,08 e Rio de Janeiro, 0,04). Este mesmo padrão hierárquico é observado para o ano de 1999, conforme mostram as tabelas 1 e 2.⁶ É interessante notar que este padrão hierárquico se manteve em dois períodos que apresentaram comportamentos macroeconômicos bastante distintos: alta inflação em 1988 e baixa inflação em 1999. Estes resultados foram discutidos em Crocco, M.; Cavalcante, A.; Barra, C. (2003) e são relevantes para a discussão que segue nesse artigo.

⁶ A participação relativa no PIB foi utilizada como critério para a divisão da amostra dos estados em regiões mais desenvolvidas e menos desenvolvidas, considerando a divisão administrativa do IBGE (Regiões Sudeste, Sul, Centro-Oeste, Nordeste e Norte).

Tabela 1. Valores para 1988.

ESTADO	Particip. Relativa PIB	PLP	PLB	Particip. Relativa dos Depósitos a Prazo
AC	0.13%	0.62	0.20	0.01%
AL	0.68%	0.50	0.10	0.02%
AM	1.83%	0.70	0.23	0.13%
AP	0.14%	0.81	0.97	0.00%
BA	4.78%	0.31	0.11	3.36%
CE	1.61%	0.34	0.11	1.58%
DF	1.43%	0.38	0.05	6.14%
ES	1.52%	0.34	0.08	0.24%
GO	1.74%	0.42	0.11	0.34%
MA	0.77%	0.60	0.10	0.06%
MG	9.66%	0.21	0.11	5.52%
MS	0.97%	0.46	0.09	0.18%
MT	0.86%	0.52	0.08	0.07%
PA	1.68%	0.64	0.39	0.30%
PB	0.69%	0.50	0.15	0.04%
PE	2.61%	0.46	0.12	0.99%
PI	0.37%	0.49	0.17	0.03%
PR	5.90%	0.29	0.10	3.39%
RJ	11.00%	0.31	0.04	12.74%
RN	0.68%	0.54	0.12	0.05%
RO	0.48%	0.63	0.51	0.01%
RR	0.09%	0.73	1.34	0.00%
RS	8.09%	0.30	0.06	2.95%
SC	3.51%	0.38	0.06	0.40%
SE	0.63%	0.47	0.27	0.10%
SP	38.14%	0.11	0.08	61.32%

Tabela 2. Valores para 1999.

ESTADO	Particip. Relativa PIB	PLP	PLB	Particip. Relativa Depprazo
AC	0.16%	0.31	0.67	0.07%
AL	0.66%	0.18	0.14	0.21%
AM	1.60%	0.25	0.34	0.37%
AP	0.16%	0.39	0.49	0.02%
BA	4.33%	0.19	0.14	1.94%
CE	2.01%	0.14	0.21	1.80%
DF	2.29%	0.09	0.07	13.08%
ES	1.93%	0.17	0.22	1.09%
GO	1.84%	0.23	0.17	0.79%
MA	0.81%	0.30	0.22	0.25%
MG	9.65%	0.15	0.19	5.28%
MS	1.12%	0.26	0.13	0.21%
MT	1.20%	0.35	0.14	0.23%
PA	1.72%	0.20	0.26	1.04%
PB	0.82%	0.30	0.27	0.16%
PE	2.68%	0.18	0.16	1.31%
PI	0.49%	0.26	0.17	0.13%
PR	6.35%	0.14	0.13	4.65%
RJ	11.77%	0.14	0.18	10.37%
RN	0.79%	0.23	0.18	0.24%
RO	0.52%	0.36	0.45	0.07%
RR	0.08%	0.41	0.66	0.01%
RS	7.76%	0.13	0.14	5.46%
SC	3.67%	0.21	0.20	1.20%
SE	0.56%	0.14	0.17	0.38%
SP	35.02%	0.12	0.10	49.63%

O modelo teórico estimado neste trabalho analisa a relação entre a Preferência pela Liquidez dos Bancos e do Público, além dos depósitos de longo prazo como influenciadores do crédito regional. A hipótese a ser testada é a de que essas variáveis têm impacto na oferta regional de crédito, merecendo destaque o fato de que, nas regiões menos desenvolvidas, a elasticidade da Preferência pela Liquidez dos Bancos deve ser maior do que nas regiões mais desenvolvidas, de tal sorte que as operações de crédito sejam influenciadas por este indicador.

O modelo é bastante simples e admite que as operações de crédito (CRED) sejam função da Preferência pela Liquidez dos Bancos (PLB), Preferência pela Liquidez do Público (PLP), Depósitos de Longo Prazo (DEPprazo) e Depósitos à Vista (DEPvista). Os dados foram obtidos a nível estadual, sendo estimados modelos para estados menos desenvolvidos (AM, AC, AL, AP, BA, CE, GO, MA, MS, MT, PA, PB, PE, PI, RN, RO, RR, SE) e para os estados mais desenvolvidos (DF, ES, MG, PR, RJ, RS, SC, SP). Analogamente foi usada uma variável *dummy* de nível desenvolvimento.

As equações estimadas são as seguintes:

$$CRED_{it} = c + \beta_1 PIB_{it} + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

$$CRED_{it} = c + \beta_1 PIB_{it} + \beta_2 dummyregional + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

$$CRED_{it} = \beta_1 DEPvista_{it} + \beta_2 DEPprazo_{it} + \varepsilon_{it} \quad (3)$$

$$CRED_{it} = c + \beta_1 DEPvista_{it} + \beta_2 DEPprazo_{it} + \beta_3 dummyregional + \varepsilon_{it} \quad (4)$$

$$CRED_{it} = c + \beta_1 PLB_{it} + \beta_2 PLP + \varepsilon_{it} \quad (5)$$

Onde as variáveis já foram previamente descritas. A equação foi estimada em *pooling* por Mínimos Quadrados Ordinários (MQO) em logaritmos para o conjunto dos estados *i* para o período 1988/99 e os resultados aparecem nas tabelas 3, 4, 5, 6 e 7.⁷

Tabela 3
Operações de Crédito e PIB – Estados Brasil (1988/99)

Variável	Coeficiente	Erro Padrão	Estatística t
C	11.56023	0.547374	21.11945
PIB	1.114858	0.055340	20.14557
R2	0.800347		
Estatística F	0.000000		
Obs: Estimções corrigidas pela heterocedasticidade segundo Newey-West.			
Resíduos normais segundo Jarque-Bera a 5%			
Todas as variáveis significantes a 1%			

Tabela 4
Operações de Crédito, PIB e dummy – Estados Brasil (1988/99)

Variável	Coeficiente	Erro Padrão	Estatística t
C	12.74556	0.813503	15.66751
PIB	0.963107	0.089417	10.77101
Dummyregional	0.789320	0.302762	2.607067
R2	0.819985		
Estatística F	0.000000		
Obs: Estimções corrigidas pela heterocedasticidade segundo Newey-West.			
Resíduos normais segundo Jarque-Bera a 5%			
Todas as variáveis significantes a 1%			

⁷ A estimação em logaritmos das variáveis pelo método dos mínimos quadrados permite que os coeficientes possam ser interpretados como elasticidades.

Tabela 5
Operações de Crédito, depósitos à vista e a prazo – Estados Brasil (1988/99)

Variável	Coefficiente	Erro Padrão	Estatística t
DEPvista	0.792784	0.055029	14.40672
DEPprazo	0.309320	0.053131	5.821871

R2 0.877425

Estatística F 0.000000

Obs: Estimacões corrigidas pela heterocedasticidade segundo Newey-West.

Resíduos normais segundo Jarque-Bera a 5%

A constante não foi estatisticamente significativa a 5%

Tabela 6
Operações de Crédito, depósitos à vista, a prazo e dummy – Estados Brasil (1988/99)

Variável	Coefficiente	Erro Padrão	Estatística t
C	1.882473	1.321221	1.424799
DEPvista *	0.670470	0.079544	8.428958
DEPprazo *	0.333322	0.050880	6.551088
Dummyregional	0.237346	0.180689	1.313561

R2 0.879792

Estatística F 0.000000

Obs: Estimacões corrigidas pela heterocedasticidade segundo Newey-West.

Resíduos normais segundo Jarque-Bera a 5%

* Significates a 1%

Tabela 7
Operações de Crédito, PLB, PLP e dummy – Estados Brasil (1988/99)

Variável	Coefficiente	Erro Padrão	Estatística t
C	18.30350	0.296654	61.69981
PLP	-0.678642	0.145219	-4.673213
PLB	-1.045044	0.125734	-8.311575
Dummyregional	1.655658	0.218541	7.575958

R2 0.771374

Estatística F 0.000000

Obs: Estimacões corrigidas pela heterocedasticidade segundo Newey-West.

Resíduos normais segundo Jarque-Bera a 5%

Todas as variáveis significantes a 1%

4. Análise dos resultados

O sistema bancário brasileiro é formado por agências centralizadas que determinam a alocação de seus ativos e transmitem suas determinações para suas filiais nas regionais. Essa centralização do local de decisão causa empecilhos na criação de crédito a nível regional, porque sua oferta torna-se sujeita a uma determinação externa ao escopo econômico da região, dificultando seu desenvolvimento. Com agências atuando em regiões periféricas servindo apenas como intermediárias no processo de alocação financeira, os próprios ativos criados dentro da região remota acabam não permanecendo na mesma, movendo-se para regiões mais desenvolvidas e perpetuando um círculo vicioso nas regiões periféricas, onde há fuga do crédito, aumento da incerteza e baixo desenvolvimento econômico.

Aliado a esse cenário ainda existe a situação macroeconômica nacional, que, principalmente após 1994, apresentou altas taxas de juros e baixo nível de atividade econômica. Essa situação tende a reforçar a concentração do crédito em regiões mais centralizadas, aumentando as disparidades regionais e reforçando a escassez de crédito em regiões menos desenvolvidas. Dentro desta perspectiva econômica, os bancos mudam seu comportamento em relação à oferta creditícia. As operações de crédito, ou seja, os financiamentos e investimentos, contêm um fator de risco mais alto e não trazem a mesma lucratividade do que outras aplicações, como as de mercado aberto, levando os bancos a reduzirem a natureza temporal deste tipo de operação, tornando-a menos arriscada e menos disponível. Na década de 90 tornou-se lugar comum os bancos procurarem operações rentáveis no mercado financeiro. Na primeira metade da década era o *floating* a maior fonte de renda; na segunda metade, com a maior entrada dos títulos públicos do governo brasileiro no mercado, oferecendo altas taxas de retorno, os bancos mudaram sua carteira de investimentos, reduzindo os riscos e aumentando a lucratividade. Segundo Paula (2001), durante o Plano Real os bancos aproveitaram o inicial contexto de crescimento econômico e aumento na demanda por crédito para adotar uma postura financeira mais ousada, atendendo à demanda dos agentes econômicos e compensando suas perdas com o fim das receitas inflacionárias; num “segundo momento, a partir da crise bancária de 1995 e, posteriormente com a crise externa de 1997/98, (os bancos) passaram a adotar uma postura mais defensiva, expressão de sua maior preferência pela liquidez e aversão ao risco, via diminuição de sua alavancagem e da elevação da participação de títulos públicos em sua carteira (...)”. (Paula, 2001, p. 287)

Junto à valorização da importância dos títulos no lado do ativo do balancete dos bancos, o sistema bancário brasileiro também experimentou mudanças no gerenciamento de seu passivo, como uma atitude mais ativa na administração de suas reservas, busca por novos depósitos e introdução de inovações financeiras que visaram um aumento da alavancagem dos bancos, permitindo maior independência do passivo e maior capacidade em lidar com suas atividades de crédito. Especialmente no caso brasileiro, com o aumento da rentabilidade das aplicações em títulos, a administração do passivo quase não

proporciona grandes preocupações para os bancos, já que suas operações lhe garantem altas taxas de lucratividade ao mesmo tempo em que diminui os riscos envolvidos em operações de crédito para terceiros. As atividades de concessão de crédito acabam se tornando secundárias e restringindo-se a empréstimos de curto prazo e baixos riscos.

É tendo este contexto institucional que os resultados obtidos na regressão devem ser analisados. Inicialmente deve ser ressaltado que estes se mostram, na maior parte, condizentes tanto com o arcabouço teórico deste artigo, discutido na primeira parte, quanto com o comportamento dos bancos brasileiros no período analisado. Nas estimações apresentadas encontrou-se um coeficiente negativo para a PLB e para o PLP, ou seja, uma redução da preferência pela liquidez significa um crescimento do crédito para o período. Com relação à influência dos depósitos, tanto à vista quanto a prazo, no crédito, esses se mostram positivamente relacionados ao crédito, outro resultado que era esperado. Um aumento dos depósitos a prazo significa que mais recursos do passivo estão em posições menos líquidas e que assim há maior margem de manobra para os bancos, que podem alongar o prazo dos recursos do seu ativo, ou seja, podem tornar-se menos líquidos e aumentar a disponibilidade de crédito. A conta depósitos à vista é positivamente relacionada ao volume de recursos emprestados, já que, independentemente do destino dos recursos, estes são computados como depósitos à vista para os agentes receptores do crédito. Além disso, regiões que apresentam maiores volumes de crédito e, portanto, dentro da realidade nacional, regiões mais desenvolvidas, também apresentam maiores volumes de depósitos à vista. O sinal do coeficiente para a regressão com o PIB também se apresentou positivo em ambos os casos (com e sem a *dummy*), altamente condizente empiricamente, deflagrando uma relação onde uma região mais desenvolvida, que possui valores maiores para o PIB, apresenta variações positivas entre crédito e PIB. Este resultado é semelhante àquele obtido por Rodrigues-Fuentes (1998) para o caso Espanhol.

Uma vez discutido os sinais dos parâmetros das equações pode-se passar para a análise dos coeficientes encontrados. Pode-se inferir das equações 1 e 2 (Tabelas 3 e 4) que existe uma relação positiva entre crédito e PIB por região; em geral, considerando todos os estados de forma igual, uma variação de 1% no PIB proporciona um aumento de 1,11% no crédito. Na equação incorporando uma variável *dummy* pra estados desenvolvidos e estados não desenvolvidos, o coeficiente do PIB diminui, mas ainda continua mostrando uma relação positiva, revelando que uma regiões com maior PIB têm maior disponibilidade de crédito, como esperado. Ademais, essas regiões também apresentam menores índices de preferência pela liquidez, proporcionando aos agentes maior disponibilidade de recursos para financiamentos e empréstimos. O coeficiente da *dummy* regional também é positivo e significativo a 1%, demonstrando a diferenciação da disponibilidade de crédito regional entre regiões mais desenvolvidas e menos desenvolvidas, também corroborando o argumento teórico previamente discutido que há uma

tendência de concentração do crédito, cabendo ao poder público a disponibilização diferenciada do crédito de modo a contribuir em políticas de desconcentração regional.

As estimativas das equações 2 e 3, apresentadas nas Tabelas 5 e 6 relacionam a causalidade entre depósitos e crédito. Na equação 2 a constante foi excluída porque se mostrou sem significância. Percebe-se uma influência maior dos depósitos à vista do que dos depósitos a prazo, considerando que, a variação de 1% nos depósitos à vista provoca a variação de quase 0,8% no crédito (mantendo os depósitos a prazo constantes) e uma variação de 1% nos depósitos a prazo fazem com que o crédito varie 0,3 %. Esse resultado é cabível, já que a geração de crédito promove uma contrapartida na conta “depósitos à vista”: os recursos direcionados à conta depósitos a prazo, provocados por uma redução na preferência dos agentes proporciona aos bancos maiores possibilidades de alongamento de seus ativos. Ao direcionar os recursos aos agentes, estes recebem o crédito e o disponibilizam, num primeiro momento, de forma mais líquida possível, ou seja, em sua conta de depósitos à vista, independentemente da natureza do destino do crédito (financiamento de capital, financiamento rural, capital de giro, entre muitos outros). Por isso que o coeficiente para os depósitos à vista é maior do que o coeficiente para depósitos a prazo. A inclusão de uma *dummy* regional não se mostrou de grande importância, com pouca diferença no coeficiente dos dois tipos de depósitos, além da *dummy* em si se apresentar pouco significativa (20%).

A equação 5 traz a relação dos índices de preferência pela liquidez com a disponibilidade de crédito por estado. Na Tabela 7 verifica-se que o resultado é coerente com o argumento teórico dos índices de preferência (ou aumento da preferência pela liquidez dos agentes e dos bancos) provocar redução da disponibilidade de crédito regional. Aumentando em 1% o PLB, temos a redução de 1,04% do crédito. Elevando-se, por sua vez, 1% o PLP, reduz-se o crédito em 0,67%. A importância dos bancos pode ser ressaltada com esse resultado: são eles o principal componente na criação do crédito, o que reflete num maior coeficiente para esse índice. A PLB, ao apresentar elasticidade significativamente maior do que a PLP, apenas reforça a argumentação segundo a qual ao comportamento dos bancos é um fator mais relevante na concessão de crédito do que a demanda por este. Como o crédito para os bancos brasileiros representa uma parcela pequena no total de lucros, a decisão em emprestar ou não seria relativamente pouco afetada pela demanda por crédito, fato este que indiretamente seria captado pela PLP. O fato dos índices de preferência se mostrarem importantes na disponibilidade de crédito é ainda mais forte regionalmente, dado o valor do coeficiente da *dummy*. De fato, a preferência pela liquidez tende a ser maior em regiões menos desenvolvidas, corroborando também o argumento teórico.

Conclusão

O presente trabalho analisou, empiricamente, algumas hipóteses do pensamento Pós Keynesiano acerca da distribuição do crédito regionalmente. Baseado no entendimento de que as condições econômicas de

uma região geram distintos graus de incerteza, esta linha de pensamento argumenta que em função desta, tanto a demanda quanto a oferta de crédito em regiões menos desenvolvidas seriam menores do que aquelas observadas em regiões desenvolvidas. A justificativa para este fato encontra na elevada preferência pela liquidez, tanto do público em geral, o que ocasionariam uma menor demanda por crédito, quanto dos bancos, ocasionando uma redução na oferta do mesmo.

Os dados aqui obtidos confirmam esta hipótese. A preferência da liquidez do público e dos bancos aqui estimados através da análise das contas dos balancetes das agências bancárias, de fato se mostraram maiores justamente para aqueles estados brasileiros que menos contribuem para o PIB do país. Isto ocorreu tanto para o início do período analisado (1988) quanto para o final do mesmo (1999).

Os resultados das estimativas corroboram a hipótese de que regiões com maiores preferências pela liquidez tendem a apresentar um volume de crédito menor comparado com as regiões mais desenvolvidas. As regressões apresentaram, como sugerido pela teoria, um coeficiente negativo em relação à PLB e à PLP. É esperado que em um sistema de bancos, onde as operações de crédito sejam a principal fonte de lucratividade, que a PLP e a PLB se relacionassem inversamente ao volume de crédito. Mesmo este não sendo o caso brasileiro, com bancos que se comportam num ambiente de política monetária restritiva e concentram sua força em aplicações no mercado aberto, ainda se pode ver que os índices de preferência respondem corretamente ao nível desenvolvimento dos estados e o volume de crédito que é gerado neles.

Existem sérias implicações derivadas das conclusões anteriores. A mais importante se refere aos possíveis impactos regionais da política monetária. Os resultados foram bastante claros ao mostrar que a moeda possui comportamentos diferenciados por regiões e, como consequência, influência de forma diferenciada o dinamismo da economia local. Neste sentido, há de se perguntar se a política monetária não deveria ter um componente regional em sua aplicação. A implementação desta proposta implicaria em uma regulamentação do sistema bancário que seja diferenciada regionalmente, de tal forma que tanto a liberdade para a captação de recursos em uma região e a sua aplicação em outra seja restringida, como também que a capacidade de um banco comercial em criar moeda também seja diferenciada regionalmente. Como demonstra Crocco (2003), o exemplo da chamada Terceira Itália é ilustrativo deste fenômeno. Durante o boom econômico desta região, a legislação bancária italiana não permitia a livre atuação dos grandes bancos nacionais por todo o país. A configuração do sistema financeiro era determinada pela presença de bancos locais, atuando em espaços geográficos determinados, e pequenos bancos nacionais, com pouca liberdade de atuação. Esta configuração condicionava a ação dos bancos locais, fazendo com que o desempenho destes se tornasse dependente do desempenho das empresas da região. Com isto, o sucesso econômico da região era vital para a sobrevivência dos bancos, determinando, assim, uma relação mais cooperativa com as empresas locais (Alessandrini e Zazzaro, 1999). Esta configuração institucional ajudou, sem sombra de dúvida, no sucesso obtido pelas pequenas e médias empresas desta região. Uma regulamentação diferenciada para os Bancos Comerciais no Brasil poderia

incluir uma série de medidas, dentre as quais merecem destaque a definição de taxas de recolhimento compulsório diferenciada por região; a definição de composição do ativo das agências mais direcionado para o cliente local; e a diferenciação na definição do grau de alavancagem de agências por região.

O importante é entender que o sistema bancário possui preferência pela liquidez como qualquer outro agente da economia, e desta forma busca maximizar os seus lucros não apenas através da concessão de crédito e em regiões que mais precisam. Aliás, deixado sem regulamentação, o sistema bancário tende a aprofundar as desigualdades regionais, uma vez que, a sua lógica de acumulação, implica na concentração espacial de suas concessões de crédito.

Referências Bibliográficas

- ALESSANDRINI, P. e ZAZZARO, A. A 'Possibilist' Approach to Local Financial System and Regional Development: The Italian Experience. In: R. Martin (Editor), *Money and the Space Economy*. Willey, London, pp. 71-92, 1999.
- AMADO, A. *Disparate Regional Development in Brazil*. Aldershot: Ashgate, 1997.
- AMADO, A. A Questão Regional e o Sistema Financeiro no Brasil: uma interpretação Pós-Keynesiana, *Estudos Econômicos*, vol. 27, n.2, 1998.
- AMADO, A. Moeda, Sistema Financeiro e Trajetórias de Desenvolvimento Regional Desigual. In: Lima, G. et. al. (eds.) *Macroeconomia Moderna: Keynes e a economia contemporânea*. Campus: Rio de Janeiro, 1999.
- ASPINWALL, R.C. Market Structure and commercial bank mortgage interest rates, *Southern Economic Journal*, n.36, p.376-84, 1979.
- BEARE, J.B. A monetarist model of regional business cycles. *Journal of Regional Science*, n.16, p.57-63, 1976.
- CEBULA, R.J.; ZAHAROFF, M. Interregional capital transfers and interest rate differentials: na empirical note. *Annual Regional Science*, n.8, p.87-94, 1974.
- CHASE ECONOMETRIC ASSOCIATES INC. Rural impact of monetary policy. *Agricultural Economic Research*, n.33, p.1-11, 1981.
- CHICK, V. The evolution of the banking system and the theory of saving, investment and interest. *Economies et Sociétés* 20, Monnaie et Production, n.3, p.111-26, 1986.
- CHRISTALLER, Walter. *Central places in southern Germany*; trad. By Carlisle W. Baskin. Englewood Cliffs: Prentice-Hall, c1966.
- CROCCO, M. O Financiamento do Desenvolvimento Regional no Brasil: diagnósticos e propostas, em Sicsú, J., Oreiro, J. e Paula, L. (eds) *Agenda Brasil: políticas econômicas para o crescimento com estabilidade de preços*. Manole: Rio de Janeiro, 2003.

- CROCCO, M.; CAVALCANTE, A.; BARRA, C. Polarização Regional, Sistema Financeiro e Preferência pela Liquidez: uma abordagem Pós-Keynesiana – novos conceitos. Encontro de Economia Política – SEP. Florianópolis, 2003.
- DOW, S. C. The regional Composition of the Bank Multiplier Process. In: DOW, S.C. (ed.), *Money and the Economic Process*. Aldershot: Elgar, 1982.
- DOW, S. C. The Treatment of Money in Regional Economics. In: DOW, S.C. (ed.), *Money and the Economic Process*. Aldershot: Elgar, 1987c.
- DOW, S. C. *Money and the Economic Process*. Aldershot: Elgar, 1993.
- DOW, S. C. The Stages of Banking Development and the Spatial Evolution of Financial Systems. In Martin, R. (ed.), *Money and the Space Economy*, London: Wiley, 1999.
- DOW, S.; RODRÍGUEZ-FUENTES, C. Regional Finance: a survey. *Regional Studies*, vol.31, n.9, p.903-920, 1997.
- FAINI, R.; GALLI, G.; GIANNINI, C. Finance and Development: The case of Southern Italy. In: Giovannini, A. (ed.), *Finance and Development: Issues and experience*. Cambridge: University Press, 1993.
- FISHKIND, H. H. The regional impact of monetary policy: an economic simulation study of Indiana (1958-1973). *Journal of Regional Science*, n.17, p.77-88, 1977.
- GARRISON, C.B.; CHANG, H.S. The effect of monetary and fiscal policies on regional business cycles. *Interregional Regional Science Review*, n.4, p.167-80, 1979.
- HUTCHINSON, R.W.; MCKILLOP, D.G. Regional Financial sector models: na application to the Northern Ireland financial sector. *Regional Studies*, n.24, p.421-31, 1990.
- KELEHER, R.E. Regional credit market integration: a survey and empirical examination. Technical Papers, Federal Reserve Bank of Atlanta, Atlanta, GA., 1979.
- MATHUR, V. K.; STEIN, S. Regional impact of monetary and fiscal policy: an investigation into the reduced form approach. *Journal of Regional Science*, n.20, p.343-51, 1980.
- MATHUR, V. K.; STEIN, S. The regional impact of monetary and fiscal policy: some further results. *Papers of Regional Science Association*, n.50, p.67-74, 1982.
- MATHUR, V. K.; STEIN, S. Regional impact of monetary and fiscal policy: a reply. *Journal of Regional Science*, n.23, p.263-65, 1983.
- MILLER, R. J. *The regional impact of the monetary policy in the United States*. Lexington Books, Lexington, MA., 1978.
- PAULA, L. F. R.; ALVES Jr., A. J.; MARQUES, M. B. L. Ajuste patrimonial e padrão de Rentabilidade dos bancos privados no Brasil durante o Plano Real (1994/98). *Estudos Econômicos*, São Paulo, v31, n.2, p.285-319, abr./jun. 2001.
- RICHARDSON, H. W. *Regional economics: Location Theory, Urban Structure and Regional Change*. World University, London, 1972.
- RICHARDSON, H. W. *Regional Growth Theory*. MacMillan, London, 1973.
- ROBERTS, R. B.; FISHKIND, H. H. The role of Monetary Forces in Regional Economic Activity: An Econometric Simulation Analysis. *Journal of regional Science*, v. 19, 1, p.15-29, 1979.
- RODRIGUEZ-FUENTES, C. J. Credit Availability and Regional Development. *Papers in Regional Science*, v. 77, 1, p.63-75, 1998.
- SAMOLYK, K. A. The role of banks in influencing regional flows of funds. Working Paper 8914, Federal Reserve Bank of Cleveland, 1989.

SAMOLYK, K. A. A regional perspective on the credit view. Federal Reserve Bank of Cleveland, Economic Review, n. 27, p.27-38.

SAMOLYK, K. A. Banking conditions and Regional Economic Performance. *Journal of Monetary Economics*, v.34 p.259-278, 1994.