

O ASPECTO FINANCEIRO DO DESENVOLVIMENTO REGIONAL: UMA ABORDAGEM PÓS-KEYNESIANA

Gislaine de Miranda QUAGLIO¹

RESUMO: O artigo se valeu das concepções pós-keynesianas acerca da moeda para investigar o aspecto financeiro do desenvolvimento regional. Ademais, apresentou dados recentes sobre os efeitos regionais de sistemas financeiros díspares na economia brasileira e, por fim, teceu considerações para ações efetivas no sentido de dirimir as desigualdades econômico-sociais regionais existentes no país.

PALAVRAS-CHAVE: Desenvolvimento regional. Moeda. Pós-keynesianos.

Introdução

Nas últimas três décadas, alguns estudos sobre desenvolvimento regional enveredaram para a constatação de que a moeda, não sendo neutra, produziria diferentes resultados nos diferentes espaços econômicos. Baseados nas concepções keynesianas da não neutralidade da moeda os estudos buscaram demonstrar que as desigualdades regionais em termos de crescimento e desenvolvimento podem ser, em parte, consequências de um sistema financeiro dispare encontrado entre regiões.

Autores ortodoxos como Beare (1976), Roberts e Fishkind (1979), Moore e Hill (1982) e Greenwald, Levinson e Stiglitz (1993), explicam a não neutralidade regional da moeda pela existência de falhas de mercado, relacionadas à oferta regional do crédito.

Já na heterodoxia, a literatura pós-keynesiana toma papel de destaque em Dow (1982, 1987, 1999), Rodriguez-Fuentes (1997, 1998), Crocco, Cavalcante e Castro (2005). Nesta corrente a moeda possui um papel central nas decisões econômicas dos agentes. Considerando-se a hipótese de preferência pela liquidez diferenciada de acordo com cada espaço, somado aos diferentes estágios de desenvolvimento regional do sistema bancário, os autores buscam justificar a determinação da disponibilidade local de crédito.

A postura ortodoxa inicial justificava a falta de interesse pelo tema devido a não disponibilidade de instrumentos para decisões de política monetária no âmbito regional. Ou

¹ Mestre em Economia. UNESP – Universidade Estadual Paulista. Faculdade de Ciências e Letras – Pós-Graduação em Economia. Araraquara – SP – Brasil. 14800-901 – gislaine_mq@yahoo.com.br.

ainda por abordarem a economia regional como um caso similar à economia internacional, ou seja, sujeita ao ajuste das disparidades via a livre mobilidade de capital entre as regiões.

O presente trabalho tomará como base a concepção pós-keynesiana para investigar o aspecto financeiro do desenvolvimento regional no Brasil no período recente.

A importância da moeda: a teoria monetária da produção de Keynes

A revolução keynesiana transformou o modo de pensar e de agir do meio acadêmico e político sobre os fenômenos que compõem a dinâmica das economias capitalistas. Keynes identificava tal dinâmica como pertencente a uma economia monetária de produção e não, como até então era entendida, uma economia de trocas (KEYNES, 1973; FEIJÓ, 1999).

Para Keynes (1973) vivemos em uma economia monetária de produção, na qual os fatores de produção são contratados pelos empresários visando sempre mais dinheiro. As decisões de investir e produzir são norteadas pela incerteza de um ambiente não ergódico (DAVIDSON, 1983). Neste contexto, se os agentes criam expectativas de que o ambiente não será propício para ganhos produtivos podem assumir a função de reserva de valor da moeda e decidirem não gastá-la.

Sendo o ambiente econômico caracterizado pela incerteza, esta compreendida como não passível de cálculos de probabilidade (KEYNES, 1973; DAVIDSON, 1988; DEQUECH, 1999, 2000a, 2000b), as decisões tomadas são a causa das variações e não meios passivos de transmissão (FEIJÓ, 1999). Ademais, em uma economia monetária de produção o objetivo final será sempre a geração do lucro monetário.

Uma síntese das características de uma economia monetária de produção é apresentada por Carvalho (1992). O autor apresenta seis princípios fundamentais de sua operação que garantem à moeda as funções de reserva de valor e de liquidez:

i) Princípio da produção: o objetivo das empresas é gerar lucro monetário, o interesse não está no montante produzido, mas no montante de dinheiro produzido (firmas keynesianas);

ii) Princípio da dominância estratégica: o capital escasso permite uma relação de desigualdade entre empresários e trabalhadores ou entre poupadores e tomadores, existe a dominância da empresa nos mercados;

iii) Princípio da temporalidade da atividade econômica: cada etapa da dinâmica econômica tem sua ocorrência temporal, ou seja, decisão de produzir, produzir e vender. A noção de tempo histórico é irreversível e gera conseqüências;

xi) Princípio da não-ergodicidade (da incerteza): o sistema econômico caminha de um passado irrevogável para um futuro incerto;

x) Princípio da não pré-conciliação dos planos; não existe plano perfeito que traduza a coordenação dos mercados, nem que possibilite saber exatamente quanto produzir dada uma demanda futura. Os agentes podem tentar reduzir a incerteza recorrendo a contratos futuros denominados em moeda;

xi) Princípio das propriedades da moeda: elasticidade de produção e substituição próximas a zero.

Numa economia monetária o crescimento das empresas envolve a decisão de quando investir em ativos fixos e/ou como financiar os investimentos. Ambas as decisões são baseadas nas expectativas dos empresários com relação ao futuro de seus negócios. Assim, na abordagem pós-keynesiana, as empresas irão maximizar sua taxa de crescimento dado um futuro incerto no qual a moeda torna-se um ativo atraente quando as expectativas da atividade produtiva são desfavoráveis. Neste contexto, as decisões de investimento são afetadas pelas expectativas e pelas disponibilidades de recursos para seu financiamento.

A despeito do financiamento em economias de mercado, portanto, identificaram-se duas visões do processo (CARVALHO et al., 2001). A primeira, até aquele período dominante, era a visão convencional no qual o sistema financeiro aparece como simples intermediário entre poupadores e tomadores de empréstimos. Desta sugere-se que o mau funcionamento dos mercados financeiros em fornecer e alocar eficientemente os recursos seria devido a incompletude dos mercados (GURLEY; SHAW, 1960) e aos problemas de assimetrias de informações (STIGLITZ; WEISS, 1981, 1992; SOBREIRA; STUDART, 1997).

A segunda surge, então, com a visão keynesiana de que a restrição ao investimento está na oferta de financiamento – investimento precede a poupança – baseada no circuito *financiamento-poupança-funding*. Na Teoria Geral Keynes não aduz maior debate à questão do financiamento do investimento, apenas indica que a demanda por fundos disponíveis a novos investimentos são comandados pela curva de eficiência marginal do

capital e que fica a cargo da taxa de juros direcionar a oferta (TORRES FILHO, 1991; STUART, 1999). Não obstante, o faz posteriormente, introduzindo o motivo *finance* de demanda por moeda, em sua teoria e dando aos bancos um papel de destaque no crescimento do investimento.

O fato de compreender que a dinâmica de uma economia capitalista seria baseada e, em suma, norteadas pelas relações de interesse monetário, conseqüentemente, revelou a moeda como um elemento importante com poder de afetar as decisões de curto e longo prazos dos países e regiões (AMADO, 1999). Como foi visto, a concepção keynesiana não considera a moeda apenas um elemento de intermediação de trocas. Em um mundo caracterizado pelas incertezas no turno das decisões e seus desdobramentos, os indivíduos atribuem um papel de grande importância para a moeda, sendo esta de uma instituição que representa segurança contra as incertezas diante de decisões e transações de produção.

À medida que os mercados financeiros foram ocupando um lugar de destaque na dinâmica econômica capitalista as instituições bancárias intensificaram, cada vez mais, sua participação, além de intermediárias entre os setores superavitários e deficitários (PAULA, 1999; CHICK, 1992). Desta forma, vários setores econômicos passaram a utilizar recursos financeiros, principalmente via operações de crédito, tanto para investimentos produtivos como para investimentos financeiros e especulativos. Com o setor produtivo essa situação não seria diferente.

Na abordagem pós-keynesiana os bancos, assim como outras empresas, criam expectativas que moldam suas preferências pela liquidez (PAULA, 1999). O comportamental do sistema bancário tem efeitos sobre a oferta de crédito e sobre a dinâmica monetária de uma economia capitalista. Os bancos se encontram em um constante *trade off* entre rentabilidade e liquidez, portanto, dependendo de sua estratégia poderão ou não acomodar a demanda por crédito. Ademais, Minsky (1986) complementa tal comportamento destacando também o papel das inovações financeiras como forma de ampliação dos meios pelos quais a empresa bancária capta recursos e o distribui.

Aduziu-se que o setor produtivo requer recursos financeiros para implementar seus planos de investimento e produção. A fonte desses recursos, na maioria das vezes, tem origens externas disponíveis às empresas, mormente, no sistema bancário. Portanto, a postura financeira e a oferta de crédito pelos bancos caracterizam essas instituições como

influentes no estabelecimento das condições de liquidez e de financiamento da economia, concomitantemente, afetam as decisões de gastos e investimentos dos agentes e do nível de atividade econômica nacional e, como será demonstrado, regional.

Moeda, crédito e desenvolvimento regional: algumas contribuições

Para os pós-keynesianos a oferta de moeda caracteriza-se por ser endógena e esta característica é essencial para entender como o aspecto financeiro influencia no desenvolvimento das regiões. A discussão sobre a endogeneidade ou exogeneidade da oferta de moeda promoveu e promove grandes debates no ambiente teórico econômico (neoclássicos verticalistas x keynesianos horizontalistas x keynesianos estruturalistas). Contudo, não é o objetivo do presente trabalho resgatar tais contribuições, mas apenas situar a compreensão pós-keynesiana.

Segundo Carvalho (1993), em uma economia monetária de produção existem dois circuitos de circulação de moeda: a circulação industrial e a circulação financeira. Na circulação industrial a moeda é usada para movimentar a renda real gerada no período. Já na circulação financeira, além dessa movimentação, a moeda também é usada como forma de reserva de riqueza. Assim, contrapondo visões verticalistas sobre a oferta de moeda, a visão keynesiana aduz dois canais sob os quais a moeda é introduzida na economia.

O primeiro canal, citado por Davidson (1978), é o método gerador de renda. Este método corresponde ao dinheiro gerado na circulação industrial, mediante a demanda por *working capital* das empresas aos bancos. Horizontalistas (como KALDOR, 1985; MOORE, 1988a, 1988b) reconhecem que neste canal de transmissão a variação da moeda é endógena, uma vez que depende das decisões de gastos dos agentes tomadores.

O segundo canal, também citado por Davidson (1978), corresponde ao método da mudança de portfólio. Neste canal a moeda em trânsito pela circulação financeira pode ter sua oferta alterada mediante as políticas e ações adotadas pelas autoridades monetárias. Por exemplo, caso o Banco Central decida alterar relações de taxa de juros e títulos. Entretanto, ao contrário das proposições verticalistas, nesta visão o Banco Central não detém, isoladamente, o controle da oferta monetária. A circulação financeira depende, principalmente, do comportamento das instituições bancárias e de seus clientes, ou seja,

tanto pelo interesse de emprestar como de tomar emprestado.

Autores como Davidson (1978), Rousseas (1986), Dow (2006), Pollin (1991), Wray (1992) e Carvalho (1992) tendem a questionar a idéia horizontalista de que a demanda por crédito sempre seria validada pelos bancos e a visão verticalista de exogeneidade. Não obstante, analisam o comportamento, as estratégias da firma bancária, pelo âmbito de preferências por liquidez específicas. A endogeneidade, portanto, seria tratada pelas escolhas de portfólio dos bancos. Chamada de análise estruturalista, esta se fundamenta na análise de dinâmicas monetárias centradas nas estruturas financeiras, envolvendo estratégias de valorização das instituições financeiras. É na abordagem estruturalista que se baseia a interpretação pós – keynesiana de desenvolvimento regional.

Ademais, a endogeneidade da oferta de moeda encontra respaldo na evolução do sistema bancário e nas mudanças das formas de atuação das autoridades monetárias. Trabalhos como de Chick (1992) e Dow (1999) apresentam estágios de desenvolvimento do sistema bancário e, desta forma, evidenciam como as mudanças são responsáveis por promover novas concepções acerca do papel dos bancos e das relações estabelecidas pelos circuitos de circulação da moeda.

Como visto na seção anterior, a teoria keynesiana atribui quatro motivos para que os agentes demandem moeda, lembrando: transação, precaução, especulação e *finance*. Para transacionar, se precaver ou especular os agentes são induzidos a reter a moeda, porém quando os agentes demandam moeda pelo motivo *finance* dificilmente haverá retenção. Essa não retenção intensifica a atividade econômica, neste sentido, em grande parte, impulsionada pelas decisões de investimento que fomentam a demanda por financiamento.

A demanda por financiamento, por sua vez gera a demanda por recursos financeiros. Até finais do século XIX, nos países desenvolvidos, principalmente na Europa da Revolução Industrial, o financiamento das atividades produtivas correspondia ao reinvestimento de lucros e ao primitivo sistema bancário que conseguia suprir as necessidades das pequenas empresas da época (DIAMOND, 1957). Esta realidade foi sustentada até que as firmas passaram a apresentar mudanças em suas características básicas (estruturais), em um processo de surgimento das grandes corporações e, conseqüentemente, aumento das necessidades de financiar a produção em grande escala.

As necessidades por recursos para financiar as decisões de investimento e produção

das firmas encontraram aporte na oferta de crédito pelo sistema bancário. Autores como Gurley e Shaw (1955) e Fama (1980), bem como a teoria de Modigliani e Miller (1958) afirmaram que a firma bancária possui papel passivo na dinâmica econômica, um papel de simples intermediação. Outros como Tobin (1987)² e Klein (1971) procuraram identificar um comportamento maximizador da firma bancária nas decisões de composição de portfólio (ativos lucrativos x reservas monetárias).

No presente trabalho, contudo, optou-se pela abordagem pós-keynesiana (estruturalista) para relacionar a dinâmica de desenvolvimento regional à atuação da firma bancária na demanda por crédito. Esta escolha fundamenta-se na proposição teórica de que, como qualquer outra empresa, os bancos possuem preferências por liquidez baseadas em expectativas sob ambientes incertos (PAULA, 1999). Neste sentido, a firma bancária possui um papel ativo nas condições de financiamento da atividade econômica e sua relação de fornecimento de crédito para os agentes é base para a criação de moeda bancária.

Como uma firma que possui expectativas e motivações próprias, seu comportamento tem impacto decisivo sobre as condições de financiamento da economia e, conseqüentemente, sobre o nível de gastos dos agentes, afetando assim as variáveis reais da economia, como produto e emprego. (PAULA, 1999, p.3).

O papel ativo da firma bancária tende a continuar, mesmo se um movimento de racionamento de crédito induzir a uma restrição nos gastos com investimentos. A mudança no cenário creditício de aquecimento ou racionamento compreende a possibilidade da autoridade monetária agir no sentido de restabelecer as relações mediante determinação dos custos dos empréstimos. Contudo, a autoridade monetária apesar de ter poder regulatório da expansão ou limitação primária de liquidez não consegue ter poder absoluto na disponibilidade de moeda na economia (MINSKY, 1986). O volume de crédito disponível corresponderá ao comportamento do sistema bancário diante das variações nas taxas de rentabilidade, por meio da manipulação da taxa de juros e do nível de reservas bancárias voluntárias (PAULA, 1999).

Diante da dupla constatação pós-keynesiana de que a moeda desempenha um papel

² Originalmente escrito em 1963. TOBIN, J. Commercial banks as creators of 'money'. In: CARSON, D. (Ed.). **Banking and monetary studies**: for the comptroller of the currency, US Treasury. Homewood, IL: Irwin, 1963.

importante na dinâmica da atividade econômica e que as condições de financiamento, via crédito bancário, são necessárias para o desenvolvimento de uma economia monetária de produção, torna-se inteligível a existência de relações entre o sistema financeiro e o desenvolvimento local. Autores como Dow (1982, 1987, 1999), Rodriguez-Fuentes (1997, 1998), Crocco, Cavalcante e Castro (2005), buscaram explicações no lado da oferta de moeda, especificamente no mercado de crédito para compreender a influência da moeda nas diferentes regiões.

Contrapondo as explicações de falhas de mercado e assimetrias de informação, tais trabalhos contribuíram para a compreensão de que a determinação da disponibilidade local de crédito estaria baseada em dois pilares: nas preferências pela liquidez que indicam o comportamento dos agentes e, conjuntamente, o estágio de desenvolvimento do sistema bancário de determinada região. Sob mobilidade imperfeita de capitais, as estratégias das firmas bancárias causariam impactos na disponibilidade local de crédito. Considerando as expectativas dos agentes, sejam elas pelo lado da demanda, da oferta ou da tentativa da autoridade monetária de direcionar ambas, a incerteza e o comportamento frente a esta possibilitam a influência das instituições financeiras, indiretamente, no desenvolvimento das regiões.

Amado (1998) fez uma análise dos modelos de Dow, no sentido de ratificar as proposições de que o sistema financeiro, uma vez que é o criador de moeda bancária e provedor de liquidez pode ter papel relevante no processo de indução e formação do desenvolvimento desigual entre regiões. A partir dos conceitos centro e periferia, Dow (1982, 1993) procurou definir um padrão diferenciado por espaço de preferência pela liquidez e associou a teoria monetária keynesiana ao nível regional, na tentativa de compreender a complexidade do sistema financeiro na esfera local.

A concepção via distinção centro-periferia, segundo DOW (1982, 1993), se baseia no entendimento de que as famílias, empresas e instituições financeiras da região periférica possuem características tendenciosas à preferência da manutenção de seus ativos de forma mais líquida do que os residentes do centro manteriam. Isto porque a existência de rendas menores na periferia indicaria a maior necessidade de empréstimos para financiar a atividade naquele local e, tornando limitada e/ou mais cara a disponibilidade de crédito em virtude do risco de inadimplência associado na operação.

Nos artigos de Dow (1982, 1987) os modelos utilizados concernem na apresentação de dois pólos regionais diversos que caracterizam a noção de centro-periferia. No primeiro a autora utiliza-se de multiplicadores monetários e dos impactos de variáveis monetárias e financeiras na determinação de variáveis reais como emprego e renda. No segundo a autora busca compreender quanto o grau de informação, incerteza e confiança, formadores de expectativas, podem variar conforme o espaço econômico.

Já nos trabalhos de Chick (1992), Chick e Dow (1988) e Dow (1999) a influência do sistema financeiro no desenvolvimento regional foi tratada pelo aspecto evolutivo do desenvolvimento das instituições bancárias. Conforme o quadro 1, a análise temporal do processo evolutivo do sistema bancário, definido por cinco estágios, contribuiu para elucidar a força dos mercados na quebra de limites para a atuação ativa da esfera financeira e, concomitantemente, possibilitou identificar que a neutralidade da moeda foi cada vez menos verificada. Neste ponto, Amado (1998) salienta que, como na maioria das tentativas de construir um modelo de evolução de um processo ou sistema, os trabalhos citados estão sujeitos a generalizações que devem ser considerados em análises mais detalhadas.

Quadro 1 – Estágio do desenvolvimento bancário segundo Chick (1992) e Chick e Dow (1988)

1º Estágio	Os bancos são meros intermediários, limitados pelo montante de depósitos que possuem.
2º Estágio	Os depósitos passam a ser vistos como meios de pagamento e a limitação dos bancos passa a ser o montante de reservas. No nível regional existe a possibilidade de vazamentos nos recursos reais e financeiros, uma vez que os depósitos passam a desempenhar o papel da moeda. Para manter o nível de oferta do crédito para os financiamentos os bancos ou os agentes devem diminuir sua preferência pela liquidez ou a base monetária deve ser expandida pelo Banco Central. O multiplicador bancário descreve a criação da moeda bancária.
3º Estágio	Surge a possibilidade do empréstimo interbancário, destituindo as reservas bancárias como limitadoras dos empréstimos. Verifica-se o início da tendência de concentração bancária e concentração industrial nas regiões centrais.
4º Estágio	A autoridade monetária torna-se emprestadora de última instância, os limites à criação do crédito são novamente destituídos.
5º Estágio	Os bancos passam à administração de passivos, mediante uma política de mark-up de juros altos tendem a aumentar o custo financeiro das empresas e, conseqüentemente, as desigualdades entre as regiões.

Fonte: Elaboração própria a partir de Chick (1992) e Chick e Dow (1988).

A perspectiva de que o sistema bancário atuaria como simples alocador de recursos escassos, via crédito, dirigindo-os e distribuindo-os das regiões mais dinâmicas para as com

grau de dinamismo menor é encarada como errônea para autores pós-keynesianos como Rodriguez-Fuentes (1997, 1998). O fato de direcionar mais crédito a uma determinada região não significa menos crédito para as regiões restantes. Partindo da proposta de desenvolvimento do sistema bancário, citado anteriormente, constatou-se que os bancos possuem cada vez mais condições de criar crédito, tal possibilidade retrata que a questão relevante para o problema financeiro regional “*no es el reparto regional del crédito, sino su patrón de creación a nivel regional*” (RODRIGUEZ-FUENTES, 1997, p.135).

Seguindo a concepção centro-periferia, seria possível ratificar que a preocupação relevante centrasse no padrão de criação do crédito local. Porquanto, sendo o centro a região com trajetória de crescimento estável, elevados níveis de renda, mercados financeiros mais desenvolvidos, estrutura produtiva baseada na indústria e no comércio e mão de obra qualificada em detrimento à periferia com trajetória instável, baixos níveis de renda, setor produtivo centrado no sistema primário e manufatura de baixa tecnologia, sistema financeiro pouco desenvolvido e mão de obra pouco qualificada (CROCCO; CAVALCANTE; BARRA, 2003; AMADO, 1999).

A tendência à concentração bancária e, por sua vez à concentração industrial, sustenta as bases para o problema financeiro na esfera regional. Nas regiões periféricas a criação de crédito é reduzida, devido às características apontadas que induzem aos redepósitos limitados e a maior preferência pela liquidez pelos bancos nestas regiões. Neste sentido, uma única teoria monetária não pode explicar o funcionamento e as funções do sistema bancário de determinada economia, uma vez que isso depende do grau de desenvolvimento alcançado para cada região (RODRÍGUEZ-FUENTES, 1997). A busca por sanar o desenvolvimento regional desigual sob a ótica financeira, portanto, estaria na atuação do sistema bancário em aumentar a oferta de crédito local de forma endógena.

Como visto, na abordagem pós-keynesiana a moeda mantém um relação constante com o crédito e com a demanda. A presença e os efeitos dessa relação no sistema econômico contribuem para ditar o dinamismo e, conseqüentemente o desenvolvimento de países, regiões e espaços. De fato “*O crédito então faz a ligação necessária para o gap financeiro produtivo*” (CROCCO; CAVALCANTE; JAYME JÚNIOR, 2004, p.6). Se for aceito, portanto, que o desenvolvimento das atividades produtivas percebe uma relação íntima com os mercados financeiros e que essa relação compreende um comércio de crédito

com a finalidade de financiá-lo é fato que no caso brasileiro as evidências também devem ser consideradas. Seja pelo crédito que os investimentos produtivos encontram sua principal fonte de fomento, compreende-se inteligível a importância dos possíveis impactos de ações e políticas nas desigualdades entre regiões brasileiras.

Crédito e desigualdade regional no Brasil

Estudos associando desenvolvimento regional e a influência dos aspectos financeiros locais tornou-se freqüente também para o caso brasileiro. A partir do entendimento pós-keynesiano sobre preferência pela liquidez e desenvolvimento do sistema bancário muitos trabalhos foram desenvolvidos com a finalidade de ratificar e contribuir para a constatação de que o problema de desigualdade entre regiões também corresponderia às relações locais entre o sistema financeiro e o setor produtivo. No caso brasileiro não seria diferente.

O sistema financeiro brasileiro desenhou sua história envolta em crises internas, crises externas, altos índices de inflação e adaptabilidade às constantes e recorrentes ações de políticas econômicas. No trabalho desenvolvido por Caetité, Strachman e Costa (2009) discutiu-se a evolução do volume de crédito bancário no período pós Plano Real, de 1996 a 2008. Os autores abordaram aspectos e dados históricos e econômicos que possibilitaram a distinção de duas fases na atuação do sistema bancário nacional. A fase que compreende 1996 a 2003, caracterizada por crises internas e externas, formando um ambiente de grande incerteza e, por isso com uma propensão de estabilidade no volume de crédito. E a fase 2004 a 2008, caracterizada por uma relativa estabilidade econômica geradora de um ambiente com grau menor de incerteza e, conseqüentemente, um crescimento das percepções otimistas que incentivaram o crescimento do volume de crédito na economia.

O crescimento do volume de crédito verificado pós-Plano Real, entretanto, veio conferido de aspectos, possivelmente, impulsionadores dos diferentes níveis de desenvolvimento entre regiões. A distinção temporal evidenciada no sistema bancário brasileiro, em aproximadamente 15 anos, é fruto de um processo de consolidação e reestruturação do setor que resultou na concentração regional das atividades. A própria concentração bancária nos grandes centros, os movimentos de fusões, aquisições e

privatizações e as adesões ao acordo da Basileia foram apontados como fatores que colaboraram para a concentração bancária e, por conseguinte, pelo aumento das desigualdades econômicas regionais brasileiras (VASCONCELOS et al., 2004; CROCCO; CAVALCANTE; BRITO, 2007; ALMEIDA, 2007; MENEZES et al., 2007).

Crocco, Cavalcante e Brito (2007), por exemplo, buscaram analisar de que maneira as condições macroeconômicas singulares poderiam causar influência na variação do crédito entre regiões do país. As análises de tipo *shift-share* da distribuição regional do crédito identificaram que o crescimento econômico baseado no mercado interno contribuiu mais para a distribuição do crédito regionalmente do que o período cujo crescimento estava sustentado pelo mercado externo.

Para tal constatação, os autores dividiram as análises em dois períodos, a saber, o ano de 1994 e o ano de 2004. A escolha fundamentou-se nas características distintas que cada período aduz, sendo no primeiro de estabilização de preços e crescimento econômico sustentado pelo mercado interno e no segundo manutenção da estabilidade econômica e crescimento baseado no mercado externo. Desta forma, apesar do aumento do volume de crédito pós-estabilização econômica, a distribuição desses recursos ficou por vezes concentrada e sujeita a vazamentos que não beneficiaram a atividade produtiva local.

Os estudos apresentados reforçam a abordagem pós-keynesiana de que não se pode destituir o lado monetário dos efeitos no lado real da economia. A oferta e a demanda de crédito regional são interdependentes, uma vez que a habilidade do sistema bancário local de prover crédito segundo sua base de depósitos está intimamente ligada ao comportamento dos agentes que o demandam. Neste sentido, as relações podem gerar a ocorrência de um círculo vicioso no qual as desigualdades entre regiões aumentariam promovendo a chamada exclusão financeira (CROCCO; SANTOS; FIGUEIREDO, 2011).

A análise regional da exclusão financeira no Brasil pode ser verificada no trabalho de Crocco, Santos e Figueiredo (2011). Os autores diferenciaram suas análises em dois tipos de indicadores um de exclusão financeira por acesso e outro de exclusão financeira por serviço. A análise contemplou informações tais como números de agências por região, proporção de municípios sem agência bancária, depósitos a vista sobre depósitos a prazo, depósitos a prazo sobre poupança dentre outros, entre os anos de 1994 e 2008.

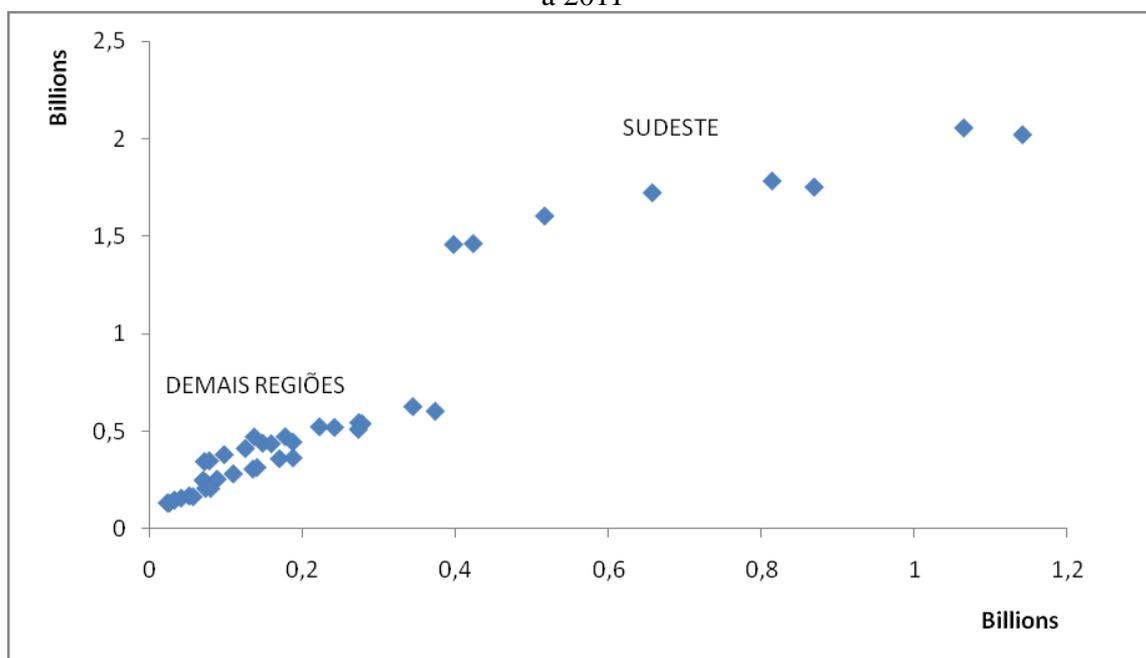
Os indicadores demonstraram que tanto os índices de exclusão por acesso, quanto os

de exclusão por serviços sugeriram que a intensidade desses fenômenos é superior nas regiões menos desenvolvidas em comparação às regiões mais desenvolvidas. O resultado corrobora a constatação de que o território possui papel relevante na exclusão financeira dos agentes.

O local como estrutura que, dentre outras, abriga relações de atividade produtiva, não obstante inserido em uma escala de confluência de interesses nacionais, acaba por refletir e transferir problemas de cunho social e econômico entre o centro e a periferia. A questão regional no âmbito da disponibilidade de crédito acaba por influenciar não só a estrutura local de produção, emprego e renda, como também a característica do desenvolvimento de toda a nação. Reichstul e Lima (2006) e Alexandre, Biderman e Lima (2004), por exemplo, analisaram relações de causalidade e convergência entre indicadores de crédito e o nível de atividade econômica. Em ambos constatou-se que a distribuição mais igualitária de crédito contribui para elevar o nível de atividade econômica e a distribuição de renda no Brasil.

Analisando alguns dados regionais recentes, pode-se identificar que o comportamento da firma bancária e sua manutenção concentrada ainda são persistentes na economia brasileira, não obstante, com importantes especificidades nos últimos anos. Conforme o gráfico 1, é possível verificar a forte correlação linear simples positiva entre os saldos de operações de crédito do Sistema Financeiro Nacional (SFN) e o valor adicionado bruto (VAB) por região brasileira. O coeficiente de correlação R^2 , que indica a proporção de variação no VBA explicada pelos saldos de operações de crédito apresentou, entre os anos de 2004 e 2011, alto poder de precisão do ajustamento das variáveis, sempre acima de 95% para todas as regiões.

Gráfico 1 - Saldo das operações de crédito totais do SFN x VBA - por regiões Brasil - 2004 a 2011

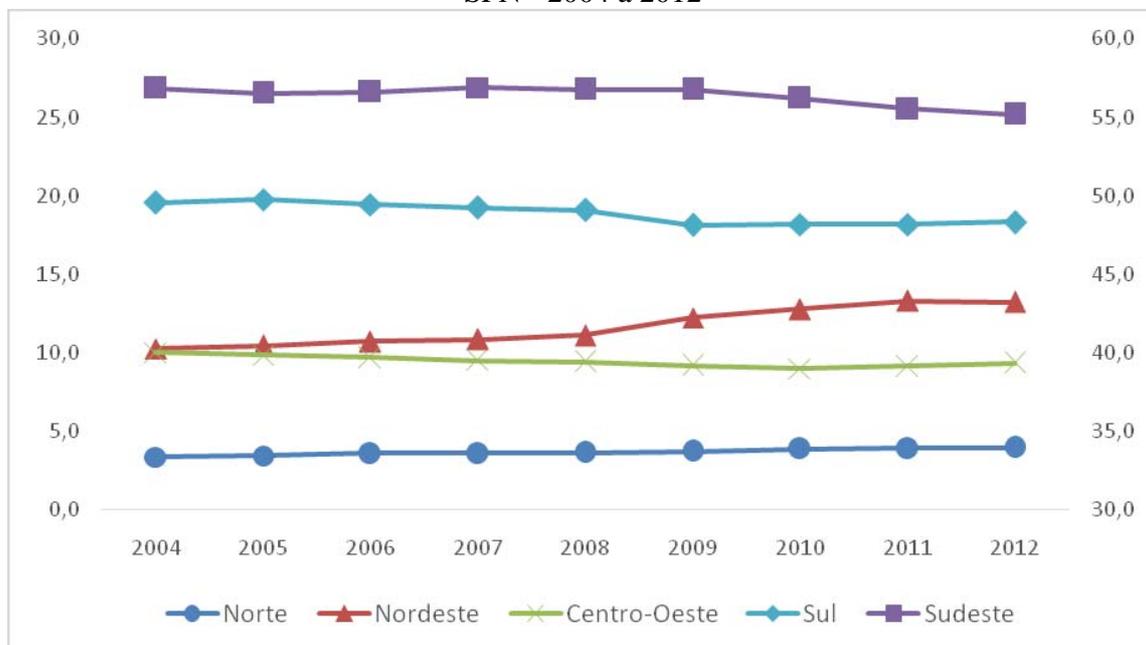


Fonte: Elaboração própria com dados do Banco Central do Brasil [BCB] (2014) e Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística [IBGE] (2012).

A concentração das operações financeiras, especificamente das operações creditícias na região Sudeste é uma realidade da economia brasileira. A literatura já referida continua sendo respaldada em dados recém publicados. Mesmo com a grande expansão do crédito nos últimos anos, a concentração segue mantida com algumas perdas e ganhos de participação, gráfico 2. Nos percentuais de participação de cada região nos saldos das operações de crédito, entre 2004 e 2012, foi registrado redução da participação das regiões Centro-Oeste, Sul e Sudeste, respectivamente, de 10%, 19,6% e 56,8% para 9,3%, 18,3% e 55,2%.

Já as regiões Norte e Nordeste aumentaram suas participações de 3,3% e 10,2% para 4% e 13,2%, respectivamente. A região Nordeste foi a que registrou maior ganho de participação no período, 29%, enquanto, a região Norte alcançou ganho de 18,4%. A expansão dessas regiões ocorreu, principalmente, devido aos investimentos promovidos pelo setor público e pela atuação de suas instituições nos empréstimos e financiamentos às empresas, bem como devido às famílias beneficiadas por programas sociais, formalização do emprego, aumento da renda e acesso aos serviços bancários.

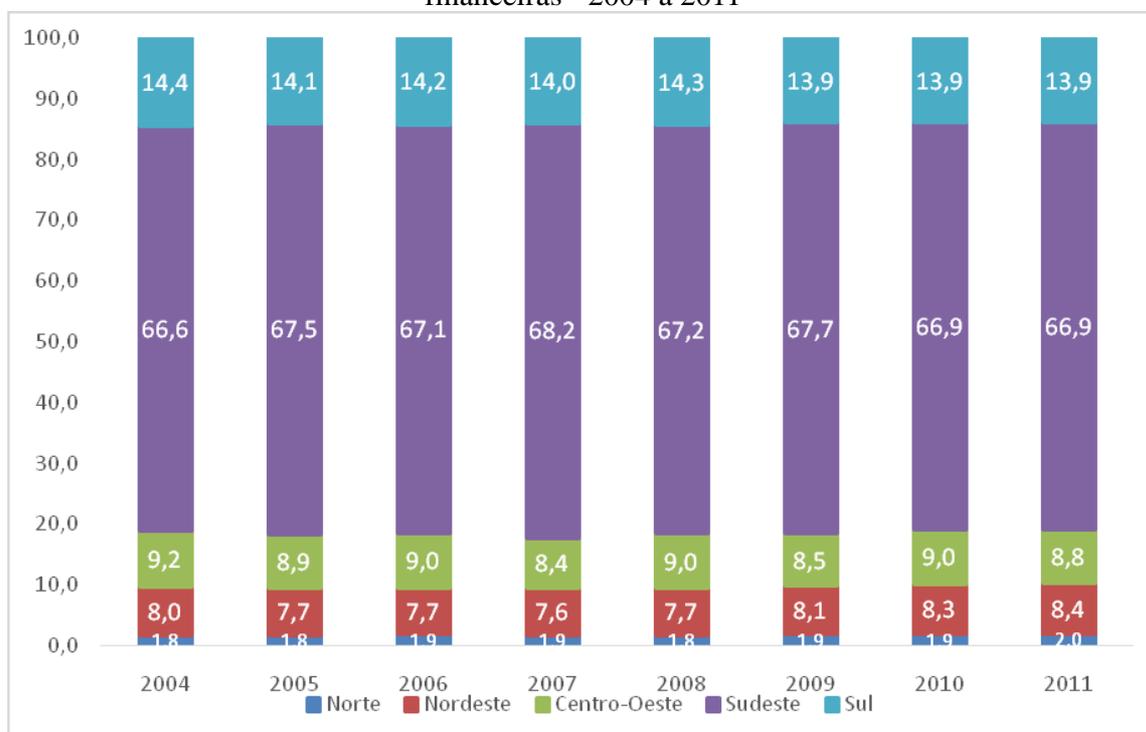
Gráfico 2 – Participação (%) das regiões do Brasil no saldo das operações de crédito do SFN - 2004 a 2012



Fonte: Elaboração própria com dados do Banco Central do Brasil [BCB] (2014).

Em uma análise geral das participações no VAB das atividades de intermediação financeira, dados do gráfico 3, o cenário de concentração no Centro-Sul do Brasil foi predominante. A agregação de valor aos serviços prestados pela atividade econômica de intermediação financeira concentrou-se nas regiões Sudeste, Sul e Centro-Oeste, média de 90% de participação no período de 2004 a 2011. As variações de participação são mínimas e o Sudeste registrou média de 67%, seguido do Sul, 14% e Centro-Oeste, 9%. Apesar do ganho de participação nos volumes de crédito operado pelas regiões Norte e Nordeste, verificado anteriormente, tal elevação não possibilitou maior agregação de valor ao PIB através da intermediação financeira gerada nessas regiões menos dinâmicas. A região Norte manteve participação média de 1,9% e a região Nordeste de 7,9%.

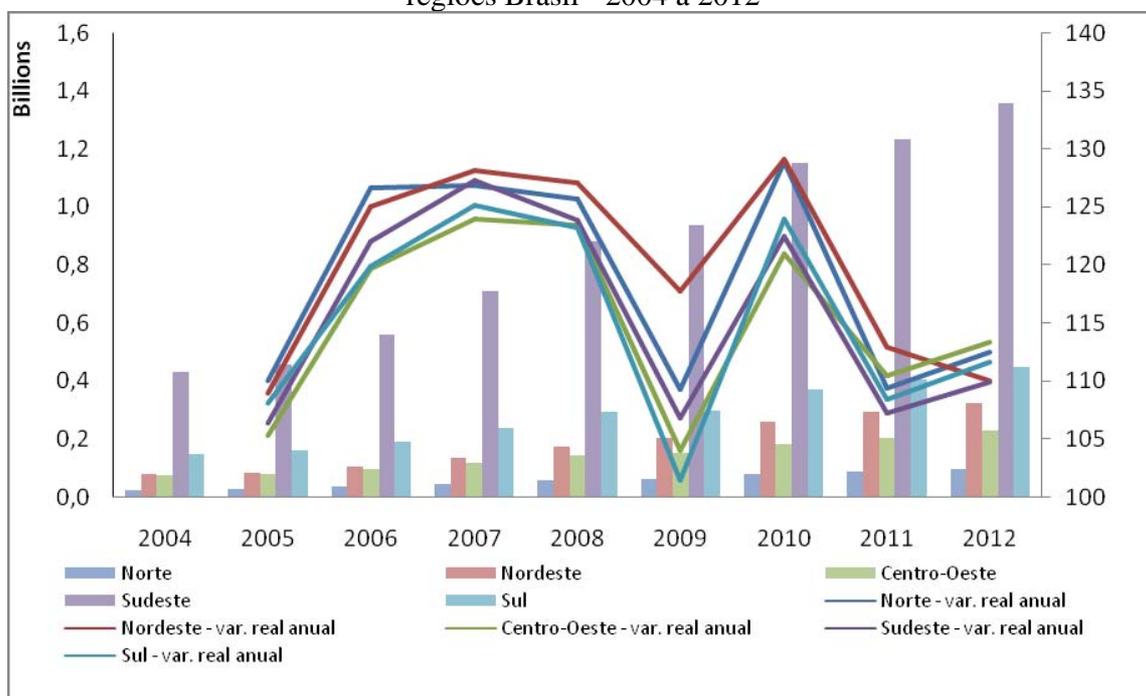
Gráfico 3 - Participação (%) das regiões do Brasil no VAB (preços básicos) - atividades financeiras - 2004 a 2011



Fonte: Elaboração própria com dados do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística [IBGE] (2012).

Nas operações de crédito do SFN, apesar das regiões Norte e Nordeste, apresentarem no período variação real acumulada em torno de 260% de aumento, a magnitude dos volumes operados na região Sudeste, mesmo tendo registrado variação acumulada menor, 187%, refletem, conforme verificado no gráfico 4, a disparidade provocada pelo longo processo de concentração financeira no país. Também é possível constatar o comportamento do mercado regional de crédito dado o ambiente de crise, 2009 e 2011, regiões mais dinâmicas apresentaram maior retração. Da mesma forma, nota-se, 2012, a recuperação mais lenta da região Nordeste.

Gráfico 4 – Saldo e índice de variação real das operações de crédito totais do SFN - por regiões Brasil - 2004 a 2012



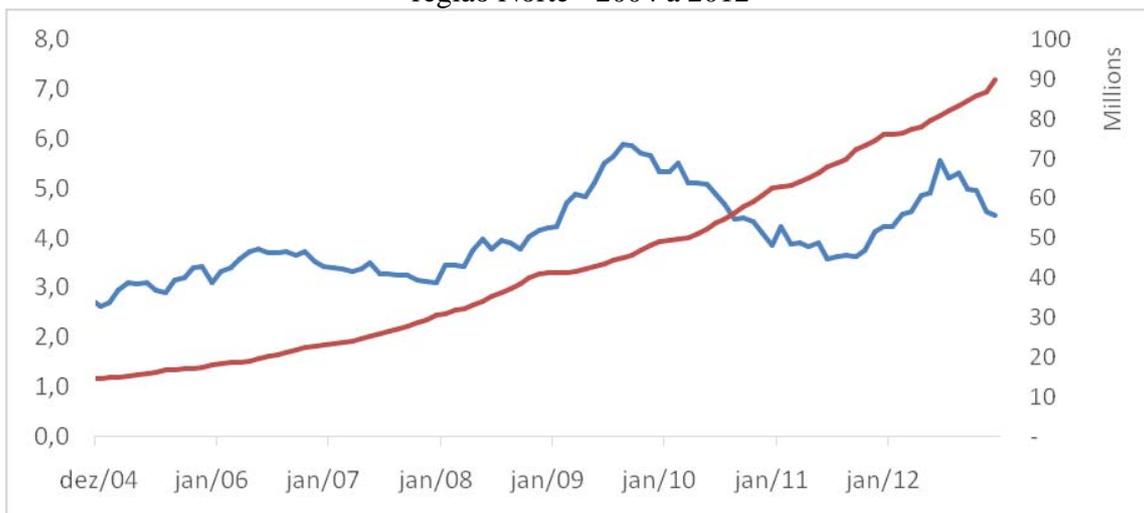
Fonte: Elaboração própria com dados do Banco Central do Brasil [BCB] (2014).

Um último aspecto importante que deve ser considerado é, dado o aumento nas operações de crédito em todas as regiões, constatar qual o comportamento das taxas de inadimplência em níveis regionais. Os gráficos de 5 a 9, apresentam as taxas de inadimplência e o saldo de operações de crédito verificados em cada região no período de análise. Os dados apontam para elevações nos percentuais dado situações de retração no volume do crédito concedido. Apesar da contínua expansão dos volumes, para todas as regiões nota-se uma estabilidade nos percentuais de não pagamento dos empréstimos e financiamentos. Tal estabilidade, não obstante, apresentou-se alterada principalmente nos períodos de crise financeira, nos anos de 2008/09 e 2011/12.

Outro fato de destaque é o nível de inadimplência menor em regiões mais dinâmicas e detentoras de mercado de crédito mais desenvolvido. As regiões Sudeste e Sul registraram taxa média de 2,75%, em dezembro de 2012. Já as regiões Norte e Nordeste registraram percentual pouco acima de 4,1%. A região Centro-Oeste apresentou comportamento diferenciado, apesar de ter perdido posição, para a região Nordeste, nos volumes concedidos a região manteve sua taxa de inadimplência no patamar das regiões mais

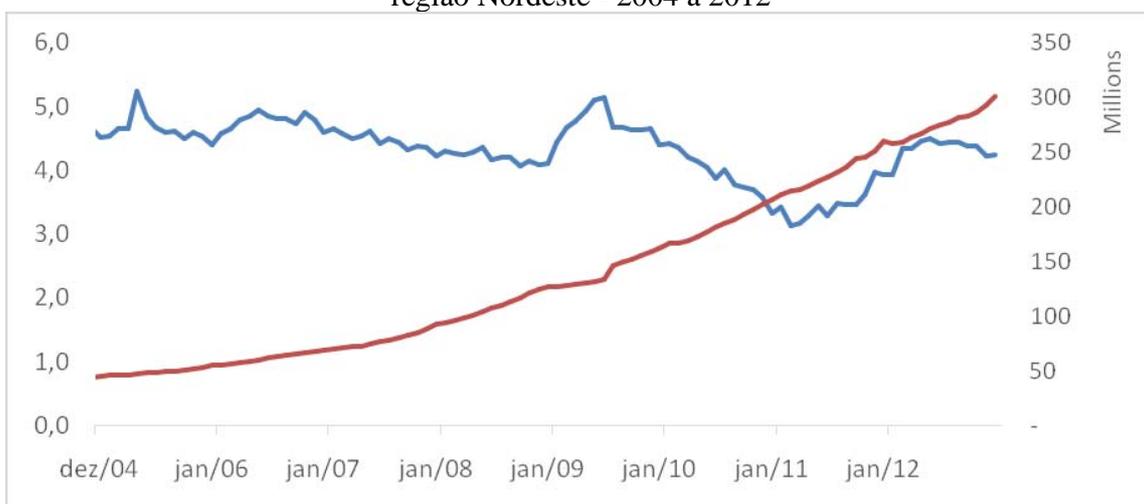
dinâmicas, 2,71%, em dezembro de 2012. Além disso, nota-se que a região foi a menos afetada pelos movimentos de mercado em 2011/12, período em que registrou menor impacto na taxa de inadimplência em comparação com as demais regiões

Gráfico 5 - Taxa de inadimplência (%) x saldo de operações de crédito totais do SFN – região Norte - 2004 a 2012



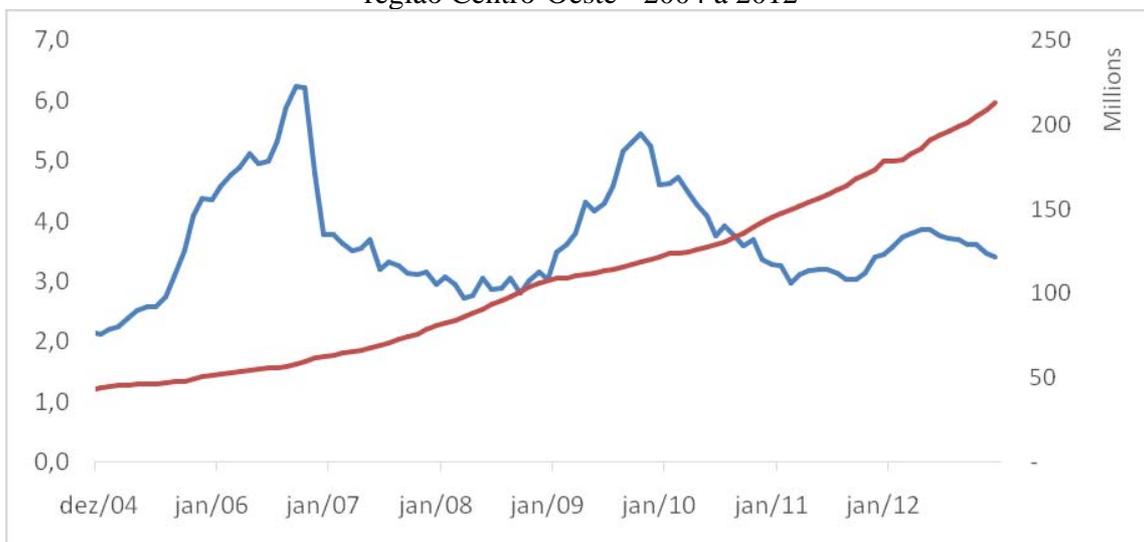
Fonte: Elaboração própria com dados do Banco Central do Brasil [BCB] (2014).

Gráfico 6 - Taxa de inadimplência (%) x saldo de operações de crédito totais do SFN – região Nordeste - 2004 a 2012



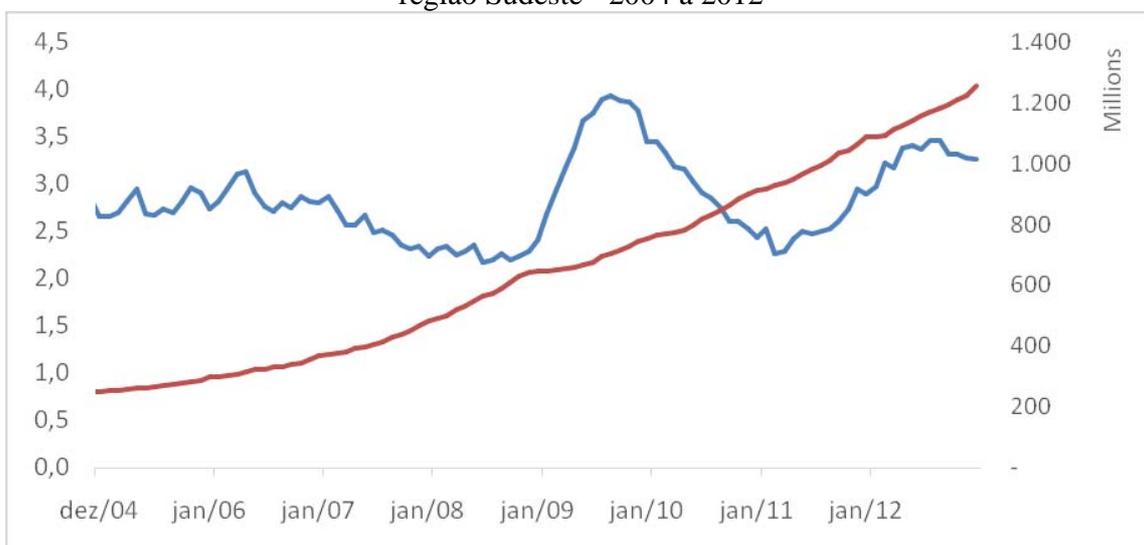
Fonte: Elaboração própria com dados do Banco Central do Brasil [BCB] (2014).

Gráfico 7 - Taxa de inadimplência (%) x saldo de operações de crédito totais do SFN – região Centro-Oeste - 2004 a 2012



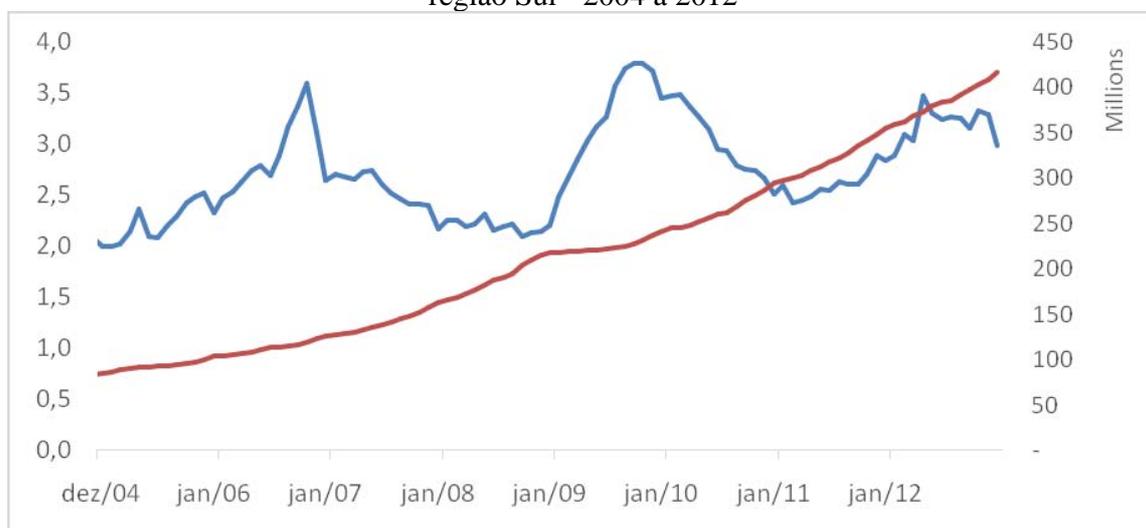
Fonte: Elaboração própria com dados do Banco Central do Brasil [BCB] (2014).

Gráfico 8 - Taxa de inadimplência (%) x saldo de operações de crédito totais do SFN – região Sudeste - 2004 a 2012



Fonte: Elaboração própria com dados do Banco Central do Brasil [BCB] (2014).

Gráfico 9 - Taxa de inadimplência (%) x saldo de operações de crédito totais do SFN – região Sul - 2004 a 2012



Fonte: Elaboração própria com dados do Banco Central do Brasil [BCB] (2014).

Considerações finais

Na abordagem pós-keynesiana a restrição do crédito não é vista como um problema de assimetria de informação, mas sim como um problema de comportamento das instituições financeiras, em contextos de incerteza, sobre as expectativas de ganho depositadas em cada região onde atua. Neste sentido, acabam por distinguir sua preferência pela liquidez, dado que esperam intensificar suas operações nas regiões que ofereçam melhor resultado no *trade-off* risco e rentabilidade. Portanto, a região é um determinante na formação de expectativas e os níveis e interesses de investimento do setor privado apresentam-se sensíveis a essas expectativas e às estratégias das firmas bancárias.

Quanto maior risco que uma região apresentar maior será a preferência pela liquidez dos agentes econômicos e, por consequência, o processo de concentração toma forma mais intensa e aprofundada. Os dados mais recentes sobre as operações de crédito nas regiões brasileiras demonstraram que esse processo, ou seja, a concentração financeira no Brasil ainda segue em condições relevantes. Como maior exemplo destaca-se a predominância da região Sudeste, que concentrou mais da metade das operações de crédito e do VBA das atividades de intermediação financeira no período de 2004 a 2012. Apesar do crescimento

das regiões menos dinâmicas, como Norte e Nordeste, o nível de participação destas ainda é baixo e dependeu de uma desconcentração via ações diretas do governo em esferas além da financeira, tais como: pelo aumento da massa salarial, pela seguridade social, pelos programas de transferência de renda e pelas agências de fomento e desenvolvimento regional.

THE FINANCIAL ASPECT OF REGIONAL DEVELOPMENT: A POST-KEYNESIAN APPROACH

ABSTRACT: *This work will be based on post-Keynesian view to investigate the financial aspects of regional development. Moreover, recent data present in the Brazilian economy and provide considerations for effective action in order to resolve the regional socio-economic inequalities in the country.*

KEYWORDS: *Regional development. Money. Post-keynesians.*

REFERÊNCIAS

ALEXANDRE, M.; BIDERMAN, C.; LIMA, G. T. Distribuição regional do crédito bancário e convergência no crescimento estadual brasileiro. In: ENCONTRO NACIONAL DE ECONOMIA, 32., 2004, João Pessoa. **Anais eletrônicos...** João Pessoa: ANPEC, 2004. Disponível em: <<http://www.anpec.org.br/encontro2004/artigos/A04A124.pdf>>. Acesso em: 24 jan. 2014.

ALMEIDA, D. B. D. C. **Bancos e concentração do crédito no Brasil: 1995-2004.** Belo Horizonte: UFMG/CEDEPLAR, 2007. (Texto para discussão, n.89).

AMADO, A. Moeda, sistema financeiro e trajetórias de desenvolvimento regional desigual. In: LIMA, G. T.; SICSÚ, J.; PAULA, L. F. (Org.). **Macroeconomia moderna: Keynes e a economia contemporânea.** Rio de Janeiro: Campus, 1999.

_____. Moeda, financiamento, sistema financeiro e trajetórias de desenvolvimento regional desigual: a perspectiva pós-keynesiana. **Revista de Economia Política**, São Paulo, v.18, n.1, p.30-42, 1998.

BANCO CENTRAL DO BRASIL [BCB]. SGS: Sistema Gerenciador de Séries Temporais: v2.1. Disponível em:

<<https://www3.bcb.gov.br/sgspub/localizarseries/localizarSeries.do?method=prepararTelaLocalizarSeries>>. Acesso em: 24 jan. 2014.

BEARE, J. A monetarist model of regional business cycles. **Journal of Regional Science**, Amherst, MA, v.16, n.1, p.57-63, apr. 1976.

CAETITÉ, A. N.; STRACHMAN, E.; COSTA, G. Convenções, preferência pela liquidez e volume de crédito bancário, no Brasil, no período 1996-2008. In: INTERNATIONAL CONGRESS OF THE BRAZILIAN KEYNESIAN ASSOCIATION (ASSOCIAÇÃO KEYNESIANA BRASILEIRA), 2., 2009, Porto Alegre. **Anais eletrônicos...** Porto Alegre: UFRGS, 2009. Disponível em: <<http://www.ppge.ufrgs.br/akb/encontros/2009/20.pdf>>. Acesso em: 24 jan. 2014.

CARVALHO, F. J. C. Sobre a endogeneidade da oferta de moeda: replica ao professor Nogueira Costa. **Revista de Economia Política**, São Paulo, v.13, n.3 (51), p.53-64, jul./set. 1993.

_____. **Mr Keynes and the post keynesians: principles of macroeconomics for a monetary production economy**. Cheltenham: Edward Elgar, 1992.

CARVALHO, F. J. C. et al. **Economia monetária e financeira: teoria e política**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2001.

CHICK, V. The evolution of the banking system and theory of saving, investment and interest. In: _____. **On money, method and Keynes: selected essays**. London: St. Martin Press, 1992. p. 253-268.

CHICK, V.; DOW, S. A post-keynesian perspective on the relation between banking and regional development. In: ARESTIS, P. (Ed.). **Post-keynesian monetary economics: new approaches to financial modelling**. Aldershot: Edward Elgar, 1988. p.219-250.

CROCCO, M.; CAVALCANTE, A.; BARRA, C. Polarização regional, sistema financeiro e preferência pela liquidez: uma abordagem pós-keynesiana: novos conceitos. In: ENCONTRO DE ECONOMIA POLÍTICA, 8., 2003, Florianópolis. **Anais eletrônicos...** Florianópolis: SOCIEDADE BRASILEIRA DE ECONOMIA (SEP), 2003. Disponível em: <<http://www.sep.org.br/artigos>>. Acesso em: 24 jan. 2014.

CROCCO, M.; CAVALCANTE, A.; BRITO, M. A. L. Impactos macroeconômicos na variação regional da oferta de crédito. **Análise Econômica**, Porto Alegre, v.40, p.142-178, 2007.

CROCCO, M. A.; CAVALCANTE, A.; CASTRO, C. The behaviour of liquidity preference of banks and public and regional development: the case of Brasil. **Journal of Post Keynesian Economics**, Nova York, v.28, n.2, p.217-240, 2005.

CROCCO, M.; CAVALCANTE, A. M.; JAYME JÚNIOR, F. G. Preferência pela liquidez, sistema bancário e disponibilidade de crédito regional. In: ENCONTRO NACIONAL DE

ECONOMIA POLÍTICA, 9., 2004, Uberlândia. **Anais eletrônicos...** Uberlândia: SEP, 2004. Disponível em: <<http://www.sep.org.br/artigos>>. Acesso em: 24 jan. 2014.

CROCCO, M.; SANTOS, F.; FIGUEIREDO, A. T. L. **Exclusão financeira no Brasil: uma análise regional exploratória.** Belo Horizonte: UFMG/ CEDEPLAR, 2011. (Texto para discussão, n.450).

DAVIDSON, P. A technical definition of uncertainty and the long-run non-neutrality of money. **Cambridge Journal of Economics**, Oxford, v.12, n.3, p.329-37, 1988.

_____. Rational expectations: a fallacious foundation for studying crucial decisionmaking processes. **Journal of Post Keynesian Economics**, Armonk, NY, v.5, n.2, p.182-197, winter 1983.

_____. **Money and the real world.** Basingstoke, Hampshire: Macmillan, 1978.

DEQUECH, D. Fundamental uncertainty and ambiguity. **Eastern Economic Journal**, Bloomsburg, v.26, n.1, p.41-60, winter 2000a.

_____. Asset choice, liquidity preference, and rationality under uncertainty. **Journal of Economic Issues**, Sacramento, California, v.34, n.1, p.159-176, mar. 2000b.

_____. Expectations and confidence under uncertainty. **Journal of Post Keynesian Economics**, Armonk, NY, v.21, n.3, p.415-430, spring 1999.

DIAMOND, W. **Development banks.** Baltimore, United States: Johns Hopkins University Press, 1957.

DOW, S. C. Endogenous money: structuralist. In: ARESTIS, P.; SAWYER, M. (Ed.). **A handbook of alternative monetary economics.** Edward Elgar: Aldershot, UK, 2006. p.35-51.

_____. The stages of banking development and the spatial evolution of financial systems. In: MARTIN, R. (Ed.). **Money and the space economy.** Londres: Willey, 1999. p.31-48.

_____. **Money and the economic process.** Cambridge: Edward Elgar, 1993.

_____. The treatment of money in regional economics. **Journal of Regional Science**, Amherst, MA, v.27, n.1, p.13-24, feb.1987.

_____. The regional composition of the money multiplier process. **Scottish Journal of Political Economy**, Essex, n.29, n.1, p.22-44, feb.1982.

FAMA, E. Banking in the Theory of Finance. **Journal of Monetary Economics**, Amsterdam, NL, v.9, n.1, p.39-58, 1980.

FEIJÓ, C. A. Decisões empresariais em uma economia monetária de produção. In: LIMA, G. T., SICSÚ, J.; PAULA, L. F. (Org.). **Macroeconomia moderna**: Keynes e a economia contemporânea. Rio de Janeiro: Campus, 1999. p.109-132.

GREENWALD, B.; LEVINSON, A.; STIGLITZ, J. Capital market imperfections and regional economic development. In: GIOVANNINI, A. (Ed.). **Finance and development**: issues and experience. Cambridge: Center for Economic Policy Research; Cambridge University, 1993. p.65-93.

GURLEY, J.; SHAW, E. **Money in a theory of finance**. Washington: Brookings, 1960.

_____. Financial aspects of economic development. **American Economic Review**, Nashville, Tenn., US, v.XLV, n.4, p.515-538, 1955.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA [IBGE]. **Contas regionais do Brasil**. Brasília, 2012. Disponível em: <<http://www.ibge.gov.br/home/estatistica/economia/contasregionais/2011/default.shtm> >. Acesso em: 24 jan. 2014.

KALDOR, N. **The scourge of monetarism**. Oxford: Oxford University Press, 1985.

KEYNES, J. M. **The general theory of employment, interest, and money**. London: Macmillan, 1973. (The Collected Writings of John Maynard Keynes, 7).

KLEIN, M. A theory of the banking firm. **Journal of Money, Credit and Banking**, Columbus, Ohio, US, p.205-218, 1971.

MENEZES, M. et al. Sistema financeiro e desenvolvimento regional: notas exploratórias. In: PAULA, L. F.; OREIRO, J. L. (Ed). **Sistema financeiro**: uma análise do setor bancário brasileiro. Rio de Janeiro: Elsevier-Campus, 2007. p.285-306.

MINSKY, H. **Stabilizing an unstable economy**. New Haven: Yale University Press, 1986.

MODIGLIANI, F.; MILLER, M. The cost of capital, corporation finance, and the theory of investment. **American Economic Review**, Nashville, Tenn., US, n.48, p.261-297, 1958.

MOORE, B. **Horizontalists and verticalists**. Cambridge: Cambridge University, 1988a.

_____. The endogenous money supply. **Journal of Post Keynesian Economics**, Armonk, NY, v.10, n.3, p.372-385, 1988b.

MOORE, C.; HILL, J. Interregional arbitrage and the supply of loanable funds. **Journal of Regional Science**, Amherst, MA, v.22, n.4, p.499-512, 1982.

PAULA, L. F. Dinâmica da firma bancária: uma abordagem não-convencional. **Revista Brasileira de Economia**, Rio de Janeiro, v.53, n.3, p.323-356, 1999.

- POLLIN, R. Two theories of money supply endogeneity: some empirical evidence. **Journal of Post Keynesian Economics**, Armonk, NY, v.13, n.3, p.366-396, 1991.
- REICHSTUL, D.; LIMA, G. T. Causalidade entre crédito bancário e nível de atividade econômica na região metropolitana de São Paulo: algumas evidências empíricas. **Estudos Econômicos**, São Paulo, v.36, p.779-801, 2006.
- ROBERTS, R. B.; FISHKIND, H. The role of monetary forces in regional economic activity: an econometric simulation analysis. **Journal of Regional Science**, v.19, n.1, p.15-28, 1979.
- RODRÍGUEZ-FUENTES, C. Credit availability and regional development. **Regional Science**, Urbana, v.77, n.1, p.63-75, 1998.
- _____. El papel del sistema bancario en el desarrollo regional: reparto o creación de crédito? **Estudios Regionales**, [s.l.], n.47, p.117-39, 1997.
- ROUSSEAS, S. **Post keynesian monetary economics**. London: Macmillan, 1986.
- SISBACEN. **Sistema de informações do Banco Central**. Brasília, 2012.
- STIGLITZ, J.; WEISS, A. Asymmetric information in credit markets and its implications for macroeconomics. **Oxford Economic Papers**, v. 44, p.162-92, 1992.
- _____. Credit rationing in markets with imperfect information. **American Economic Review**, Nashville, Tenn., US, v.71, n.3, p.393-410, 1981.
- SOBREIRA, R.; STUDART, R. Racionamento de crédito, políticas financeiras e crescimento econômico. In: ENCONTRO NACIONAL DE ECONOMIA, 25., 1997, Recife. **Anais...** Recife: ANPEC, 1997. p.1752-1773.
- STUDART, R. O sistema financeiro e o financiamento do crescimento: uma alternativa pós-keynesiana à visão convencional. In: LIMA, G. T.; SICSÚ, J.; PAULA, L. F. (Org.). **Macroeconomia moderna: keynes e a economia contemporânea**. Rio de Janeiro: Campus, 1999. p.151-170.
- TOBIN, J. Commercial banks as creators of money. In: _____. **Essays in Economics: volume 1: Macroeconomics**. Cambridge, MIT Press, 1987. p.272-281.
- TORRES FILHO, E. T. A economia monetária, a poupança e o financiamento do tratado à teoria geral. **Revista de Economia Política**, São Paulo, v.11, n.2, p.13-21, 1991.
- VASCONCELOS, M. R. et al. O todo e as partes: uma análise da desigualdade de crédito entre os estados brasileiros e os determinantes do crédito bancário com a aplicação de dados de painel. **Economia e Sociedade**, Campinas, v.22, n.1, p.123-149, 2004.

WRAY, R. Commercial banks, the central bank, and endogenous money. **Journal of Post Keynesian Economics**, Armonk, NY, v.14, n.3, p.297-310, spring 1992.