

TEXTO PARA DISCUSSÃO

**MOEDA E ESPAÇO NO BRASIL:
UMA ANÁLISE PÓS-KEYNESIANA**

**Claudio Barra
Marco Aurélio Crocco**

Setembro de 2002

Ficha catalográfica

332.1(81)	Barra, Cláudio
B268m	Moeda e espaço no Brasil : uma análise pós-keynesiana / por
2002	Cláudio Barra; Marco Aurélio Crocco. Belo Horizonte:
	UFMG/Cedeplar, 2002.
	50p. (Texto para discussão ; 181)
	1. Economia regional. 2. Moeda - Brasil. 3. Mercado financeiro – Brasil. 4. Liquidez (Economia) I. Crocco, Marco Aurélio. II. Universidade Federal de Minas Gerais. Centro de Desenvolvimento e Planejamento Regional. III. Título. IV. Série.

**UNIVERSIDADE FEDERAL DE MINAS GERAIS
FACULDADE DE CIÊNCIAS ECONÔMICAS
CENTRO DE DESENVOLVIMENTO E PLANEJAMENTO REGIONAL**

**MOEDA E ESPAÇO NO BRASIL:
UMA ANÁLISE PÓS-KEYNESIANA***

Claudio Barra

Banco Central do Brasil
(e-mail: claudio.barra@bcb.gov.br)

Marco Aurélio Crocco

Cedeplar- Universidade Federal de Minas Gerais
(e-mail: crocco@cedeplar.ufmg.br)

**CEDEPLAR/FACE/UFMG
BELO HORIZONTE
2002**

* Os autores agradecem ao prof. Roberto Monte-Mór pelas contribuições fornecidas para a elaboração deste trabalho.

SUMÁRIO

INTRODUÇÃO.....	6
1. MOEDA E ESPAÇO: ASPECTOS TEÓRICOS.....	7
1.1 A análise regional na perspectiva pós-keynesiana	7
1.2 Regiões e Centralidade.....	9
2. FONTE DE DADOS E METODOLOGIA.....	13
2.1. As fontes de dados.....	13
2.2. Tratamento dos dados e Metodologia.....	14
3. RELAÇÃO ENTRE ESPAÇO E MOEDA NO BRASIL.....	17
3.1. Visão Geral	17
3.1.a. O País.....	17
3.1.b - Alguns valores das macrorregiões.....	18
3.2. Variáveis: Descrição e Análises	20
3.2.a. Aplicações	20
3.2.b. Depósitos e Redepósitos.....	21
3.2.c. Preferência pela Liquidez do Público	23
3.2.d. Análise de fator	24
3.2.e. Agências	26
3.3. Análise de Cluster	28
4. CONCLUSÃO	34
REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS.....	36
ANEXOS	39

Resumo: O objetivo deste trabalho é analisar sob a ótica pós-keynesiana a relação entre a centralidade e o dinamismo de regiões e suas variáveis financeiras no Brasil de 1988 a 2000, período de diferentes graus de incerteza macroeconômica. A grande contribuição deste trabalho é que as relações espaciais foram definidas através de um delineamento géo-econômico, que relaciona áreas pólos com suas regiões complementares, conforme o estudo de LEMOS, GUERRA e MORO (2000). Neste cenário, escolheram-se para análise algumas regiões cujas áreas metropolitanas preencheram nas últimas décadas os requisitos para estarem no polígono de desenvolvimento apresentado por DINIZ (1993) e outras regiões cujas áreas metropolitanas não preencheram tais requisitos. Os resultados apontam para a relação entre a centralidade e dinamismo de uma região e a presença de características institucionais que facilitam a geração de crédito no período analisado, sendo esta relação mais forte na época de menor incerteza macroeconômica.

Palavras Chaves: Economia Regional, Sistema Financeiro, Moeda e Preferência pela liquidez.

Abstract: The aim of this piece is to analyse, based on the post-keynesian framework, the relationship between the centrality and dynamism of regions and the behaviour of some regional financial variables at Brazil from 1988 to 2000, which is a period of different levels of macroeconomic uncertainty. The great contribution of this thesis is to undertake the analysis using a special geo-economic delineation, which presents poles areas and its complementary regions according LEMOS, GUERRA e MORO (2000) study. From this scenery, it has been chosen for analysis some regions which metropolitan areas fulfilled on the last decades the requirement to be in the polygon of development presented by DINIZ (1993), and others regions whose metropolitan areas have not fulfilled that requirements. The results shown the relation between centrality of a region and the presence of institutional characteristics that make the credit easier to be created during the overall analysed period, being this relation stronger in periods of lower macroeconomic uncertainty.

Key Words: Regional Economy, Financial System, Money and Liquidity Preference.

Classificação JEL: E60, G21, R12

INTRODUÇÃO

A teoria pós-keynesiana, partindo das idéias originais de Keynes sobre a moeda e seu papel nas relações econômicas reais, torna clara a possibilidade de que diferentes comportamentos de agentes em relação à moeda possam determinar distintos desempenhos de uma economia. A partir desta possibilidade, alguns autores pós-keynesianos combinam suas análises com elementos da Teoria da *causação cumulativa* e da Teoria da Dependência para relacionar o comportamento dos agentes em relação à moeda em distintas regiões com as características destas. De acordo com seus modelos, regiões mais centrais e dinâmicas teriam agentes com menor preferência pela liquidez, atrairiam um maior fluxo de capitais e teriam maior presença bancária, de modo que teriam maior facilidade na geração de crédito em relação a uma região periférica, iniciando um processo que pode manter e ampliar a desigualdade econômica entre ambas.

No Brasil, desde a década de setenta, está em curso um processo macroespacial identificado por DINIZ (1993) como *desconcentração poligonal*, no qual a Área Metropolitana de São Paulo perde hegemonia relativa para alguns municípios de seu entorno e para uma área geográfica que inclui as Áreas Metropolitanas de Belo Horizonte e Curitiba, mas não inclui, por exemplo, as Áreas Metropolitanas do Rio de Janeiro e de Salvador. Neste cenário, seria interessante verificar o comportamento das variáveis financeiras nestas regiões na visão pós-keynesiana sobre moeda e espaço. A questão torna-se mais interessante a partir do momento em que se pode relacionar o trabalho de Diniz com a nova regionalização econômica do país feita por LEMOS, GUERRA e MORO (2000). Neste trabalho, delimitam-se as regiões de polarização das Áreas Metropolitanas citadas acima, permitindo uma abordagem espacial que deixa de ser administrativa para ser geo-econômica. A disponibilização pelo Banco Central do Brasil (Bacen) de vários dados financeiros por município para o Brasil no período 1988 a 2000 abriu a possibilidade desta análise.

Desta forma, o objetivo deste trabalho é tentar verificar sob a ótica pós-keynesiana o relacionamento existente entre a moeda e o espaço econômico no Brasil entre 1988 e 2000, tomando por base o processo identificado por DINIZ (1993) e a nova regionalização econômica do país feita por LEMOS, GUERRA e MORO (2000).

O trabalho subdivide-se em quatro partes além desta introdução. A parte 1 discute as perspectivas teóricas do artigo. São analisados o papel que a moeda pode ter na análise regional, a partir do enfoque pós-keynesiano, e a concepção de região a ser utilizada. A parte 2 apresenta os dados, os indicadores utilizados no estudo e as técnicas estatísticas de Análise de Componentes Principais (ACP) e de Análise de *Cluster* utilizadas neste trabalho. A parte 3 apresenta os resultados da relação entre espaço e moeda no Brasil e, finalmente, na última seção algumas conclusões são traçadas.

1. MOEDA E ESPAÇO: ASPECTOS TEÓRICOS

1.1 A análise regional na perspectiva pós-keynesiana

Uma característica marcante na literatura acerca de economia regional é o pouco destaque dado à moeda e o seu papel para o desenvolvimento regional, sejam os estudos voltados para questões que abordam a possibilidade do desenvolvimento regional equilibrado ou desequilibrado¹. Quando o objetivo em questão é especificamente a determinação da renda regional, as variáveis financeiras são, em sua maioria, tratadas em modelos econôméticos, nos quais algumas variáveis monetárias nacionais, consideradas exógenas, afetam a determinação regional da renda em função das características específicas de cada região. Assim, a moeda e os fluxos monetários têm sido considerados como o resultado da diferença entre regiões e não como a causa desta diferença.

Segundo RODRIGUEZ-FUENTES (1998), as principais razões para esta ausência de referências a fatores monetários são: 1) a hipótese ortodoxa de que a moeda é neutra no longo prazo e que, assim sendo, não poderia explicar valores reais em nível regional; 2) o fato de regiões não usarem instrumentos de política monetária, o que as deixa sem importância para estudo; 3) o fato de regiões serem extremamente abertas e enfrentarem uma perfeita mobilidade de capital, tal como uma pequena e aberta economia.

A neutralidade das variáveis financeiras é assumida pelo *mainstream* em economia, para quem a renda real depende apenas de fatores reais. Neste contexto, a moeda é vista apenas como um véu que facilita as trocas e ajusta o nível geral de preços. Os bancos, por sua vez, são também considerados neutros pois somente alocam poupanças disponíveis entre projetos alternativos. Regionalmente, o sistema bancário somente afetará o desempenho das variáveis reais quando falhar na alocação do crédito nacional entre diferentes regiões em virtude da presença de falhas de mercado, tais como informação imperfeita ou assimétrica, ou de barreiras à sua atuação, como custos de transação². Quando nenhum destes problemas ocorrer o mercado de crédito regional estará atuando de forma apropriada e equilibrará o fluxo financeiro interregional, fazendo com que as regiões não enfrentem problemas financeiros, pois se deparam com uma curva de oferta de crédito perfeitamente elástica.

Embora as raízes de diferenças de renda regionais podem 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. Trabalhos nesta linha de abordagem, de cunho pós-keynesiano, surgiram recentemente na literatura econômica.³

¹ Para um trabalho de referência para os estudos de convergência de renda regional ver Ohlin (1933) e para os estudos de desequilíbrio no desenvolvimento regional ver Perroux (1967), Myrdal (1957), Hirschman (1958), Friedmann (1966), Kaldor (1970), Baran (1957), Frank (1966 e 1967), Dos Santos (1970 e 1973), Cardoso (1972, 1973 e 1978) e Cardoso e Faletto (1979).

² Roberts e Fishkind (1979), Moore e Hill (1982) são autores de trabalhos iniciais que tentaram identificar fatores que poderiam levar ao racionamento de crédito em mercados regionais. Recentemente, autores da linha neo-keynesiana como Faini et al (1993) e Samolyk (1994), têm explorado o argumento da informação assimétrica nos mercados de crédito regional.

³ Dow (1990 e 1992), Chick (1993) e Amado (1997) são aplicações desta abordagem para o Canadá, Escócia, Comunidade Européia e Brasil respectivamente.

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, 1988). Para os pós-keynesianos a moeda não é exógena e entra 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.

A análise pós-keynesiana também se distingue das demais por abordar tanto o lado da oferta quanto o lado da demanda no mercado de crédito regional. Para estes autores, a oferta e a demanda de crédito são interdependentes e afetadas pela preferência pela liquidez, vinculada às expectativas que os agentes formam em um ambiente de incerteza⁴. Do ponto de vista dos bancos, a preferência pela liquidez afetará negativamente a sua disposição em emprestar na região caso possuam expectativas pessimistas ou pouco confiáveis sobre a mesma. No lado da demanda por crédito, a preferência pela liquidez do público afetará suas respectivas definições de portfólio. Quanto maior a preferência pela liquidez, maior as posições em ativos líquidos destes agentes e menor sua demanda por crédito.

A partir destes conceitos teóricos e utilizando-se de elementos da Teoria da *Causação Cumulativa* e da Dependência, DOW (1982 e 1987) apresenta alguns modelos em que o sistema financeiro, juntamente com o lado real da economia, pode promover padrões de desenvolvimento regional desiguais. DOW (1982) tenta traduzir os argumentos de liquidez para um contexto espacial. Assim, 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.

Dois casos extremos de regiões com diferenças em suas características são considerados: 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 tênues mercados e um menor grau de sofisticação financeira.⁵ 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 de moeda regionais⁶.

Em sua análise de 1987, DOW aprofunda a diferenciação entre centro e periferia e concentra-se nas idéias de *causação cumulativa* de MYRDAL (1957), adotadas por keynesianos como KALDOR (1970), e na Teoria da Dependência associada com neo-marxistas como BARAN (1957), FRANK (1966), CARDOSO (1972, 1973 e 1978) e CARDOSO e FALETTO (1979). O centro é definido como

⁴ Incerteza neste caso diferencia-se de risco e pode ser identificada por sua característica de ser não-mensurável, ao contrário do conceito de risco, o qual pode ser medido em termos quantitativos (KNIGHT, 1921). Para um aprofundamento sobre a utilização deste conceito na economia keynesiana ver Keynes (1973), Davidson (1982/1983, 1993 e 1995), Dow (1995), Runde (1995), Dequech (1997) e Crocco (2000).

⁵ 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.

⁶ 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 a destinação das alocações dos recursos dependem crucialmente das decisões do centro, para onde o capital flui e os níveis de depósitos são maiores.

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, consequentemente, 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 estes os bancos, os empresários ou o 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.

Em acordo com a teoria da *causação cumulativa*, a autora expõe que um dos setores da região central que aproveitará economias dinâmicas de escala é o setor financeiro. O fato de instituições financeiras tenderem a ter escritórios localizados na região central implica um distanciamento das demandas por investimento da região periférica e dificuldade na concessão de crédito. Dado este cenário de concentração espacial de decisão, as linhas da abordagem neo-marxista são importantes por esclarecerem que o poder sobre a provisão de crédito não só pode gerar problemas de disponibilidade deste para a região periférica, como também pode ser viesado para tipos particulares de indústrias. Há, portanto, uma separação entre o local do investimento e o local de controle e, desta maneira, a forma como este investimento se realiza é que assegura a dependência e o subdesenvolvimento.

O resultado geral é que bancos nacionais podem emprestar menos para a periferia dada sua estrutura econômica e o remoto controle sobre as sua 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 disto, 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 diminuírem o prazo de seus empréstimos para ajustar ao menor prazo dos depósitos, gerando menos recursos de longo prazo para a região.

1.2 Regiões e Centralidade

A discussão sobre espaço e região sempre foi e é muito intensa não só entre economistas regionais, mas também dentro e entre as várias ciências que se utilizam destes conceitos. Conforme HIGGINS, citado em HADDAD (1989):

“poucos esforços em toda a história dos empreendimentos científicos mostraram ser tão estéreis como a tentativa de encontrar uma definição universal aceitável de região. O fracasso reflete o simples fato de que nenhum conceito de região pode satisfazer, ao mesmo tempo, a geógrafos, cientistas políticos, economistas, antropólogos etc”. (HADDAD, 1989, p.49).

Apesar de toda esta dificuldade mais geral de se definir região, em qualquer estudo de espaço e região é necessário definir qual o conceito específico adotado. Para este trabalho são de maior interesse as definições de espaço e região elaboradas por François Perroux e desenvolvidas por Jaques Boudeville.

PERROUX (1967) parte para uma definição de espaço que se utiliza de um sentido matemático abstrato. Para ele, há uma diferença entre os espaços econômicos e os espaços geonômicos. Os espaços econômicos são espaços abstratos, constituídos por um conjunto de relações abstratas originadas dos fenômenos em estudo, sem envolver a localização em eixos cartesianos ortogonais. Assim, haveria tantos espaços econômicos quanto fossem os fenômenos estudados. O espaço geonômico, ao contrário, deriva-se da geometria euclidiana, onde os objetos que se relacionam estariam contidos no interior de um plano definido, representando a tradicional área geográfica.

Essa conceitualização abstrata de espaço econômico é importante ao chamar a atenção para a percepção de que fatos e fenômenos econômicos, sociais, políticos e institucionais, que ocorrem em uma área geográfica, são resultados de fenômenos que transcendem esta área geográfica e com os quais estão intimamente correlacionados e quase sempre subordinados. As desigualdades regionais de renda e riqueza são em grande parte uma consequência da organização da produção nesse espaço e uma região não pode ser compreendida separadamente do contexto nacional e internacional.

BOUDEVILLE (1969), trabalhando as noções de espaço econômico de Perroux, tenta dar-lhes um caráter mais operacional. Em sua visão, é indispensável considerar-se as características geográficas de um fenômeno e, assim, o espaço econômico concreto deve ser o resultado da aplicação de um espaço matemático abstrato em um espaço geográfico. A esta síntese ele chama de espaço geo-econômico e uma forma de definir este espaço é através da delimitação de regiões pólos e polarizadas, onde focos de crescimento formam um sistema de forças com suas áreas complementares. O conceito básico aqui é o de pólo de crescimento de Perroux. Boudeville toma as aglomerações urbanas representadas por seu setor terciário como o pólo de crescimento e permite a delimitação geográfica de áreas centrais polarizadoras e periféricas. Neste cenário, o pólo tende a atuar como um lugar central, sede de governo, centro de decisões empresariais e de prestação de serviços sofisticados de educação, saúde, para amplas áreas de mercado nacional e internacional.(HADDAD, 1989).

Definida esta delimitação de uma região ganha importância, então, a concepção de lugar central e uma concepção ligada a esta, a de área de mercado, contribuições que se devem respectivamente a CHRISTALLER (1966)[1933] e LOSCH (1954)[1940].

CHRISTALLER (1966)[1933] busca construir uma teoria capaz de explicar porque existem cidades de diversos tamanhos e distribuídas de uma forma irregular. Assume que a função mais elementar de um núcleo urbano (cidade) é ser o centro de bens e serviços demandados por uma região dependente, a qual é chamada de região complementar. Os bens e serviços oferecidos nestes lugares são chamados de bens centrais. A centralidade é assim um conceito definido em termos de um conjunto de funções centrais e não por uma posição central espacial. Desta forma, o lugar central é o local de uma região onde a densidade de população e das atividades econômicas é maior do que na sua região complementar.

LOSCH (1954)[1940] tem por objetivo explicar como uma hierarquia complexa de centros ofertantes de bens e serviços (centros urbanos) pode surgir em um espaço geográfico. Esta hierarquia é, entretanto, referente aos setores de produção e difere da hierarquia de Christaller que é baseada em uma hierarquia de bens e serviços.

Partindo de algumas hipóteses, Losch cria um modelo onde cada unidade produtora tem uma área de mercado em função de seu custo de produção e do custo de transporte para se atingir as localidades demandantes no espaço, tendo como resultado final um ajustamento de áreas de mercado no espaço. Nesta configuração de áreas de mercado, uma hierarquia urbana surge quando alguns destes centros começam a se especializar na produção de bens que possam ser oferecidos para as várias áreas de mercado específicas de outros produtos. No final do processo, centros de maior nível hierárquico oferecerão vários tipos de bens para servir a vários níveis de áreas de mercados.

LEMOS, GUERRA, e MORO (2000) em linha com o arcabouço teórico e conceitual apresentado acima e definindo como unidade espacial básica as microrregiões geográficas definidas pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), utilizam-se de um índice de terciarização para a definição e hierarquização de pólos para o Brasil⁷ e a seguir usam o modelo gravitacional de ISARD (1960)⁸ para definir suas respectivas áreas de interação e influência e oferecer uma nova regionalização com base nestes critérios.

Trabalhando com o índice de terciarização, LEMOS, GUERRA, e MORO (2000) identificaram doze macropólos, todos áreas metropolitanas, cada uma delas contendo uma respectiva área de influência. Pelo mesmo processo, em cada macrorregião algumas mesorregiões foram identificadas, polarizando as microrregiões de seu entorno e criando mesopólos. O mapa 1 abaixo apresenta esta regionalização econômica com os macropólos e suas áreas de polarização.

⁷ O índice de terciarização (It) usado inicialmente foi $It = Ms / (Ma+Mi+Ms+Mn)$ onde Ms = massa de rendimentos do setor Serviços; Ma = massa de rendimentos do setor Agropecuário; Mi = massa de rendimentos do setor Industrial; Mn = massa de rendimentos não classificadas. Para eliminar o problema de cidades com alto It mas baixo lastro produtivo, como é o caso de cidades dormitórios, o índice foi ajustado pelo rendimento total da microrregião em questão em relação a um valor de referência, gerando um ponderador da massa de rendimentos total convertida Mtc . Assim o índice final ficou sendo $It^* = It \times Mtc$.

⁸ O índice de interação é $Ig = Mt_i / d_{ij}^2$ onde Mt_i = massa de rendimentos da região i e d_{ij} = distância entre a região i e a região j . A distância foi calculada através da distância geodésica entre os centróides das microrregiões.

MAPA 1
Macrópolis Brasileiras e suas Áreas de Influência



Fonte: LEMOS, GUERRA, e MORO (2000, p.12).

É com base nesta nova regionalização que serão realizados os estudos sobre moeda e espaço neste trabalho. Particularmente, as regiões de interesse serão as regiões metropolitanas de São Paulo, Rio de Janeiro, Belo Horizonte, Curitiba, Salvador e suas áreas de influência. A escolha da macrorregião de São Paulo se justifica por esta ser a mais dinâmica macrorregião do país. Esta região, entretanto, desde a década de setenta, tem perdido posição relativa para as macrorregiões próximas no Centro-Sul. Particularmente, as macrorregiões de Belo Horizonte e Curitiba, em função da melhor disponibilidade de serviços urbanos modernos, de infra-estrutura econômica e acessibilidade, proximidade com outras indústrias modernas e serviços urbanos de consumo, concorrem entre si pela atração de novos investimentos. Estes fatores justificam a inclusão destas duas últimas macrorregiões no estudo para tentar se verificar qual delas leva vantagem comparativa no que diz respeito às variáveis financeiras nesta concorrência econômica. A macrorregião do Rio de Janeiro foi incluída por ser uma área importante, mas que tem perdido posição relativa no cenário nacional, a ponto de sua Área Metropolitana não ter preenchido os requisitos para estar no polígono de desenvolvimento definido por DINIZ (1993). Através da análise desta região, se tentará perceber como a perda de posição relativa nas últimas décadas afeta as variáveis financeiras de uma região. A quinta macrorregião do estudo, Salvador, é incluída para se saber como o desenvolvimento econômico de uma região afastada da área de desenvolvimento espacial concentrado afeta as variáveis financeiras.

2. FONTE DE DADOS E METODOLOGIA

2.1. As fontes de dados

A pesquisa baseou-se nos dados secundários disponíveis. Com relação aos dados do sistema financeiro, o período de análise do estudo é de 1988 a 2000 e a fonte de dados foi o Banco Central do Brasil (BACEN)⁹. Os dados são relativos ao número de agências e aos valores das aplicações, depósitos à vista do governo, depósitos à vista privado, depósitos de poupança e depósitos a prazo de Bancos Comerciais e Múltiplos, tanto públicos quanto privados, por município, de acordo com a definição deste pelo BACEN¹⁰.

As aplicações se referem a empréstimos e títulos descontados, financiamentos de vários tipos, entre os quais financiamentos à exportação, rurais, imobiliários, e outros créditos, como os da carteira de câmbio e os créditos em liquidação. Os depósitos à vista do governo se referem as contas dos órgãos das administrações diretas e indiretas dos governos Federal, Estadual e Municipal. Os depósitos à vista do setor privado se referem a este tipo de depósitos das pessoas físicas, jurídicas e de instituições financeiras. Os depósitos de poupança incluem os depósitos de pessoas físicas e jurídicas, incluindo as várias modalidades existentes, tais como a poupança programada e a vinculada. Os depósitos a prazo são os depósitos sujeitos a condições definidas de prazo, juros e correção monetária, com ou sem emissão de certificados de depósitos bancários. Os dados de todas as variáveis são os valores verificados no dia 31 de dezembro do respectivo ano e foram deflacionados pelo IPCA do IPEAD/UFMG.

As fontes de dados sobre as economias regionais se dividem em dois grupos. Em um grupo estão os dados vindos de estatísticas oficiais. São os dados relativos à renda e população regional. Para os dados de renda foram utilizados os PIB Municipais calculados pelo Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEA) para os anos de 1990 e 1996. Este são os dois únicos anos dentro do período de análise deste trabalho nos quais o IPEA estimou o PIB para os municípios do Brasil. O PIB Municipal do IPEA tem a vantagem de definir município de acordo com o IBGE. Os dados de população foram os disponibilizados pelo IBGE através de seu Banco de Dados Agregados com base nos Censos Demográficos e Contagem da População para os anos de 1991, 1996 e 2000.

Em um outro grupo de dados regionais estão os obtidos através de estudos publicados e artigos. Incluem-se aqui vários estudos que abordam as características, o desempenho produtivo, a produtividade, o dinamismo, a evolução, e os pólos de crescimento de cada região analisada.

⁹ Apesar a partir de 1988 o Bacen instituiu a Consolidação Contábil das Instituições Financeiras do Sistema Financeiro Nacional (Cosif), sistema que possibilitou a disponibilização dos dados deste trabalho.

¹⁰ A instituição informou que sua definição de município tenta se basear na definição do IBGE, mas algum município pode ocasionalmente estar presente na sua listagem sem estar na listagem do IBGE. Entretanto, o procedimento da instituição é tentar continuamente adaptar as duas listagens.

2.2. Tratamento dos dados e Metodologia

O tratamento dos dados neste trabalho pode ser divido em três enfoques básicos: 1) análise do cenário financeiro das regiões por meio das variáveis de aplicações, depósitos, redepósitos, preferência pela liquidez e número de agências; 2) relacionamento entre a análise acima e as características de centralidade e dinamismo das regiões de estudo e 3) classificação das regiões em grupos que esclareçam as vantagens que estas apresentam para a criação de crédito bancário.

No primeiro enfoque, para a análise das aplicações e depósitos foram utilizados tabelas e quadros com estatísticas descritivas, gráficos e estudos que justifiquem seus comportamentos.

Para analisar o redepósito, a correlação entre as aplicações e os depósitos nas macrorregiões foi calculada. Sob a ótica pós-keynesiana da precedência dos empréstimos sobre os depósitos, é esperado que nas regiões mais centrais este índice fique próximo de 1. A lógica é que uma vez criado crédito, os gastos em bens e serviços e em ativos financeiros permanecerão em grande parte na região, em contraste com uma região periférica onde uma maior parcela dos recursos é gasta fora da região.

Para o cálculo da preferência pela liquidez o indicador usado foi a relação depósitos à vista do governo e do setor privado sobre os depósitos de poupança e a prazo na região. A inclusão dos depósitos à vista do governo no indicador justifica-se, pois nos depósitos de poupança e a prazo estão lançados valores das contas dos órgãos das administrações diretas e indiretas dos governos Federal, Estadual e Municipal junto com os valores do setor privado, não sendo estas contas desagregadas nos dados fornecidos pelo Bacen. Desta forma, nas regiões com maior presença da Administração Pública, esta participação seria sentida no denominador do indicador, diminuindo o valor deste. Para contrabalançar esta tendência, os depósitos à vista do governo devem compor o numerador. DOW (1990), argumenta que este indicador de depósitos de curto prazo sobre depósitos de prazo mais longos não pode ser utilizado sem restrições e cuidados para medir a preferência pela liquidez do público nas regiões em função da existência de outras alternativas para abrir mão da liquidez da moeda além dos depósito de prazos mais longos na região. Além disto, como expõe AMADO (1997), existe a possibilidade do indicador ser pequeno em regiões onde apenas um número reduzido de pessoas possuem uma renda que lhes permita ter contas correntes, mas boa parte da população possa ter acesso a contas de poupança. Considerando estes cuidados em sua análise, o indicador foi utilizado e seu maior valor pode ser considerado um indicador da menor confiança do público na economia da região e, consequentemente, maior preferência pela liquidez.

Deve-se ressaltar também a respeito deste indicador, que ele serve como parâmetro para se perceber a restrição existente para aplicações de longo prazo pelas agências bancárias das regiões. Na medida em que os clientes de um banco em uma região mantêm maiores parcelas de depósitos à vista os sobre depósitos totais, uma restrição sobre a composição de um ativo mais de longo prazo passa a existir, pois a estrutura temporal do ativo do banco deve se adequar a sua estrutura de passivo mais de curto prazo. Mesmo em um sistema bancário nacional esta restrição estaria presente, pois as agências em geral são vistas como fonte de lucros e não poderiam continuamente receber recursos de agências de outras regiões para equilibrar sua estrutura de ativo com a de passivo. Portanto, regiões com elevado valor no indicador de preferência pela liquidez do público devem ter agências de bancos múltiplos e comerciais com maior dificuldade de conceder empréstimos e financiamentos de prazos mais longos.

Por fim, a análise do número de agências foi feita por meio de seu número absoluto nas regiões, da relação habitantes por agência e do número de *head-offices* por região.

No segundo enfoque deste trabalho, se tentou relacionar o redepósito e a preferência pela liquidez das regiões com centralidade e dinamismo destas. A centralidade e o dinamismo das regiões foram definidos com a ajuda da técnica de análise de componentes principais (ACP). Esta técnica tem como objetivo básico construir um conjunto de variáveis Z_n estatisticamente independentes formadas a partir de uma transformação linear do conjunto de variáveis observadas. As variáveis observadas precisam ser correlacionadas no início do processo e não é necessário fazer suposições iniciais a respeito da distribuição de probabilidade das variáveis originais.

Cada variável Z será chamada de componente principal e construída da seguinte forma:

$$Z_n = a_{n1}X_1 + a_{n2}X_2 + \dots + a_{nn}X_n$$

Pode-se então definir quanto da variação total das variáveis X o componente principal é capaz de reproduzir e quais coeficientes de suas equações são diferentes de zero. As variâncias de Z_i são obtidas a partir dos autovalores da matriz de covariância das variáveis observadas e os autovetores, associados a estes autovalores ordenados, fornecem os coeficientes para os componentes principais. O primeiro componente principal Z_1 explicará o maior percentual de variação nos dados observados, o segundo componente Z_2 explicará a segunda maior variação, e assim sucessivamente, de modo que se tem:

$$\text{Var}(Z_1) \geq \text{Var}(Z_2) \geq \dots \geq \text{Var}(Z_n)$$

onde $\text{Var}(Z)$ é a variância de Z nos dados observados.

Em função do tipo de variáveis com coeficientes significativamente diferentes de zero que os compõem, os componentes principais podem ser nomeados de acordo com as características que traduzem e, dependendo do grau de variância das variáveis que reproduzem, podem ser considerados ou não relevantes para a análise.

As variáveis escolhidas para a ACP foram o número de pólos econômicos das macrorregiões, a produtividade do trabalho e o índice de terciarização nacional dos municípios Sedes das macrorregiões.

Dada a teoria pós-keynesiana sobre moeda na economia regional, é esperado que uma maior taxa de redepósito e uma menor preferência pela liquidez do público estejam associadas com a centralidade e o dinamismo da região esteja associada com a característica dos setores de produção e com o desempenho econômico da região. Desta forma, esta etapa consiste em verificar este relacionamento.

No terceiro enfoque deste trabalho, será realizada um agrupamento das regiões com base na técnica de *análise de cluster* para se tentar definir grupos de facilidade na geração de crédito. A técnica de *análise de cluster* permite que agrupamentos de regiões possam ser formados de acordo com a similaridade de desempenho em variáveis determinadas, de modo que indivíduos com desempenho próximos nas variáveis em análise fiquem no mesmo grupo.

Neste trabalho, escolheu-se o método hierárquico aglomerativo. Neste método, cada um dos n indivíduos é considerado de início como sendo um grupo, os quais irão se agrupando e formando novos grupos em função de suas similaridades até que se chegue em um único grupo de n indivíduos. Os agrupamentos são representados em um dendograma e pode-se definir qual a melhor forma de agrupamento, ou seja, qual a quantidade de grupos melhor separa os indivíduos por similaridade de desempenho nas variáveis. A medida de distância escolhida foi a distância euclidiana e as variáveis foram padronizadas no cálculo da distância. O método de agrupamento será o *Average Linkage within Groups*, o qual agrupa o indivíduo no grupo de valor médio na medida de similaridade dos indivíduos que o compõem mais próximo.

As variáveis utilizadas foram a preferência pela liquidez do público, o número de agências e a relação habitantes por agência em cada região. A variável preferência pela liquidez do público serve como um parâmetro para medir a confiança que os agentes de uma região têm em sua economia. Esta variável pode afetar a geração de crédito ao significar menor demanda, como também pode afetar a oferta de crédito, na medida em que os bancos podem compartilhar da confiança dos agentes ou terão de ajustar a estrutura de seus ativos à sua estrutura de passivo mais de curto prazo. O número de agências e a relação habitantes por agência representam o desenvolvimento financeiro e a presença bancária em uma região. Quanto maior o número de agências em uma região, maior deve ser a concorrência bancária e o desenvolvimento financeiro e maior a facilidade na geração de crédito. Quanto menor a relação habitantes por agência em uma região, maior a proximidade entre ofertantes e demandantes de recursos e menor a incerteza presente neste relacionamento, o que deve se traduzir em maior facilidade de crédito para a região.

Desta forma, o grupo com regiões que apresentem baixos valores para preferência pela liquidez e para a relação habitante por agência e elevado número de agências será chamado de grupo de elevada capacidade de gerar de crédito. Grupos com regiões com valores médios para as variáveis, serão definidos como de média capacidade na geração de crédito. Grupo com regiões com elevados valores para preferência pela liquidez e para a relação habitante por agência e baixo número de agências será chamado de grupo de baixa capacidade de crédito.

As análises serão realizadas para as macrorregiões, suas sedes e interiores para os períodos de 1988 a 1993 e de 1994 a 2000.

Por fim, deve-se dizer que as unidades básicas de análise foram os municípios Sede das microrregiões definidas pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE)¹¹. Estes municípios Sede foram agregados tendo como referência as divisões espaciais definidas na regionalização do Brasil realizada por LEMOS, GUERRA e MORO (2000).

¹¹ A lista de mesorregiões e microrregiões que compõem cada macrorregião é apresentada no Anexo 1.

3. RELAÇÃO ENTRE ESPAÇO E MOEDA NO BRASIL

Nesta seção são apresentados os resultados das análises. Inicialmente, descreve-se em linhas gerais o cenário econômico e político do Brasil no período de 1988 a 2000 e sua influência sobre as variáveis financeiras. A seguir, observam-se algumas características gerais das regiões de análise. Nas subseções seguintes serão analisadas as aplicações, depósitos totais, o redepósito, a preferência pela liquidez e o quadro de agências nas macrorregiões, tentando ligar a análise com as características das regiões. Por fim, realiza-se uma análise de *cluster* das regiões sobre as variáveis preferência pela liquidez, número de agências e habitantes por agência.

3.1. Visão Geral

3.1.a. O País

O ambiente econômico e político brasileiro de 1988 a 2000 pode ser divididos em duas partes: de 1988 a meados de 1994 e deste período até 2000. De 1988 a meados de 1994 o cenário nacional caracterizou-se por uma instabilidade política, econômica e várias mudanças institucionais nos setores financeiro, público e externo. Foram quatro presidentes da república, três planos econômicos, um deles com confisco de liquidez sobre depósitos à vista, de poupança e depósitos a prazo,¹² e vários ministros no comando da economia. A renda per capita caiu quase 6% no período e a inflação mensal foi cerca de 27%¹³. A partir de meados de 1994, houve uma melhora econômica e política. Após a implantação do Plano Real, o processo inflacionário foi controlado, as taxas de inflação diminuíram, sendo em média cerca de 0,95% ao mês, a renda per capita aumentou em média 1,2% ao ano, variando menos do que no período de 1988 a 1993, e era 7% maior em 2000 em relação a 1994.¹⁴.

Estes fatos se traduzem em um comportamento das variáveis financeiras claramente diferenciados nos respectivos subperíodos mencionados acima, principalmente em função da evolução da inflação. Como se percebe no gráfico 1, entre 1988 e 1990 as aplicações e os depósitos a prazo e de poupança caem continuamente. Este cenário é reflexo da elevada incerteza macroeconômica. Em 1989, a taxa anual de inflação foi de mais de 2000%, com elevada variabilidade mensal, fatores que afetam a confiança no rendimento dos ativos. Em 1990 ocorreu o congelamento de ativos do Plano Collor I e o PIB caiu mais de 4%, afetando a oferta de crédito e a demanda por ativos monetários. De 1990 a 1993, as aplicações e os depósitos de poupança e a prazo passam a aumentar. Em 1991 e 1992, ao que parece o crescimento ocorreu devido à baixa base que prevaleceu em 1990 e uma melhora na

¹² Os governos foram José Sarney, (03/85 a 03/90), Fernando Collor (03/90 a 10/92) e Itamar Franco (10/92 a 01/95). Os planos foram o Plano Verão (88), Plano Collor I (90) e Plano Collor II (91). O confisco de liquidez foi realizado no Plano Collor I.

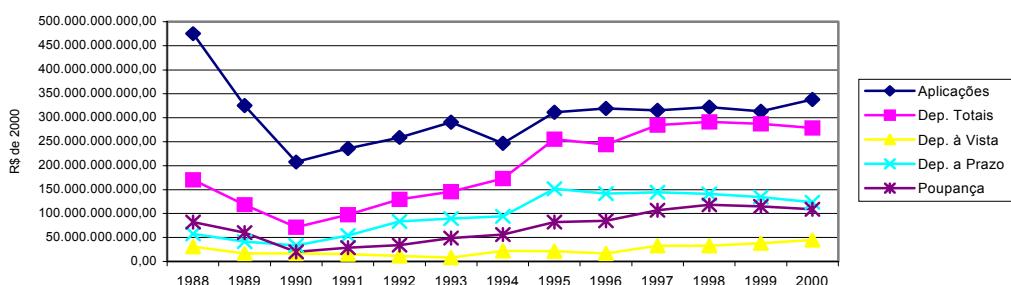
¹³ Dados para a renda obtidos com base no IBGE e para a inflação com base no IGP-M(FGV).

¹⁴ Apesar deste desempenho, no período 1994-2000 questões fiscais e cambiais foram fontes de preocupação para a economia. A taxa de juros nas negociações com os títulos do governo (Selic) acumulada no mês e anualizada manteve-se sempre acima de 15% ao ano, a dívida pública cresceu de valores próximos a R\$60 bilhões para R\$650 bilhões, a balança comercial passou a ser deficitária em todos os anos desde 1995, revertendo a posição superavitária dos últimos 14 anos, e a economia brasileira ficou vulnerável a choques externos, como os originados da Crise Mexicana (1994/95), Crise Asiática (1996) e Crise Russa (1997), culminando com a mudança na política cambial em janeiro de 1999.

liquidez da economia. Em 1993, em função de um aumento de quase 5% do PIB. Os depósitos de poupança e a prazo cresceram possivelmente devido à sua baixa base em 1990 e às elevadas taxas de juros destes depósitos remunerados¹⁵. Destaca-se também a queda dos depósitos à vista de 1988 até 1993, na medida em que o aumento da expectativa inflacionária reduziu a demanda por este ativo monetário. (ROSSI, 1994).

A partir de 1994, o comportamento das variáveis financeiras muda. As aplicações e depósitos totais têm um rápido crescimento e passam a ter um comportamento mais regular, estável e mais próximos em valor. No primeiro ano após o Plano Real, as aplicações crescem acentuadamente devido à diminuição da inflação e a expansão de consumo e gastos verificadas nesta época, com o PIB crescendo 5,8% em 1994 e 4,2% em 1995. Os depósitos a prazo e de poupança também se acentuam devido às elevadas taxas de juros pós-Real, à menor incerteza sobre os preços dos ativos que surge em um ambiente de menor volatilidade das taxas de inflação e ao crescimento da renda. Os depósitos à vista aumentam quase continuamente após 1994 principalmente em função da diminuição das taxas de inflação.

GRÁFICO 1
– Evolução das Variáveis Financeira no Brasil entre 1988-2000



3.1.b - Alguns valores das macrorregiões

Em relação especificamente às regiões deste trabalho, a tabela 1 apresenta os dados percentuais na participação de cada macrorregião¹⁶ em relação ao total do Brasil nas aplicações, depósitos totais, renda e população para os anos de 1990 e 1996 respectivamente.

¹⁵ Conforme estudo de Rossi (1993), os depósitos remunerados apresentaram uma relação positiva entre as suas taxas de juros e seus volumes nos anos oitenta e início dos anos noventa no Brasil.

¹⁶ Deve ser lembrado que, como apresentado na seção que tratava da metodologia, as agregações estão sendo realizadas tomando por base apenas os municípios sedes das microrregiões do IBGE e, portanto, deixa de fora os demais municípios da microrregião.

TABELA 1
Relações da macrorregião em relação ao Brasil nos anos de 1990 e 1996

1990				
Macro	Aplicações(1)	Depósitos totais(1)	Renda(2)	População(3)*
São Paulo	35,4%	49,5%	25%	15,5%
Rio de Janeiro	21,1%	10,4%	9,9%	6,7%
Belo Horizonte	5,5%	4,9%	4,4%	4,4%
Curitiba	5,4%	7,1%	5,5%	4,7%
Salvador	3,8%	2,8%	3,4%	5,4%
1996				
Macro	Aplicações(1)	Depósitos totais(1)	Renda(2)	População(3)
São Paulo	52,2%	42,6%	26,1%	15,2%
Rio de Janeiro	6,2%	10,9%	8,7%	6,6%
Belo Horizonte	3,1%	3,6%	4,4%	4,3%
Curitiba	5,8%	4,7%	5,0%	4,8%
Salvador	2,5%	2,2%	3,1%	5,3%

Fonte: (1) Bacen; (2) Ipea e (3) IBGE. * Dados do Censo Demográfico de 1991.

Pelo fato de estarem relacionados com dois distintos períodos da economia nacional, alguns pontos na tabela chamam a atenção. Percebe-se a força da macrorregião de São Paulo na renda nacional, nas aplicações e nos depósitos. Mais de 42% dos depósitos totais do país estão nesta região em ambos os períodos e mais da metade das aplicações do país em 1996 foram realizadas na região. São Paulo destaca-se, também, pela elevada participação das aplicações e dos depósitos quando comparada com sua participação na renda e população nacional. O Rio de Janeiro caracteriza-se por ter elevados depósitos em ambos os períodos, se comparado com sua participação na renda e na população, e pela queda nas aplicações entre 1990 e 1996, reflexo da estagnação econômica desta região no começo da década de noventa. Curitiba apresenta uma participação bem próxima nas aplicações e nos depósitos em relação a sua participação na renda e população. Belo Horizonte tem uma queda na participação tanto das aplicações quanto dos depósitos em relação a sua participação na renda e população em 1996. Percebe-se, também, a baixa participação de Salvador nos depósitos em ambos os períodos quando comparado com sua participação na população.

Na tabela 2, apresenta-se a participação do município Sede do macropólo sobre toda a sua macrorregião com respeito às variáveis aplicações, depósitos totais, renda e população para o ano de 1996.

TABELA 2
Participação do município Sede do macropólo no total das macrorregiões no ano de 1996

Macro	Aplicações(1)	Depósitos totais(1)	Agências(1)	Renda(2)	População(3)
São Paulo	74,9%	70,5%	48%	53,7%	32%
Rio de Janeiro	85,6%	84,3%	69%	75,7%	62%
Belo Horizonte	93,6%	86,9%	55%	69,1%	36%
Curitiba	54,1%	60,2%	28%	37,4%	20%
Salvador	76,2%	71,3%	41%	57,7%	20%

Fonte: (1) Bacen; (2) Ipea; (3) IBGE.

Percebe-se a elevada participação dos municípios do Rio de Janeiro e Belo Horizonte nas suas macrorregiões em todas as variáveis econômicas, chegando a mais de 84% nas aplicações e depósitos e 69% na renda. Estes dados traduzem a importância destes municípios Sedes para as regiões que polarizam. Curitiba, ao contrário, destaca-se por ser o município Sede de mais baixa participação nas variáveis em relação a toda a sua Macro. Estes dados demonstram que o município Sede de Curitiba não polariza tão fortemente sua macrorregião como fazem os municípios de Belo Horizonte e Rio de Janeiro, entretanto, em função da boa participação da renda desta macrorregião no Brasil, conforme tabela 1, estes dados demonstram também a força econômica dos demais municípios que compõem sua macrorregião. São Paulo mantém uma posição mediana e, devido à grande participação desta macrorregião nos dados em relação ao Brasil apresentados na tabela 1, pode-se perceber a força dos demais municípios de sua macrorregião. Salvador tem também uma posição mais mediana de participação em sua macrorregião, entretanto, conforme apresentado na tabela 1, sua macrorregião é de baixa renda.

Nesta tabela, é interessante notar que o peso das Sedes é significante nas variáveis, indicando que para uma análise coerente é válido abordar toda a macrorregião, apenas o município Sede da macrorregião e o restante da macrorregião sem este município. Deste modo, nas seções seguintes os dados serão sempre tratados para toda a macrorregião, daqui para frente chamada Macro, apenas o município Sede do macrópole, chamado apenas Sede, e o restante da macrorregião, chamado de Interior. Cabe dizer que, devido ao grande número de gráficos que esta análise acarreta, ampliados pela necessidade de se fazer gráficos específicos para algumas macros em função da diferença nas escala dos valores, optou-se por deslocar os gráficos para o anexo.

3.2. Variáveis: Descrição e Análises

3.2.a. Aplicações

Analizando conjuntamente os gráficos 1.a e 2.a, chama a atenção a queda verificada para todas as Macro até 1990, seguindo o que ocorreu nos dados agregados para o Brasil, em função da incerteza macroeconômica e do Plano Collor I. A partir de 1990, as dinâmicas das aplicações diferenciam-se em cada região. Utilizando também como base de informação os gráficos 3.a, 4.a e 5.a, que desagregam as aplicações na Sede e no Interior, pode-se realizar uma análise mais detalhada destas dinâmicas.

Em São Paulo, as aplicações crescem vertiginosamente e de forma quase que contínua desde 1990 tanto na Sede como no Interior. Este resultado demonstra o potencial de investimento da região como um todo, sendo reflexo de sua forte integração e de seu caráter dinamizador no país.

No RJ, entre 1990 a 1995, as aplicações ficam estagnadas, reflexo do fraco desempenho econômico desta região no início dos anos 90, principalmente de sua Sede. A partir de 1996 e 1997, as aplicações melhoram tanto na Sede quanto no Interior com a recuperação da economia da região, merecendo destaque, entre outros eventos, a retomada do petróleo na bacia de Campos, a implantação dos pólos automotivos de Resende (RJ) e de Juiz de Fora (MG), a recuperação da CSN, a recuperação dos estaleiros e a retomada do turismo na Sede. (IPPUR/UFRJ).

Na região de Curitiba, as aplicações elevam-se de 1990 a 1993 possivelmente em função dos mesmos fatores que atuaram no Brasil como um todo, a baixa base de 1990 e a melhora no crescimento em 1993. Após 1995, as aplicações crescem quase que continuamente na Sede em função dos investimentos em infra-estrutura e do pólo industrial e automotivo. No Interior, as aplicações aumentam a partir de 1995 devido à verticalização das cadeias agrícolas e agroindustrial, a modernização dos complexos madeireiro-papeleiro e a ampliação da frente externa, com o crescimento das exportações paranaenses, principalmente para o Mercosul. (IPARDES). Pelo gráfico 5.a percebe-se que o volume de aplicações é maior no Interior de Curitiba do que no Interior das Macros do Rio de Janeiro, de Belo Horizonte e de Salvador, podendo ser reflexo do maior dinamismo de seu Interior.

Na Macro de Belo Horizonte chama a atenção o fato de as aplicações, após terem crescido de 1990 a 1993, seguindo o que ocorreu no país, caírem fortemente levadas principalmente pela Sede. Merece destaque também o fraco volume das aplicações do Interior, o menor entre as Macros analisadas. Está é uma característica importante, pois mostra que a área polarizada por Belo Horizonte é pouco dinâmica e que sua macrorregião depende muito do comportamento da Sede.

Em Salvador, o volume de aplicações na Macro cresceu desde 1990. Na Sede não houve uma forte tendência de aumento, com o volume sofrendo poucas alterações nos últimos anos. No interior a dinâmica foi melhor, com um forte crescimento após 1995, devido à expansão da celulose no sul da Bahia, ao pólo eletrônico de Ilhéus, ao pólo coureiro-calçadistas no sudoeste da Bahia, ao projeto de irrigação do Vale do São Francisco e à expansão dos cerrados na área oeste da região. (SEI, 2002). De modo geral, na análise das aplicações pode-se ressaltar: o forte crescimento da macrorregião de São Paulo desde 1990, distribuído tanto na Sede como no Interior; a queda e estagnação das aplicações no Rio de Janeiro até 1994 e seu crescimento desde então tanto na Sede como no Interior; o bom desempenho de Curitiba tanto na Sede como no Interior, com destaque para o volume no Interior; a queda na Sede e o fraco volume no Interior da Macro de Belo Horizonte e o desempenho estagnado na Macro de Salvador, com uma melhora no Interior após 1996.

3.2.b. Depósitos e Redepósitos

A análise dos gráficos 6.a e 7.a permite uma primeira abordagem sobre todas as Macros. Estas apresentam crescimento quase contínuo nos depósitos totais após 1990, conforme ocorreu com os dados do país. A análise dos gráficos 11.a a 20.a permite entender que os fatores que contribuíram para este comportamento foram os mesmos que para o país. Os depósitos de poupança e a prazo determinam este comportamento, pois crescem desde 1990 devido a sua baixa base inicial e às elevadas taxas de juros destes depósitos remunerados. Os depósitos à vista se mantêm baixos e em queda em todas as Macro até 1994, devido às elevadas taxas de inflação do período. Após 1994, com a diminuição da taxa de inflação, estes depósitos aumentam quase continuamente.

Os gráficos 6.a a 10.a permitem analisar as características dos depósitos totais nas macros, Sedes e Interiores. Na Macro de São Paulo ocorreu um vigoroso crescimento dos depósitos totais após 1990, tanto na Sede como no Interior (gráficos 6.a e 8.a), acompanhando o vigoroso desempenho das aplicações (gráficos 1.a e 3.a). A correlação entre o desempenho das aplicações e dos depósitos de

1990 a 2000 é de 88,7%, indicando elevada integração na região e uma forte capacidade de retenção de depósitos. Na Macro do Rio de Janeiro, os valores dos depósitos totais aumentam quase que continuamente desde 1990 (gráfico 6.a), ao contrário do ocorreu com aplicações, que somente se recuperaram após 1996 (gráfico 1.a). Chama a atenção o vigoroso crescimento dos depósitos no Interior após o Plano Real (gráfico 10.a). Desde 1996, as aplicações e os depósitos totais têm uma correlação de 82,8%. Este comportamento indica uma boa capacidade de manutenção e atração de depósitos para a Macro do Rio de Janeiro.

Em relação à Macro de Curitiba, os depósitos crescem bastante após 1994 tanto na Sede quanto no Interior (gráfico 7.a, 9.a e 10.a), segundo a tendência das aplicações (gráfico 2.a e 5.a). Chama a atenção o grande volume e o crescimento no Interior. De 1994 a 2000, a correlação entre as aplicações e os depósitos é de 65,6%. Isto demonstra a força da macrorregião. Além disto, devido ao fato da Sede de Curitiba ter uma relação de polarização relativamente mais fraca com sua macrorregião do que as demais Sedes, conforme a análise da tabela 2 mostrou, pode-se dizer que a área polarizada por Curitiba é bem integrada e dinâmica. Em outras palavras, embora Curitiba tenha uma capacidade de polarização relativamente baixa quando comparada com as demais Sedes, polariza uma região bem integrada e dinâmica.

Na Macro de Belo Horizonte os depósitos aumentam após 1994 (gráfico 7.a), ao contrário do que ocorre com a aplicações (gráfico 2.a). Percebe-se que o aumento dos depósitos na Sede foram importantes para este resultado (gráfico 9.a). No Interior o volume é o mais baixo entre as macrorregiões (gráfico 10.a). Desta forma, confirmando a análise da tabela 2, percebe-se que a Sede de Belo Horizonte exerce uma forte polarização em sua macrorregião e, além disto, corroborando a análise sobre as aplicações desta Macro realizada na subseção anterior, pode-se dizer que o desempenho da Sede na oferta de bens e serviços, tanto a nível regional quanto nacional, e sua dinâmica são importantes para a economia de toda a macrorregião.

A Macro de Salvador destaca-se pela volatilidade dos depósitos, principalmente pelo comportamento da Sede (gráficos 7.a e 9.a) e o baixo volume que manteve no Interior após 1994 quando comparado com o desempenho do Interior do Rio de Janeiro e Curitiba (gráfico 10.a). Devido a estes fatores, parece haver uma dificuldade de manutenção de depósitos na Macro e uma dependência do desempenho econômico de sua Sede, Salvador.

Desta forma, com relação aos depósitos e redepósitos, os principais pontos seriam: os elevados volumes nos Interiores de São Paulo, Rio de Janeiro e Curitiba; a grande capacidade de redepósito na Macro de São Paulo tanto no período de alta inflação e elevada incerteza macroeconômica como no período mais recente; a forte capacidade de redepósito da Macro do Rio de Janeiro, muito clara no período de menor inflação, menor incerteza macroeconômica e retomada da economia da região; a boa capacidade de redepósitos da Macro de Curitiba, no período mais recente; a importância da Sede de Belo Horizonte para a captação de depósitos em sua macrorregião e o comportamento da Sede de Salvador, a qual também é importante para a sua macrorregião, entretanto nesta região a capacidade de redepósito é baixa, inclusive na sua Sede.

3.2.c. Preferência pela Liquidez do Públco

As tabelas 3 e 4 apresentam a preferência pela liquidez na Macro, na Sede e no Interior para as cinco macrorregiões para os períodos 1998-1993 e 1994-2000 respectivamente.

TABELA 3
Preferência pela Liquidez média do Públco entre 1988-1993

	Macro	Sede	Interior
São Paulo	0.11	0.12	0.10
Rio de Janeiro	0.34	0.33	0.41
Belo Horizonte	0.18	0.16	0.37
Curitiba	0.19	0.11	0.54
Salvador	0.32	0.25	0.65
Brasil	0.17		

Fonte: Elaborado pelos autores a partir de dados do Bacen

Na tabela 3, para o período 1988-1993, de elevada inflação e incerteza macroeconômica, destaca-se o baixo valor da preferência pela liquidez do público na Macro de São Paulo. Nesta região a preferência pela liquidez é praticamente a mesma tanto na Sede como no Interior, indicando uma pequena diferenciação regional. As Macros de Belo Horizonte e Curitiba apresentam preferências pela liquidez baixas relativamente às demais regiões, mas com significativas diferenças entre a Sede e o Interior, onde a preferência pela liquidez é maior. O Rio de Janeiro tem elevadas preferências pela liquidez tanto na Sede, a maior entre todas, como no Interior. Estes resultados estão ligados à estagnação ocorrida na região neste período. Salvador destaca-se pela maior preferência pela liquidez no Interior entre todas as Macros.

TABELA 4
Preferência pela Liquidez média do Públco entre 1994-1999

	Macro	Sede	Interior
São Paulo	0.09	0.09	0.09
Rio de Janeiro	0.16	0.15	0.20
Belo Horizonte	0.13	0.11	0.27
Curitiba	0.14	0.09	0.24
Salvador	0.18	0.15	0.28
Brasil	0.13		

Fonte: Elaborado pelos autores a partir de dados do Bacen.

Na tabela 4, para o período 1994-1999, de menor inflação, menor volatilidade e maior crescimento médio da renda, é interessante notar que a preferência pela liquidez em todas as regiões e no Brasil são menores do que no subperíodo 1988-1993. São Paulo se mantém em primeiro, com uma

preferência pela liquidez igual na Sede e no Interior. A seguir aparecem Belo Horizonte e Curitiba, mas mantendo uma significativa diferença entre a Sede e o Interior, onde a preferência pela liquidez é maior. O Interior de Belo Horizonte tem a maior preferência pela liquidez entre todos. Merece destaque, entretanto a forte melhora na preferência pela liquidez no Interior de Curitiba, ligado ao aumento em suas aplicações e seu melhor desempenho econômico no período. O Rio de Janeiro tanto na Sede como no Interior, e o Interior de Salvador melhoraram bastante, reflexo da melhora nas aplicações e no desempenho das economias desta área neste período.

3.2.d. Análise de fator

Dadas as descrições realizadas para o redepósito e a preferência pela liquidez nas seções anteriores, o desafio é tentar achar alguma explicação consistente para ambos os desempenhos. Os modelos desenvolvidos por DOW (1982 e 1987) nos indicam que o fato de uma região ser central ou periférica determinaria estes desempenhos. As regiões centrais teriam maiores taxa e capacidade de redepósitos e as regiões periféricas menores. Da mesma maneira, uma maior preferência pela liquidez estaria associada às expectativas de desempenho econômico da região. Quanto melhor a expectativa de bom desempenho econômico de uma região, mais os agentes confiam na economia e aceitam possuir ativos de menor liquidez. Como a centralidade e o dinamismo de uma região podem gerar expectativas otimistas quanto ao desempenho de uma região tão logo sejam exercidas, pode-se prever que regiões mais centrais e dinâmicas possuirão uma menor preferência pela liquidez. Para verificar estas teorias, pode-se comparar as características de centralidade e dinamismo das macrorregiões com as análises de redepósitos realizadas e os valores da preferência pela liquidez obtidos. A questão então é como definir centralidade e dinamismo.

Neste trabalho se definirá a centralidade e o dinamismo de uma região através do número de pólos econômicos que esta apresenta, do nível de produtividade da Sede e do grau de terciarização nacional de sua Sede. Deste modo, uma macrorregião, com vários pólos econômicos, elevados níveis de produtividade e uma Sede de importância nacional na oferta de serviços, será central e dinâmica, pois é mais articulada internamente, apresenta maiores potenciais de crescimento e polariza uma área maior, oferecendo bens e serviços centrais.

A tabela 5 apresenta os valores nas variáveis que determinam uma centralidade, como definido neste trabalho. Os dados foram obtidos a partir de estudos já realizados a partir de bases de dados de diferentes anos da década de 90 e servem como referência para o período de 1988 a 2000 deste trabalho, pois são características estruturais que não mudam significativamente e configuram bem o cenário espacial presente nestes anos.

TABELA 5
Características de Centralidade e Dinamismo

Macro	Pólos Econômicos (1)	Produtividade Média (2)*	Índice de Terciarização (1)
São Paulo	13	117,9	0,630
Rio de Janeiro	5	108,7	0,648
Belo Horizonte	4	85,30	0,268
Curitiba	7	102,9	0,208
Salvador	2	76,60	0,227

(1) LEMOS, M., GUERRA, L., E MORO, S. (2000); (2) LEMOS, M. et al (2001).

* Produtividade média do trabalho entre 1995, 1997 e 1999, definida como sendo a renda metropolitana/pessoal ocupado.

Com o objetivo de se quantificar a centralidade e o dinamismo em um único indicador, calculou-se um componente, através da análise de componente principal, a partir das três variáveis definidas acima. Os resultados são apresentados na tabela 6.

TABELA 6
Componente de Centralidade e Dinamismo e valores por macrorregião

Variáveis	Componente de Centralidade e Dinamismo	Variância acompanhada pelo componente
Pólos Econômicos	0,89	82,3%
Produtividade	0,97	
Índice de terciarização	0,86	
Valores de Centralidade e Dinamismo por macrorregião		
	Macro	Valor para o componente
São Paulo		1,40
Rio de Janeiro		0,52
Curitiba		-0,11
Belo Horizonte		-0,68
Salvador		-1,12

Na tabela são apresentados os valores que cada variável obteve no componente definido como de centralidade e dinamismo. Este componente explica mais de 82% da variação destas variáveis. A tabela também apresenta os valores que cada macrorregião atingiu neste fator de centralidade e dinamismo. A macrorregião de São Paulo é de longe a região mais central e dinâmica. Rio de Janeiro ocupa o segundo lugar, mas distante de São Paulo. Curitiba está em terceiro lugar, à frente de Belo Horizonte. Salvador aparece em último lugar, distante das demais, podendo ser considerada a região mais periférica.

Pode-se então comparar este índice com a análise de redepósitos e os valores da preferência pela liquidez para os subperíodos 1988-1993 e 1994-2000.

Na comparação com o redepósito, fica claro que as regiões mais centrais e dinâmicas foram as que mostraram melhor capacidade de atrair e manter depósitos. Desde 1990, São Paulo, a região mais central, demonstra uma excelente capacidade de manter e atrair depósitos. Após 1994, seguindo São Paulo, demonstraram força nesta relação as Macros do Rio de Janeiro e de Curitiba, seguidas de Belo Horizonte e Salvador. Esta configuração mantém exatamente a mesma ordem do índice de centralidade e dinamismo.

Na comparação com a preferência pela liquidez, a análise pode ser feita por meio da correlação de seus valores com o índice de centralidade e dinamismo para os subperíodos 1988-1993 e 1994-2000.

A Tabela 7 apresenta estes valores para os subperíodos de 1988-1993 e 1994-2000.

TABELA 7
Correlações entre Centralidade e Preferência pela liquidez entre 1988-1993 e 1994-2000

	Preferência pela liquidez do público 88-93	Preferência pela liquidez do público 94-00
Centralidade e Dinamismo	-0,441	-0,697

Fonte: Elaborado pelos autores a partir de dados do Bacen.

Percebe-se na tabela 7 que as regiões centrais mantêm uma relação inversa com a preferência pela liquidez. De modo que regiões mais centrais devem ter menor preferência pela liquidez. Entretanto, o valor da correlação negativa é bem maior no subperíodo 1994-2000, época de menor incerteza macroeconômica. Este fato, juntamente com a conclusão obtida acima de que o redepósito ficou mais fortemente ligado com a centralidade após 1994, pode ser um indício de que a centralidade e o dinamismo de uma região tornam-se mais importantes e claros quando a incerteza macroeconômica é menor. Em consequência, a preferência pela liquidez se adapta a esta nova perspectiva da região. De qualquer forma, para ambos os períodos, o que se percebe é que regiões mais centrais e dinâmicas apresentam melhor capacidade de redepósito e mais baixa preferência pela liquidez.

3.2.e. Agências

Em relação às agências, a tabela 8 mostra a evolução na participação relativa das macrorregiões no total do Brasil para os anos de 1990, 1996 e 2000.

TABELA 8
**Participação relativa de agências por Macro em relação o Brasil
para os anos de 1990, 1996 e 2000**

Macro	1990	1996	2000
São Paulo	18,7%	19,3%	22,0%
Rio de Janeiro	7,2%	7,4%	8,4%
Belo Horizonte	3,2%	3,2%	3,4%
Curitiba	4,5%	5,0%	5,1%
Salvador	3,0%	3,1%	2,8%

Fonte: Elaborado pelos autores a partir de dados do Bacen.

Na tabela 8 percebe-se que a concentração do número de agências na macrorregião de São Paulo, a qual detém em média cerca de 20% das agências do país nos períodos. Rio de Janeiro tem uma presença de cerca de 7% e Curitiba 5%. Belo Horizonte e Salvador estão próximas de 3% do país. Além disto, a análise desta tabela aponta para o aumento da concentração espacial das agências do Brasil nas regiões mais centrais, em especial em São Paulo, enquanto Salvador, uma região periférica, perde agências relativamente. Uma hipótese para este fenômeno é que, possivelmente devido a perda

das receitas inflacionárias, manter agências mais remotas passou a não ser tão lucrativo para os bancos e isto levou a uma concentração nos lugares mais centrais. De fato, a análise dos gráficos 27.a a 31.a mostra que o número absoluto de agências vem caindo na Macro de Salvador, tanto na Sede como no Interior, e no Interior das Macros de Curitiba e Belo Horizonte. De forma inversa, o número de agências vem aumentando em São Paulo, tanto na Sede como no Interior, e no Rio de Janeiro, principalmente na Sede, uma vez que são regiões mais centrais.

De posse dos dados relativos à participação na renda e população no Brasil por Macro, apresentados na tabela 1, pode-se realizar uma correlação entre estas variáveis e a centralidade e a seguir entre a centralidade e o número relativo de agências no Brasil por Macro para os anos de 1990 e 1996. É esperado que a correlação entre centralidade e renda e população seja elevada, pois a centralidade de uma região é um processo histórico, o qual atrai população para esta região e aumenta sua renda relativamente a outras regiões. Como se espera que o número de agências esteja relacionado com a centralidade de uma região, a qual reflete concentração espacial de renda e população, a correlação entre número de agências e centralidade deve ser elevado, refletindo a relação mútua entre ambas no espaço.

A tabela 9 apresenta os resultados para a correlação entre o índice de centralidade e a participação das Macros na renda e população no Brasil e a correlação entre centralidade e participação no número de agências das Macro no Brasil. Como esperado, as correlações são bastante elevadas, possibilitando inferir que o número de agência e a centralidade se relacionam fortemente no espaço no Brasil.

TABELA 9
Correlação entre Centralidade e participação relativa na renda e na população no Brasil por Macro e Centralidade e participação no número de agências no Brasil por Macro

	Renda90	População90	Renda96	População96	Agência90	Agência96
Centralidade	0,92	0,84	0,90	0,85	0,91	0,91

Além disto, como as regiões centrais oferecem uma ampla gama de serviços, fica claro entender a localização dos *Head Offices* dos bancos. Na tabela 10 percebe-se que entre os *Head Offices* dos 50 maiores bancos no Brasil por valor do ativo, 36 deles, ou seja, 72% estão em municípios da macrorregião de São Paulo e as outras Macros somadas têm apenas 8 *Head offices*, Portanto, o *locus* das decisões financeiras está fortemente concentrado na macrorregião de São Paulo, a mais central e dinâmica.

TABELA 10
***Head Offices* dos 50 maiores bancos do Brasil em 2001**

Macro/Ano	2001
São Paulo	36
Rio de Janeiro	4
Belo Horizonte	1
Curitiba	1
Salvador	2

Fonte: Elaborado pelos autores a partir de dados do Bacen

Este cenário mais geral ajuda a entender também a tabela 11, onde apresenta-se a relação habitantes por agência para a toda a Macro, a Sede e o Interior para os anos de 1991, 1996 e 2000 nas macrorregiões.

TABELA 11
Relação habitante por agência para os anos de 1991, 1996 e 2000

	1991			1996			2000		
	Macro	Sede	Interior	Macro	Sede	Interior	Macro	Sede	Interior
SP	8.120	5.706	10.290	7.656	5.188	9.954	7.604	4.629	10.714
RJ	9.070	8.196	11.094	8.656	7.856	10.426	8.384	7.233	11.356
BH	14.679	9.191	21.414	13.104	8.553	18.772	13.721	8.664	21.190
CTB	9.955	6.992	11.020	9.223	6.554	10.126	10.030	6.504	11.748
SVD	16.880	8.916	21.878	16.914	8.631	22.642	20.063	10.380	27.354

Fonte: Elaborado pelos autores a partir de dados do Bacen

Nos dados da tabela 11 fica claro que em todos os anos a Macro de São Paulo tem a melhor relação de habitantes por agência, tanto na Sede como no Interior, devido à forte centralidade e dinamismo desta região. Em seguida vem o Rio de Janeiro e Curitiba, com comportamentos próximos, embora Curitiba tenha melhor relação na Sede. Belo Horizonte a seguir com valores muito altos tanto na Sede como no interior. Salvador tem a pior relação entre as Macros, principalmente no Interior. Percebe-se também que Salvador ficou mais distante das demais Macros nesta relação em 2000, resultado da concentração bancária já discutida no item anterior.

Como uma conclusão para esta subseção, pode-se dizer que nas regiões mais centrais o número de agências, o número de *head-offices* e a relação habitantes por agência são maiores, o que demonstra que estas regiões não só são o *locus* das decisões e do desenvolvimento financeiro, como também mantêm uma maior proximidade no relacionamento entre ofertantes e demandantes de crédito.

3.3. Análise de Cluster

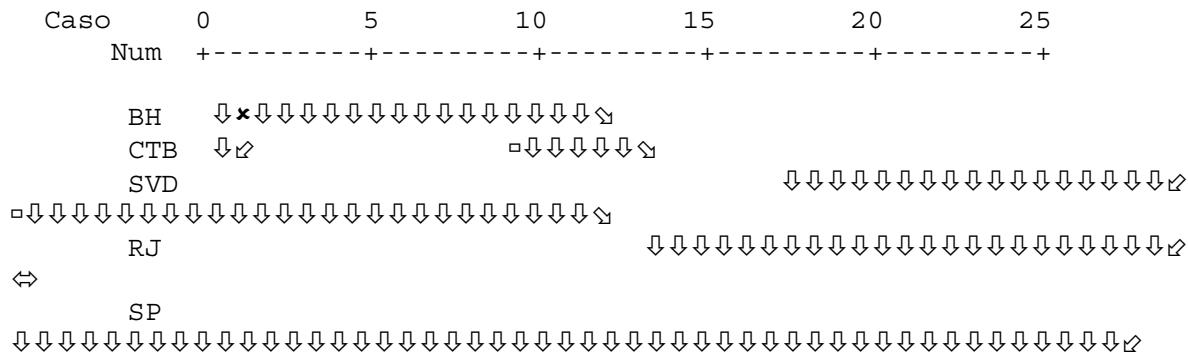
Nesta seção tentou-se classificar as regiões em grupo de similaridades de acordo com seu desempenho em algumas das variáveis financeiras abordadas neste trabalho. A classificação foi realizada para as Macros, suas Sedes e os Interiores separadamente. A classificação teve como base, conforme definido e justificado na seção sobre metodologia, as variáveis: preferência pela liquidez do público, o número de agências e a relação habitantes por agência.

Os períodos foram 1988-1993 e 1994-2000. As variáveis preferência pela liquidez e número de agências tiveram seus valores definidos com base nas médias nos respectivos períodos. A relação habitantes por agência foi a de 1991 para o período 1988-1993 e a média de 1996 e 2000 para o período 1994-2000.

A classificação para as macrorregiões no período 1988-1993 é apresentada no dendograma 1.

DENDOGRAMA 1

Macros entre 1988-1993



Pelo dendograma 1 percebe-se que uma divisão ideal é a de quatro grupos, descrita no quadro abaixo.

QUADRO 2

Agrupamento para Macros entre 1988-1993

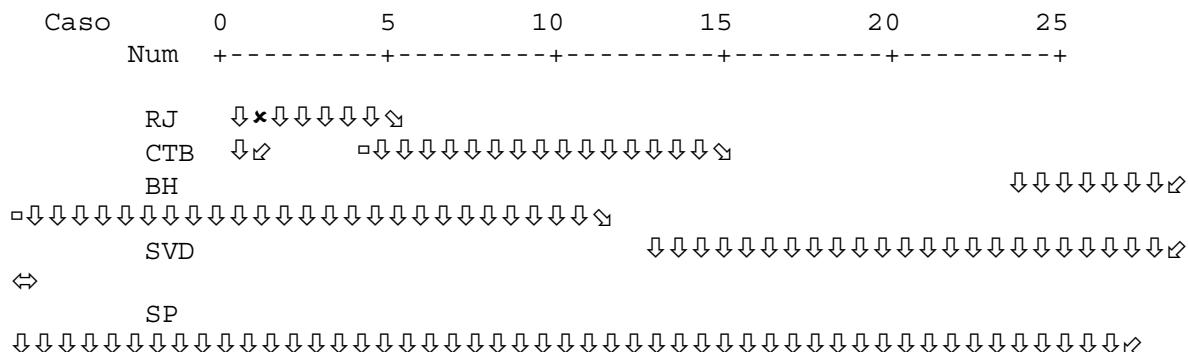
Grupo 1 – elevada capacidade de crédito	Grupo 2 – média-alta capacidade de crédito	Grupo 3 – média-baixa capacidade de crédito	Grupo 4 – baixa capacidade de crédito
SP	BH e CTB	RJ	SVD

São Paulo está em um grupo sozinha, se distinguindo das demais por ter baixa preferência pela liquidez, baixa relação habitantes por agência e elevado número de agências bancárias. Seu grupo será definido como de elevada facilidade de crédito. Belo Horizonte e Curitiba ficam numa posição mais intermediária nas variáveis, estando no grupo de média-alta capacidade de crédito. Rio de Janeiro tem elevado número de agências e relação habitante por agência próximos a São Paulo, mas a mais alta preferência pela liquidez entre as Macros, ficando no grupo de média-baixa capacidade de crédito, atrás de Belo Horizonte e Curitiba. Salvador teve o pior desempenho nas variáveis, podendo seu grupo ser chamado de baixa facilidade de crédito.

Para o período 1994-2000, os resultados estão no dendograma 2.

DENDROGRAMA 2

Macros entre 1994-2000



No dendograma 2 uma divisão ideal é a de três grupos, como no quadro abaixo.

QUADRO 3
Agrupamento para Macros entre 1994-2000

Grupo 1 – elevada capacidade de crédito	Grupo 2 – média capacidade de crédito	Grupo 3 – baixa capacidade de crédito
SP	RJ, BH e CTB	SVD

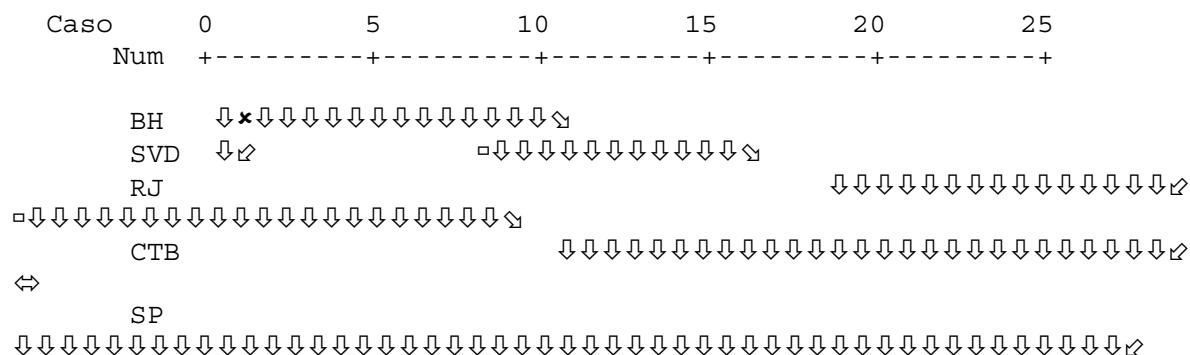
São Paulo novamente é um caso a parte por ter baixa preferência pela liquidez, baixa relação habitantes por agência e elevado número de agências. Salvador se mantém na posição inversa, com elevada preferência pela liquidez e relação habitantes por agência e baixo número de agências, sendo a região de maior dificuldade na geração de crédito. Rio de Janeiro, Curitiba e Belo Horizonte formam um único grupo neste período, pois a queda na preferência pela liquidez na Macro do Rio de Janeiro, reflexo do melhor desempenho econômico desta região após o Plano Real a aproximou de Belo Horizonte e Curitiba, ficando ambas no grupo de média facilidade de crédito. Esta alteração de posição da Macro do Rio de Janeiro entre o período de 1998-1993 e 1994-2000 é importante pois demonstra que a região tem um forte potencial para geração de crédito, bastando que a situação econômica melhore para que possa alterar sua posição relativamente às demais estudadas.

De um modo geral, na análise das Macros em todos os períodos, o que se percebe é que São Paulo é a região de maior facilidade no crédito. A seguir aparecem as Macros do Rio de Janeiro, Belo Horizonte e Curitiba, com destaque para a melhora no Rio de Janeiro no período após o Plano Real. Por último, vem a Macro de Salvador, a região de maior dificuldade na geração de crédito entre as Macros estudadas em todos os períodos.

Para as Sedes o dendrograma 3 apresenta os resultados para o período 1988-1993.

DENDOGRAMA 3

Sedes entre 1988-1993



A divisão ideal parece ser a de 4 grupos, conforme o quadro abaixo.

QUADRO 4

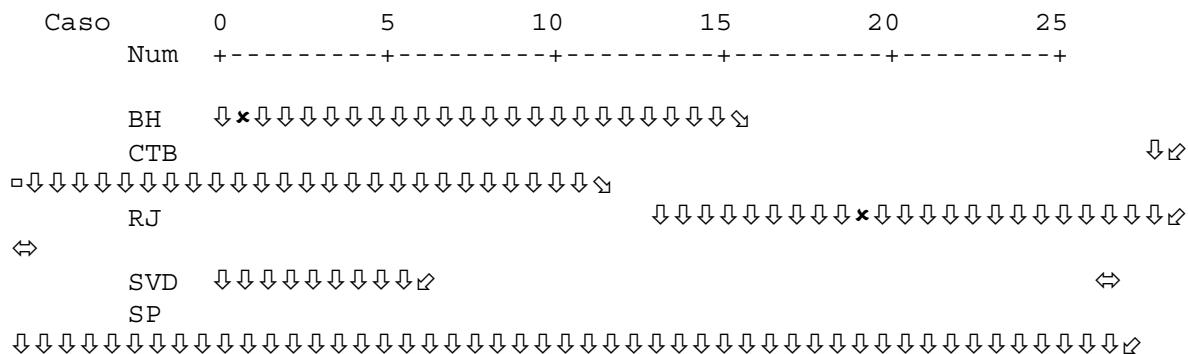
Agrupamento para Sedes entre 1988-1993

Grupo 1 – elevada capacidade de crédito	Grupo 2 – média-alta capacidade de crédito	Grupo 3 – média-baixa capacidade de crédito	Grupo 4 – baixa capacidade de crédito
SP	CTB	BH e SVD	RJ

São Paulo é uma Sede com baixa preferência pela liquidez, a mais baixa relação habitantes por agência e o maior número de agências, sendo a Sede de maior facilidade na geração de créditos. Curitiba aparece no grupo de média-alta capacidade de crédito, pois tem baixa relação habitante por agência e baixa preferência pela liquidez. As Sedes de Belo Horizonte e Salvador têm um fraco desempenho nas variáveis e, portanto, uma média-baixa capacidade de geração de crédito. Belo Horizonte, entretanto, mesmo estando no mesmo grupo de Salvador, apresenta melhores valores para as variáveis. A Sede do Rio de tem boa presença bancária, com elevado número de agências e baixa relação habitante por agência, mas tem uma elevadíssima preferência pela liquidez, a mais alta entre todas as Sedes de Macro, estando no grupo de baixa capacidade de crédito.

Para as Sedes no período 1994-2000, o dendograma 4 apresenta os resultados.

DENDROGRAMA 4
Sedes entre 1994-2000



A divisão ideal é de três grupos, conforme o quadro abaixo.

QUADRO 5
Agrupamento para Sedes entre 1994-2000

Grupo 1 – elevada capacidade de crédito	Grupo 2 – média-alta capacidade de crédito	Grupo 3 – baixa capacidade de crédito
SP	CTB e BH	RJ e SVD

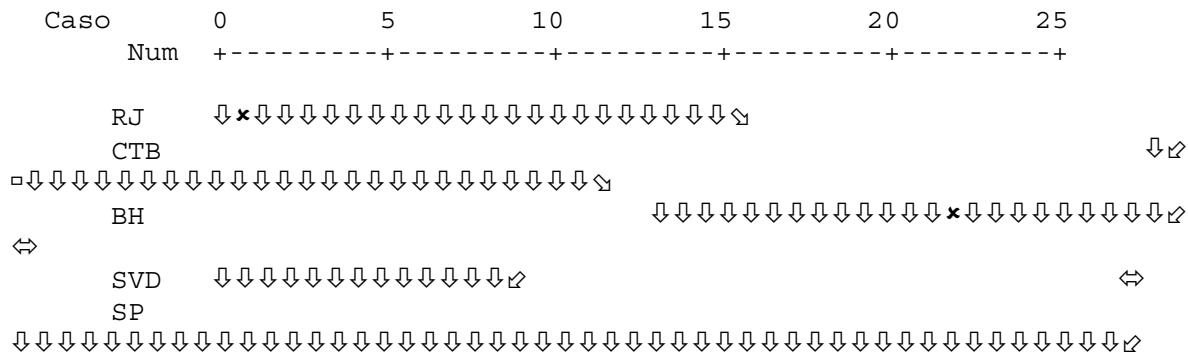
Na comparação com o período anterior, chama a atenção a aproximação mais clara entre as Sedes de Belo Horizonte e Curitiba de um lado e Rio de Janeiro e Salvador de outro.

Belo Horizonte se aproxima de Curitiba devido à sua elevada melhora relativa na preferência pela liquidez após o Plano Real. Quanto à Sede do Rio de Janeiro, embora continue em um grupo ruim, ela melhorou relativamente e se aproximou de Salvador, demonstrando seu potencial para gerar créditos em resposta a impulsos econômicos.

Em relação à análise para todos os períodos, as características das Sedes das Macros nas variáveis financeiras mantêm em geral as mesmas distribuições, com destaque para a ótima posição de São Paulo, a proximidade entre as Sedes de Curitiba e Belo Horizonte de um lado e o potencial da Sede do Rio de Janeiro.

Para os Interiores das Macros, temos no dendrograma 5 o resultado para o período 1988-1993.

DENDOGRAMA 5
Interior entre 1988-1993



A divisão ideal é a de quatro grupos.

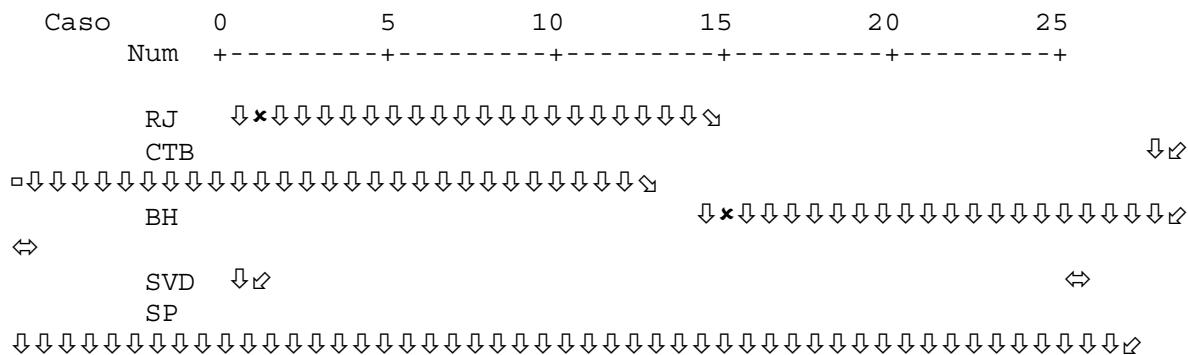
QUADRO 6
Agrupamento para Interiores entre 1988-1993

Grupo 1 – elevada capacidade de crédito	Grupo 2 – média-alta capacidade de crédito	Grupo 3 – média-baixa capacidade de crédito	Grupo 4 – baixa capacidade de crédito
SP	CTB e RJ	BH	SVD

O Interior São Paulo apresenta elevado desempenho nas variáveis, sendo uma região de elevada facilidade de geração de crédito. O Interior do Rio de Janeiro e Curitiba se aproximam pela boa presença dos bancos nestas regiões, tendo bom número de agências e boa relação habitante por agência. São regiões de capacidade média-alta de geração de crédito. Belo Horizonte tem média-baixa capacidade de crédito, principalmente devido à baixa presença bancária. Salvador é o Interior de mais baixa capacidade de geração de crédito, apresentando baixa presença bancária e elevada preferência pela liquidez.

O dendrograma 6 apresenta os resultados para os Interiores das Macros no período 1994-2000.

DENDOGRAMA 6
Interiores entre 1994-2000



A divisão ideal é a de três grupos.

QUADRO 7
Agrupamento para Interiores entre 1994-2000

Grupo 1 – elevada capacidade de crédito	Grupo 2 – média capacidade de crédito	Grupo 3 – baixa capacidade de crédito
SP	RJ e CTB	BH e SVD

O que chama a atenção neste período é que o Interior de Belo Horizonte e Salvador estão mais próximos, devido a uma melhora na preferência pela liquidez deste último, reflexo de seu melhor desempenho econômico nos últimos anos.

De um modo geral, a *análise de cluster* sobre as regiões, em termos das Macros, das Sedes e dos Interiores deixa claro os seguintes pontos: São Paulo, a região mais central e dinâmica, é a Macro de maior facilidade para geração de crédito, tanto na Sede como no Interior. Estas características valem tanto para o período de elevada inflação e incerteza macroeconômica, como no período pós Real. A possibilidade de um círculo virtuoso entre características econômicas e geração de crédito está sempre presente nesta região; O Rio de Janeiro, a segunda região central e dinâmica estudada, melhorou sua posição relativa após o Plano Real, em grande parte devido à melhora na Sede e tem um Interior com boa capacidade de geração de crédito. Desta forma, mesmo não tendo apresentado nas últimas décadas um desempenho que a permitisse participar do polígono de DINIZ (1993), a área metropolitana do Rio de Janeiro polariza uma região com forte capacidade de geração de crédito e tem potencial para gerar crédito sempre que impulsos econômicos melhorem as expectativas sobre a região; Curitiba tem boa capacidade de geração de crédito na Sede e polariza uma área com grande capacidade na geração de crédito; Belo Horizonte tem boa capacidade de geração de crédito na Sede, mas uma baixa capacidade no Interior; Salvador tem no geral os piores desempenhos nas variáveis. Tanto na Sede como no Interior apresenta baixa capacidade de gerar crédito. As suas características econômicas e institucionais podem fazer com que um círculo vicioso ocorra nesta região e que se distancie relativamente em termos econômicos das demais.

4. CONCLUSÃO

Este trabalho tentou entender, sob a ótica pós-keynesiana, como as variáveis financeiras se relacionaram com o cenário espacial brasileiro de 1988 a 2000, período de diferentes graus de incerteza macroeconômica. A partir das análises realizadas, algumas conclusões podem ser obtidas sobre a relação entre moeda e espaço no Brasil e nas macrorregiões estudadas:

- O redepósito e a preferência pela liquidez estão associados com a centralidade das macrorregiões, em épocas de diferentes graus de incerteza macroeconômica. Em ambas as situações, quanto maior o número de pólos econômicos, da polarização nacional de Serviços de sua Sede e a produtividade média do trabalho, maior a capacidade da região de reter depósitos e menor a

preferência pela liquidez. Isto confirma os resultados obtidos por AMADO (1997) para o relacionamento entre moeda e regiões centrais e periféricas para o Brasil até 1990, embora a autora defina regiões em termos administrativos.

- Nas épocas de menor incerteza macroeconômica, a centralidade e o dinamismo das regiões tornam-se mais fortes e claros, com reflexos em suas capacidades de redepósitos e preferência pela liquidez. Assim, principalmente nas fases de crescimento do país, os ofertantes e demandantes de crédito das regiões mais centrais têm potencial e incentivos para aumentar o volume de crédito disponível na região e, desta forma, manter ou aumentar o diferencial em relação a outras regiões mais periféricas;
- São Paulo, a região mais central e dinâmica, tem a maior capacidade de redepósito e baixas preferências pela liquidez, tanto na Sede como no Interior, as quais são fortemente integradas. Possui em sua macrorregião cerca de 20% das agências de bancos comerciais e múltiplos do país, 72% dos *Head-Offices* dos bancos do país e a melhor relação habitante por agência na Sede e no Interior das macros analisadas, de modo que *locus* das decisões financeiras do país estão em seu território e existe um favorecimento na obtenção e no fluxo de informações sobre a economia local. É a região com maior vantagem comparativa na criação de crédito pelos bancos, tanto na Sede como no Interior;
- O Rio de Janeiro, mesmo não tendo preenchido os requisitos para estar no polígono estabelecido em DINIZ (1993), tem elevado número de agências e baixa relação habitante por agência, em sua Sede e no Interior, e tem boa capacidade de obter depósitos. Quando da criação de crédito, grande parte ficaria na região, o que é uma vantagem do ponto de vista dos bancos da região. A preferência pela liquidez é alta relativamente, mas baixou muito no período pós Pano Real, tanto na Sede como no Interior, reflexo do melhor desempenho da economia desta área neste período. Deste modo, pode-se dizer que qualquer impulso econômico na região tem potencial para criar um círculo virtuoso na mesma;
- A macrorregião de Curitiba está em boa posição nas variáveis que indicam facilidade na disponibilidade de crédito por parte dos bancos. Desde o início do Plano Real, sua Sede tem excelente capacidade de gerar crédito, pois apresenta baixa preferência pela liquidez, muito boa presença bancária e polariza um Interior muito forte e dinâmico, com muito boa capacidade de gerar crédito;
- A macrorregião de Belo Horizonte destaca-se pela capacidade da Sede de reter depósitos, tanto de seu Interior como de outras regiões, devido a sua centralidade. Entretanto, polariza uma área com pouco dinamismo e baixa presença bancária;
- Na comparação entre as áreas metropolitanas de Belo Horizonte e Curitiba, as quais concorrem por investimentos realizados na área poligonal definida por DINIZ (1993), Curitiba parece ter vantagem no que diz respeito à capacidade de gerar crédito. Curitiba tem boa presença bancária, mas baixa preferência pela liquidez e polariza uma área muito dinâmica, com grande capacidade na geração de crédito. Belo Horizonte tem boa presença bancária e capacidade para receber depósitos, mas polariza uma área pouco dinâmica;
- Salvador é a macrorregião menos central e dinâmica, tendo o pior desempenho nas variáveis financeiras, tendo baixa capacidade de redepósito, a mais alta preferência pela liquidez entre as Macros e a pior presença bancária, principalmente no Interior. Sua Sede polariza uma área com baixo dinamismo. Estas características da região não se alteraram relativamente às demais no período pós Real. Deste modo, a região parece não apresentar potencial para se aproximar das demais regiões.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- AMADO, A. (1997), *Disparate Regional Development in Brazil*. Aldershot: Ashgate.
- BARAN, P.A. (1957), *The Political Economy of Growth*. London: John Calder.
- BOUDEVILLE, J. (1969), *Los Espacios Economicos*. Buenos Aires: Eudeba.
- CARDOSO, F.H. (1972), Dependency and Development in Latin America. *New Left Review*, n.74, p. 83-95, Jul./Aug.
- CARDOSO, F.H. (1973), Notas sobre o Estado dos estudos sobre Dependência. *Cadernos CEBRAP*, n.11, São Paulo.
- CARDOSO, F.H. (1978), Capitalist Development and the State: Bases and Alternatives. *Ibero-Americana*, v.7, 2.
- CARDOSO, F.H. e FALETTO, E. (1979), *Dependence and Development in Latin America*. Berkeley: California Press.
- CHICK, V. (1993), Some scenarios for money na banking in the EC and their regional implications. In: RIMA, I.H. (ed), *The Political Economy of Global Restructuring*, v.2, Trade and Finance. Cheltenham: Elgar
- CHRISTALLER, W. (1966)[1933], *Central Places in South Germany*. New Jersey: Prentice Hall.
- CROCCO, M.A. (2000), *The Concept of Degrees of Incertainty in Keynes, Shackle and Davidson*. Belo Horizonte: CEDEPLAR, (Texto para Discussão nº 147).
- DAVIDSON, P. (1982/83), Rational Expectations: A Falacious Foundation for Studying Crucial Decision-Making Processes. *Journal of Post Keynesian Economics*, nº 5, p. 182-196.
- DAVIDSON, P. (1993), Austrians and Post Keynesians on Economic Reality: Rejoinder to Critics, *Critical Review*, nº 7, p.423-44.
- DAVIDSON, P. (1995), Uncertainty in Economics. In: DOW, S and HILLARD, J (eds), *Keynes, Knowledge and Uncertainty*. Aldershot: Elgar.
- DEQUECH, D. (1997), Uncertainty in Stronge Sense: meaning and sources. *Economic Issues*, v.2, p.21-43.
- DINIZ, C.C. (1993), Desenvolvimento Poligonal no Brasil: nem desconcentração nem contínua polarização. *Revista Nova Economia*, Belo Horizonte, v.3 nº1, p.35-64.
- DOS SANTOS, T. (1970), The Structure of Dependence. *American Economic Review*, v.60, 2.
- DOS SANTOS, T. (1973), The Crisis of Development Theory and Problem of Dependence in Latin America. In: BERNSTEIN, H., *Underdevelopment and Development*. Great Britain: Penguin Books.
- DOW, S.C. (1982), The regional Composition of the Bank Multipler Process. *Scottish Journal of Political Economy*, v. 29, 1, p.22-44.
- DOW, S.C. (1987), Money and Regional Development. *Studies in Political Economiy*, v.23, 2, p. 73-94.

- DOW, S.C. (1988), Incorporating Money in regional Economis Models. IN F.J. HARRIGAN and P.G. MCGREGOR (eds), *Recent Advances in Regional Economic Modelling*, London Papers in Regional Science, v.19, p.208-18.
- DOW, S.C. (1990), *Financial Markets and Regional Economic Development: The Canadian Experience*. Aldershot: Averbury.
- DOW, S.C. (1992), The regional financial sector: a Scottish case study. *Regional Studies*, v. 26, p. 619-31.
- DOW, S.C. (1995), Uncertainty about Uncertainty. In DOW, S.C. and HILLARD, J. (eds), *Keynes, Knowledge and Uncertainty*. Aldershot: Elgar.
- FAINI, R., GALLI, G. and GIANNINI, C. (1993), Finance and Development: the case of Southern Italy. In: GIOVANNINI, A. (ed), *Finance and Development: Issues and Experience*. Cambridge: Cambridge University Press.
- FRANK, A.G. (1966), The Development of Underdevelopment. *Monthly Review*, v.18, 4, September.
- FRANK A.G. (1967), *Capitalism and Underdevelopment in Latin America*, New York: Monthly Review Press.
- FRIEDMANN, J. (1966), *Regional Development Policy: a case study of Venezuela*. Cambridge, Mass: MIT Press.
- HADDAH, P. (org) (1989), *Economia Regional: Teorias e Métodos de Análise*. Fortaleza: BNB, ETENE.
- HIGGINS, B. (1969), The Scope and objectives of planning for undeveloped regions. In: *Regionalization*, Rio de Janeiro: APEC, 326 apud HADDAH, P. (org) (1989), *Economia Regional: Teorias e Métodos de Análise*. Fortaleza: BNB, ETENE.
- HIRSCHMAN, A.O. (1958), *The strategy of economic development*, Yale U.P., New Haven.
- IPARDES, Coluna IPARDES (Vários Números). Disponíveis em <http://www.ipardes.gov.br/coluna.html>
- IPPUR/UFRJ, Laboratório Estado, Economia e Território. *Boletim do Fórum de Estudos Fluminenses* - Boletim FEF - (Vários Números). Disponíveis em <http://www.ippur.ufrj.br/leste/home.htm>.
- ISARD, W. (1960), *Methods of Regional Analysis*: na introduction to regional science. Cambridge: MIT
- KALDOR N. (1970), The Case for Regional Policies. *Scottish Journal of Political Economy*, v.17, n.3, p. 337-348.
- KEYNES, J.M. (1973), *A Treatise on Probability*, Collected Wrintings of John Maynard Keynes, v. XIII, Macmillan, Cambridge.
- KNIGHT, F.H. (1921), *Risk, Uncertainty and Profit*. New York: Houghton Mifflin.

- LEMOS, Mauro, GUERRA, L. e MORO, S. (2000), A nova configuração regional brasileira: sua geografia econômica e os determinantes locacionais da indústria. In: XXVIII Encontro Nacional de Economia, Campinas. 1 CD-ROM.
- LEMOS, Mauro, et al (2001), A dinâmica urbana das regiões metropolitanas brasileiras. In: XXIX Encontro Nacional de Economia, Salvador. 1 CD-ROM.
- LOSCH, A. (1954)[1940], *The Economics of Location*. New Haven: Yale University Press.
- MOORE, C.L. e HILL, J.M. (1982), Interregional arbitrage and the supply of loanable funds. *Journal of Regional Science*, v. 22, p.499-512.
- MOORE, C.L., KARASKA, G.J. e HILL, J.M. (1985), The impact of the banking system on regional analyses. *Reg. Studies*, 19, p.29-35.
- MYRDAL, G. (1957), *Economic Theory and Under-Developed Regions*. London: Gerald Duckworth.
- OHLIN, B. (1933), *Interregional and international Trade*. Cambridge, Mass: Harvard University Press.
- PERROUX, F. (1967), *A Economia do Século XX*. Lisboa: Herder.
- RODRIGUEZ-FUENTES, C.J. (1998), Credit Availability and Regional Development. *Papers in Regional Science*, V. 77, 1, P.63-75.
- ROSSI, J.W. (1993), A DEMANDA POR MOEDA NO BRASIL: *uma análise de co-integração*. Brasília: IPEA (Texto para Discussão nº325).
- ROSSI, J.W. (1994), *O modelo hiperinflacionário na demanda por moeda de Cagan e o caso do Brasil*. Brasília: IPEA (Texto para Discussão nº335).
- ROBERTS, R.B. e FISHKIND, H.H. (1979), The role of Monetary Forces in Regional Economic Activity: An Econometric Simulation Analisys. *Journal of regional Science*, v.19, 1, p.15-29.
- RUNDE, J. (1990), Keynesian Uncertainty and Weight of Argument, *Economics and Philosophy*, v.6, p.275-92.
- SEI (2002), Superintendência de Estudos Econômicos e Sociais da Bahia. *Dez anos de Economia Baiana*.

ANEXOS

ANEXO 1: Macrorregiões

Macrorregião de São Paulo		
Mesorregiões	Microrregiões	
São Paulo	São Paulo	Ribeirão Preto
Campinas	Santos	Patos de Minas
Sorocaba	Itanhaém	Araxá
Ipatininga	Registro	Uberaba
São José dos Campos	Jundiaí	Catalão
Itajuba	Bragança Paulista	Itumbiara
Varginha	Mogi das Cruzes	Ituiutaba
Ribeirão Preto	Taboão da Serra	Quirinópolis
Uberlândia	Osasco	Patrocínio
São José do Rio Preto	Franco da Rocha	Uberlândia
Bauru	Caraguatatuba	Novo Horizonte
Marília	Guarulhos	Catanduva
Araçatuba	Araraquara	Iturama
Presidente Prudente	Piracicaba	Votuporanga
Dourados	São Carlos	Fernandópolis
Campo Grande	Rio Claro	Jales
	Limeira	Paranaíba
	Pirassununga	Monte Aprazível
	São João da Boa Vista	Sao Jose do Rio Preto
	Pocos de Caldas	Jau
	Mogi-Guacu	Avaré
	Amparo	Bauru
	Campinas	Lins
	Sorocaba	Ourinhos
	Tatui	Assis
	Ibiuna	Tupã
	Capão Bonito	Marilia
	Itapeva	Birigui
	Botucatu	General Salgado
	Itapetininga	Andradina
	São Jose dos Campos	Aracatuba
	Cunha	Três Lagoas
	Campos do Jordão	Dracena
	Guaratinguetá	São Seb do Paraíso
	Bananal	Presidente Prudente
	São Lourenço	Rio Verde
	Santa Rita do Sapucaí	Cassilandia
	Itajuba	Dourados
	Varginha	Nova Andradina
	Alfenas	Corumbá
	Campo Belo	Alto Araguaia
	Lavras	Coxim
	Pouso Alegre	Aquidauana
	Bebedouro	Jardim
	Barretos	Campo Grande
	São Joaquim da Barra	Passos
	Ituverava	Adamantina
	Batatais	
	Franca	

Macrorregião do Rio de Janeiro	
Mesorregiões	Microrregiões
Rio de Janeiro	Rio de Janeiro
Vitória	Cabo Frio
Volta Redonda	Petropolis
Juiz de Fora	Paracambi
Campos dos Goytacazes	Itaguaí
	Tres Rios
	Nova Friburgo
	Cordeiro
	Rio Bonito
	Casimiro de Abreu
	Sao Mateus
	Pinheiros
	Nova Venecia
	Barra de Sao Francisco
	Colatina
	Linhares
	Santa Teresa
	Afonso Claudio
	Guarapari
	Cachoeiro de Itapemirim
	Itapemirim
	Vitoria
	Volta Redonda
	Barra do Pirai
	Angra dos Reis
	Cataguases
	Uba
	Muriae
	Vicosa
	Barbacena
	Juiz de Fora
	Andrelândia
	Macae
	Santa Maria Madalena
	Santo Antonio de Padua
	Itaperuna
	Campos dos Goytacazes

Macrorregião de Belo Horizonte	
Mesorregiões	Microrregiões
Belo Horizonte	Belo Horizonte
Divinópolis	Sete Lagoas
Ipatinga	Itabira
Governador Valadares	Conselheiro Lafaiete
Teófilo Otoni	Para de Minas
Montes Claros	Itaguara
	Ouro Preto
	Guanhaes
	Curvelo
	Tres Marias
	Diamantina
	Serro
	Sao Joao Del Rei
	Ponte Nova
	Divinopolis
	Oliveira
	Formiga
	Piui
	Bom Despacho
	Ipatinga
	Caratinga
	Manhuacu
	Governador Valadares
	Pecanha
	Mantena
	Aimores
	Teofilo Otoni
	Nanuque
	Aracuai
	Pedra Azul
	Almenara
	Montes Claros
	Pirapora
	Bocaiuva
	Capelinha
	Grao Mogol
	Januaria
	Janauba
	Salinas

Macrorregião de Curitiba		
Mesorregiões	Microrregiões	
Curitiba	Wenceslau Braz	Ivaipora
Joiville	Jaguariaiva	Londrina
Blumenau	Telemaco Borba	
Florianópolis	Cerro Azul	
Guarapuava	Paranagua	
Toledo	Rio Negro	
Cascável	Lapa	
Maringá	Sao Mateus do Sul	
Londrina	Irati	
	Curitiba	
	Ponta Grossa	
	Joinville	
	Sao Bento do Sul	
	Canoinhas	
	Itajai	
	Blumenau	
	Rio do Sul	
	Ituporanga	
	Florianopolis	
	Tijucas	
	Alfredo Wagner	
	Guarapuava	
	Cacador	
	Palmas	
	Uniao da Vitoria	
	Prudentopolis	
	Pitanga	
	Pato Branco	
	Francisco Beltrao	
	Capanema	
	Cascavel	
	Goioere	
	Toledo	
	Ivinhema	
	Foz do Iguacu	
	Nova Esperanca	
	Itambe	
	Campo Mourao	
	Cianorte	
	Paranavai	
	Maringa	
	Umuarama	
	Jacarezinho	
	Cornelio Procópio	
	Assai	
	Ibaiti	
	Porecatu	
	Apucarana	
	Faxinal	

Macrorregião de Salvador		
Mesorregiões	Microrregiões	
Salvador	Salvador	Aracaju
Ilhéus	Xique-Xique	
Teixeira de freitas	Macaubas	
Vitória da Conquista	Irece	
Barreiras	Seabra	
Juazeiro	Jacobina	
Petrolina	Itaberaba	
Aracaju	Feira de Santana	
	Valenca	
	Santo Antonio de Jesus	
	Catu	
	Entre Rios	
	Alagoinhas	
	Serrinha	
	Euclides da Cunha	
	Ribeira do Pombal	
	Ilheus	
	Teixeira de Freitas	
	Jequie	
	Vitoria da Conquista	
	Itapetinga	
	Livramento do Brumado	
	Brumado	
	Guanambi	
	Bom Jesus da Lapa	
	Barreiras	
	Corrente	
	Santa Rita de Cassia	
	Santa Maria da Vitoria	
	Juazeiro	
	Petrolina	
	Senhor do Bonfim	
	Paulo Afonso	
	Agua Branca	
	Delmiro Gouveia	
	Tobias Barreto	
	Itabaiana	
	Lagarto	
	Itabaianinha	
	Estancia	
	Carira	
	Nossa Senhora das Dores	
	Jeremoabo	
	Nossa Senhora da Gloria	
	Japaratuba	
	Propria	
	Petrolandia	
	Capela	
	Laranjeiras	

ANEXO 2
Gráficos - Em R\$ de 2000

Gráfico 1.a - Aplicações Macro SP e RJ

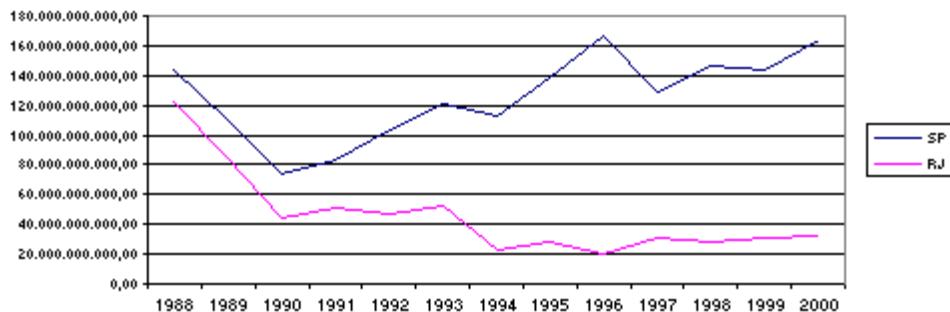


Gráfico 2.a - Aplicações Macro BH, CTB e SVD

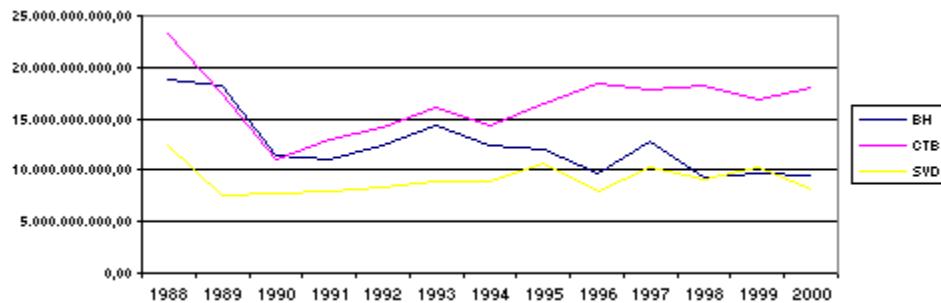


Gráfico 3.a - Aplicações Sede SP e RJ e Interior SP

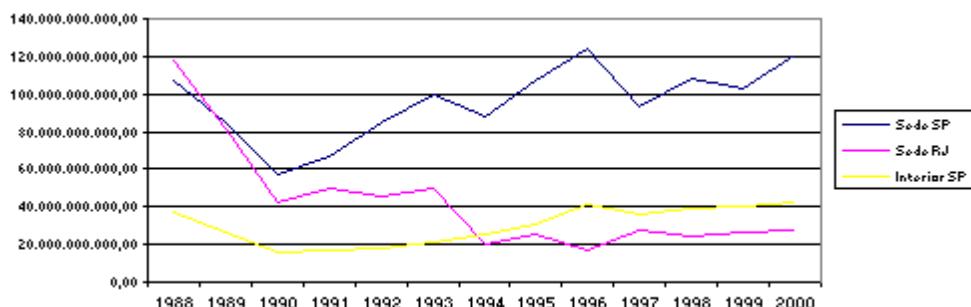
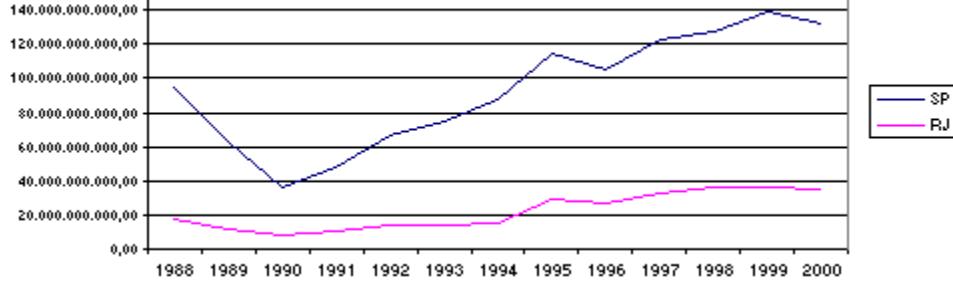
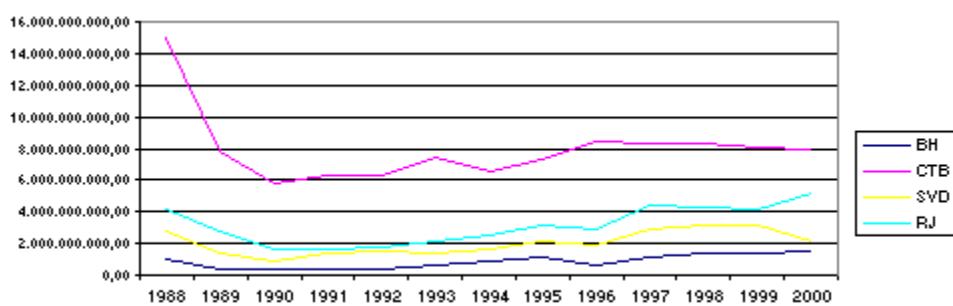
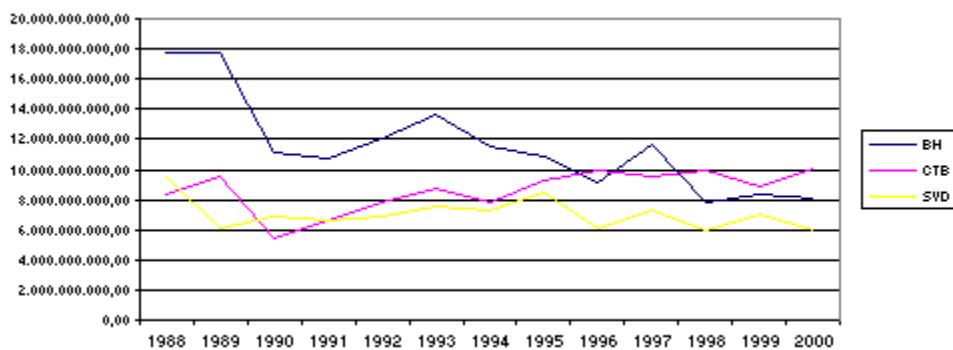
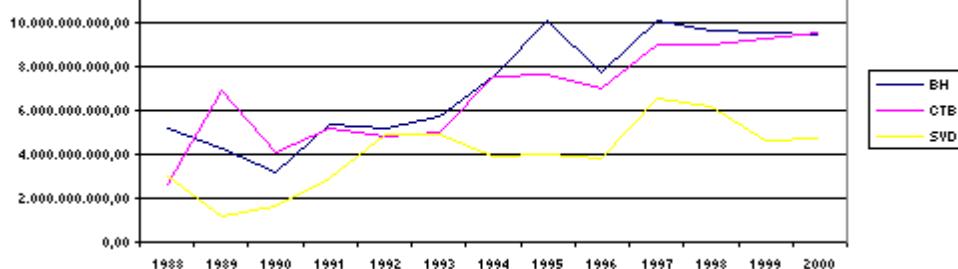
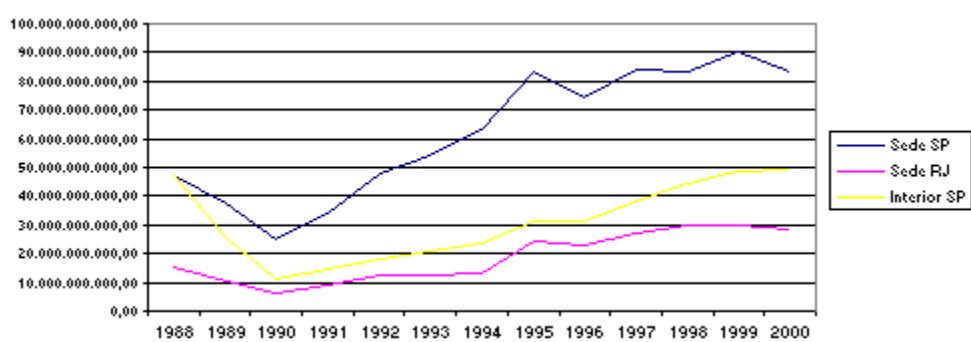
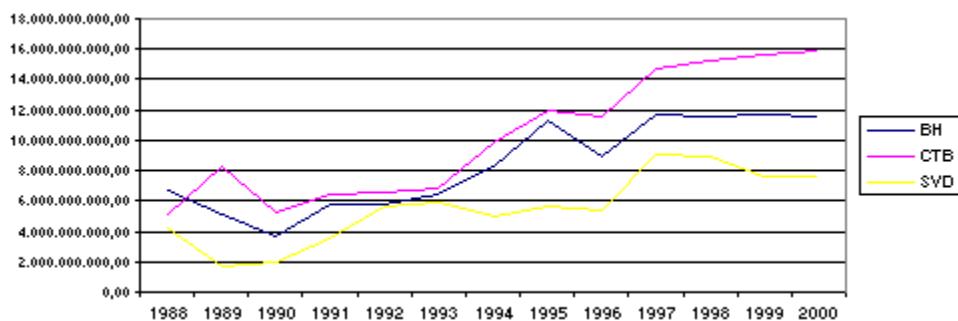


Gráfico 4.a - Aplicações Sede BH, CTB e SVD





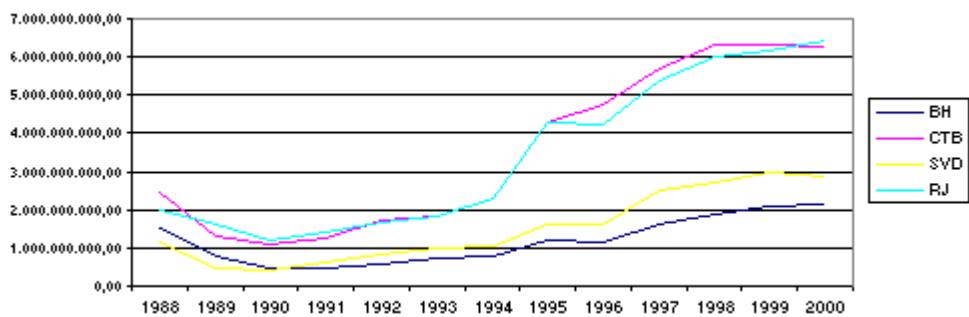


Gráfico 11.a - Depósitos à Vista Total Macros SP e RJ

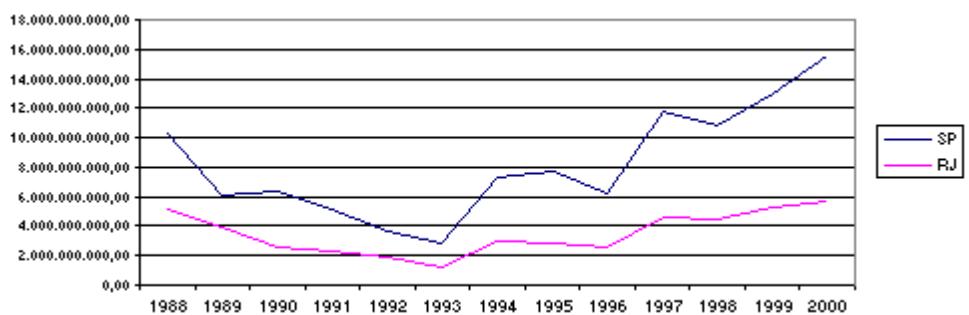


Gráfico 12.a - Depósitos à Vista Total Macro BH, CTB e SVD

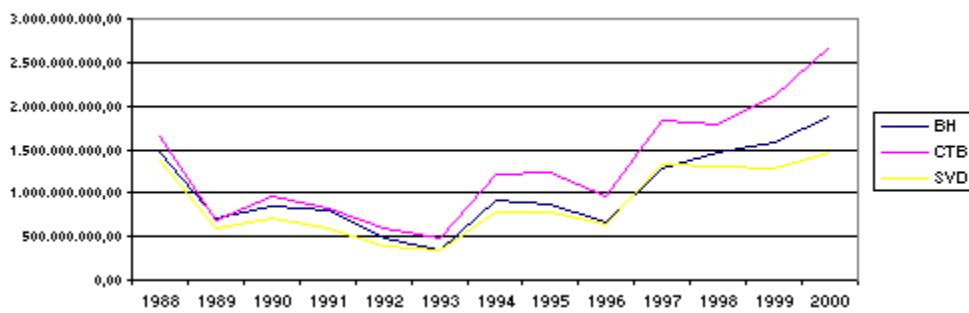


Gráfico 13.a - Depósitos à Vista Totais Sede SP e RJ e Interior SP

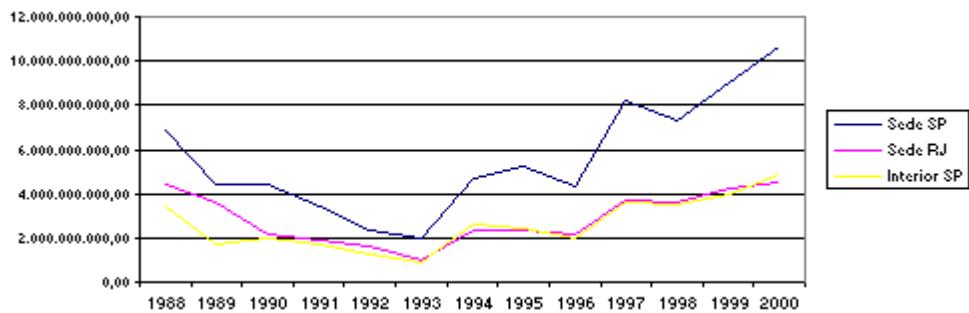


Gráfico 14.a - Depósitos à Vista Totais Sede BH, CTB e SVD

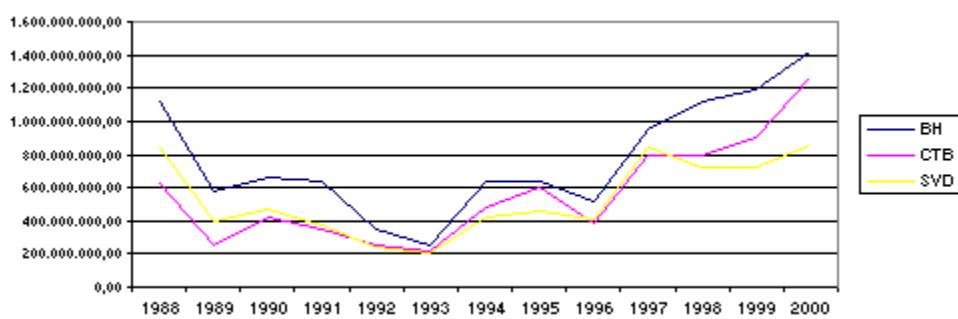


Gráfico 15.a - Depósitos à Vista Totais Interior BH, CTB, SVD e RJ

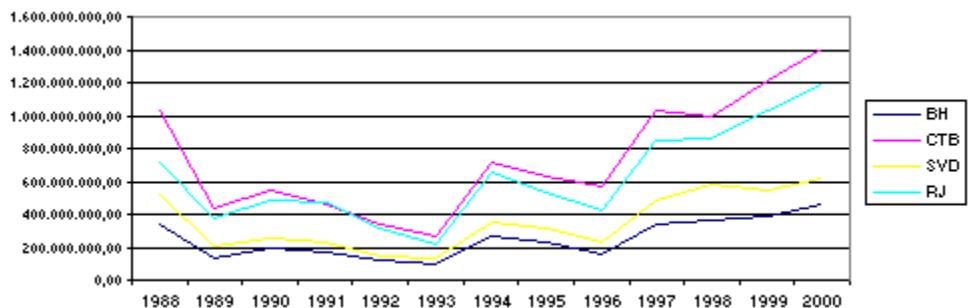


Gráfico 16.a - Depósitos a prazo e de poupança Macro SP e RJ

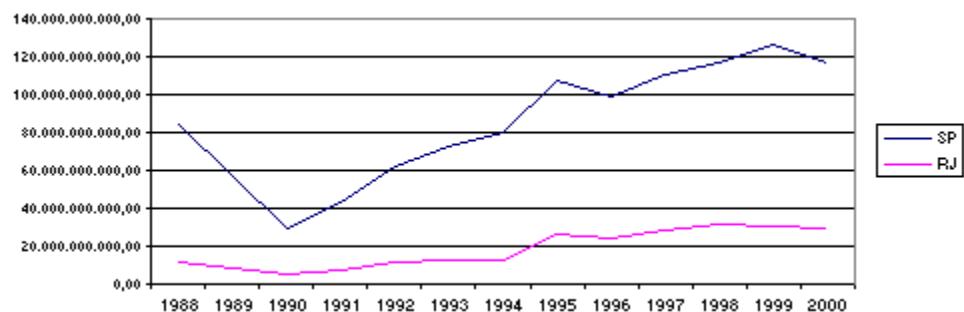


Gráfico 17.a - Depósitos a prazo e de poupança Macro BH, CTB e SVD

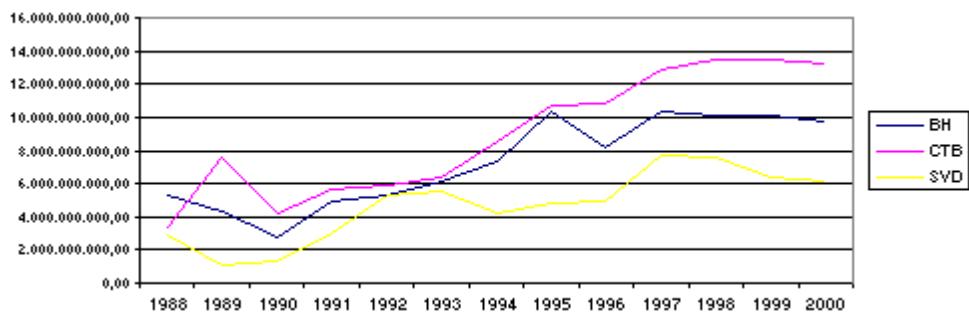


Gráfico 18.a - Depósitos a prazo e de poupança Sede SP e RJ e Interior SP

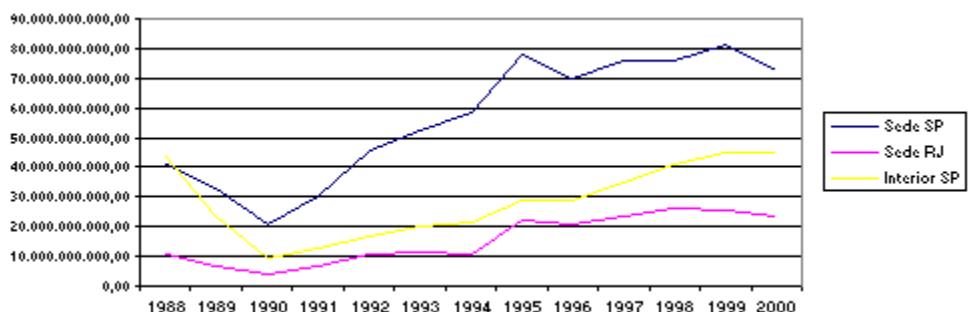


Gráfico 19.a - Depósito a prazo e de poupança Sede BH, CTB e SVD

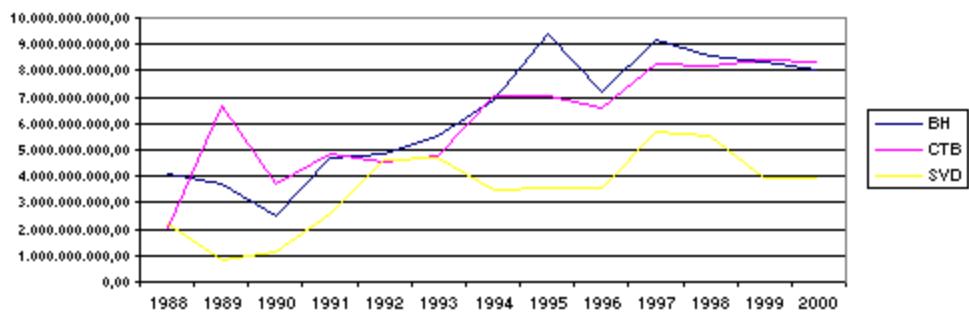


Gráfico 20.a - Depósito a prazo e de poupança Interior BH, CTB, SVD e RJ

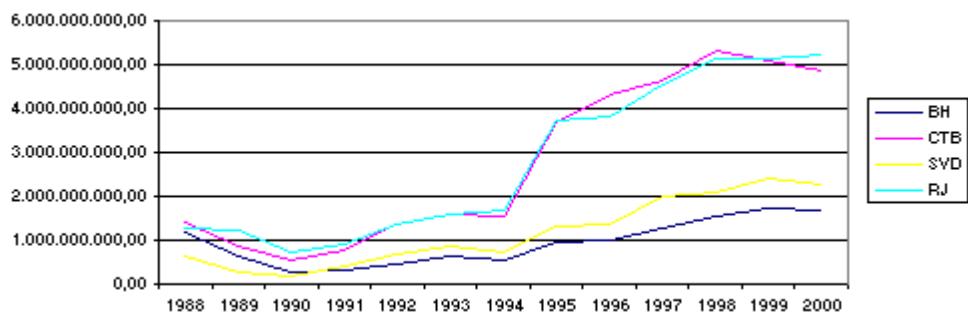


Gráfico 21.a - Agências Macro SP e RJ

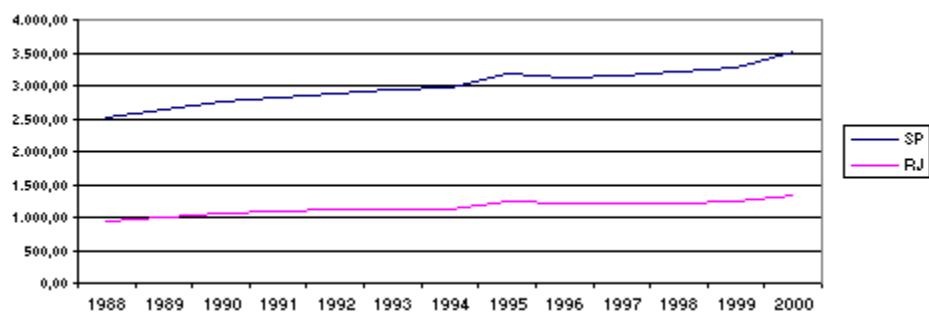


Gráfico 22.a - Agências Macro BH, CTB e SVD

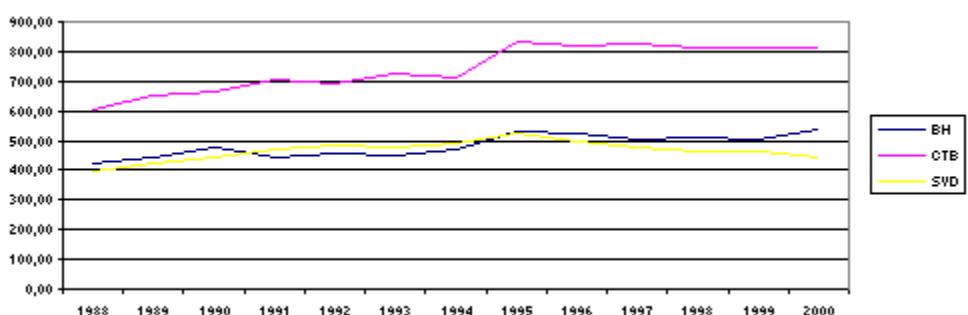


Gráfico 23.a - Agências Sede SP e RJ e Interior SP

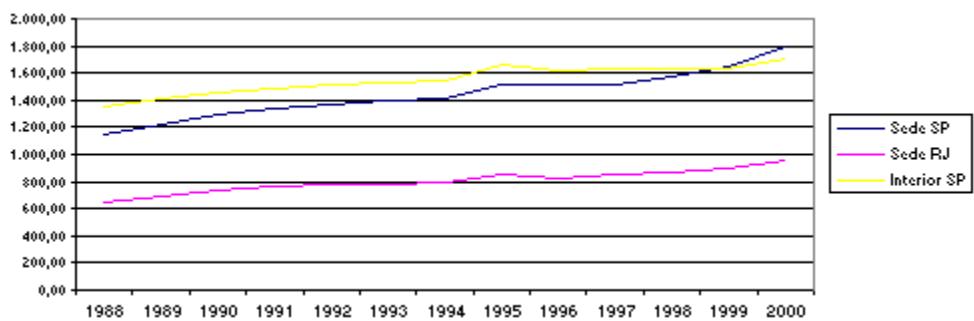


Gráfico 24.a - Agências Sede BH, CTB e SVD

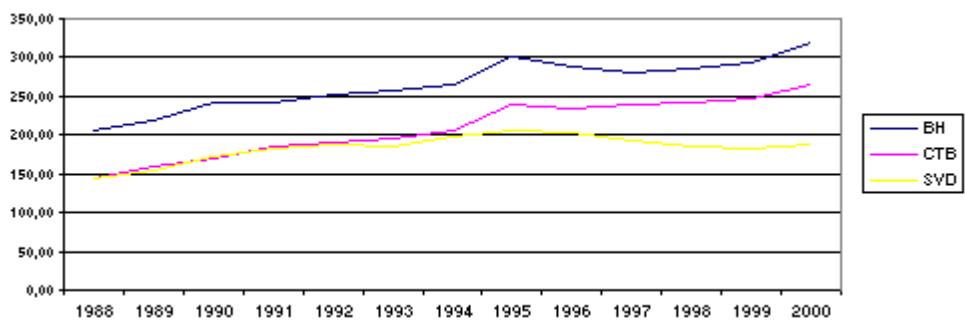


Gráfico 25.a - Agências Interior BH, CTB, SVD e RJ

