

**IMPACTOS REGIONAIS DA POLÍTICA MONETÁRIA**

Luiza Angela Silva da Luz, Alexandre Schwinden Garcia

**INTRODUÇÃO**

Apesar de a política monetária ser definida em nível nacional, os impactos e os canais de transmissão podem apresentar heterogeneidades regionais. Carlino e DeFina (1999) encontraram diferenças nas respostas em nível regional para os Estados Unidos devido a diferenças na composição industrial dos estados. Araújo (2004) observou que a região Sul do Brasil reagiu de forma mais intensa e mais duradoura à política monetária, sugerindo um canal de crédito mais ativo nesta região.

Por outro lado, Bertanha e Haddad (2008) destacam que estados do Norte e Nordeste tendem a ter seus empregos mais afetados pelo aumento da taxa de juros (Selic), isto porque as condições precárias de acesso ao crédito em setores produtivos de regiões dessas regiões podem tornar essas áreas mais vulneráveis a choques nas taxas de juros. Rocha, Silva e Gomes (2011), sugerem que estados com maior indústria extrativista e maior grau de abertura comercial tendem a reagir menos intensamente à política monetária.

Dado o contexto apresentado, o objetivo deste trabalho é avaliar se existem efeitos assimétricos da política monetária sobre o estoque de crédito em proporção ao Produto Interno Bruto (PIB) dos estados brasileiros, bem como avaliar as possíveis características que fazem dos estados mais ou menos sensíveis a choques de política monetária.

**DESENVOLVIMENTO**

A base de dados utilizada foi o Sistema de Informações de Crédito do Banco Central do Brasil (BCB). Foram utilizados dados anuais de 2012 até 2022 para todos os estados brasileiros. Para a escolha do modelo, utilizou-se o teste de Hausman que indicou a utilização do modelo de efeitos fixos. O modelo estimado foi:

$$\frac{Crédito_{i,t}}{PIB_{i,t}} = \beta_0 + \beta_1 Inad_{i,t} + \beta_2 PIB_{i,t} + \beta_3 Ind_{i,t} + \beta_4 Des_{i,t} + \beta_5 CSelic_t + \varepsilon_{i,t}, \quad (1)$$

onde  $\frac{Crédito_{i,t}}{PIB_{i,t}}$  representa o estoque de crédito total em proporção do PIB;  $Inad_{i,t}$  é a inadimplência;  $PIB_{i,t}$  é o PIB per capita;  $Ind_{i,t}$  é a participação da indústria; e  $Des_{i,t}$  é a taxa de desocupação. A variável  $CSelic_t$  foi obtida a partir da estimação de uma regra de Taylor, sendo o resíduo ( $\varepsilon_t$ ) considerado como o choque:

$$Selic_t = \beta_0 + \beta_1 Selic_{t-1} + \beta_2 (y_{t-1} - y_{t-1}^*) + \beta_3 (\pi_{t-1} - \pi_{t-1}^*) + \beta_4 E_t \pi_{t+1} + \varepsilon_t. \quad (2)$$

onde  $(y_{t-1} - y_{t-1}^*)$  é o hiato do produto defasado;  $(\pi_{t-1} - \pi_{t-1}^*)$  é a inflação do período anterior frente à meta;  $E_t \pi_{t+1}$  é a expectativa de inflação. O  $y_{t-1}^*$  foi calculado a partir da base de dados da Instituição Fiscal Independente (IFI) e  $E_t \pi_{t+1}$  foi calculada a partir do último boletim FOCUS do ano  $t-1$  para o ano  $t$ .

**RESULTADOS**

Os resultados para a variável ( $CSelic$ ) indicam que um choque de política monetária contracionista afeta negativamente o crédito para pessoa jurídica. Além disso, uma surpresa contracionista na Selic afeta positivamente o crédito com destinação específica para pessoa física. Este sinal indica que o crédito direcionado pode diminuir a transmissão da política monetária. Quanto às demais variáveis, nota-se que a inadimplência tem uma relação negativa com o estoque de crédito total, mas o efeito é significativo apenas para o crédito livre. Além

disso, os resultados indicam que quanto maior a taxa de desocupação no estado, menor o estoque de crédito total, pessoa física e jurídica.

Os modelos foram reestimados considerando uma variável multiplicativa do choque da Selic (*CSelic*) com algumas características dos estados. A variável *CC* representa o choque da Selic multiplicada pela corrente de comércio. Os resultados indicam que dado um choque contracionista, quanto maior a corrente de comércio, maior o estoque de crédito total, pessoa física, livre, livre pessoa física e com destinação específica.

### **CONSIDERAÇÕES FINAIS**

Os resultados indicam que uma surpresa contracionista afeta negativamente o estoque de crédito para pessoa jurídica livre, além de afetar positivamente o crédito com destinação específica para pessoa física. Percebeu-se que estados com maior grau de abertura sofrem menor restrição ao crédito na contração monetária, especificamente o crédito para pessoa física. Dentre as razões para tais resultados, pode-se citar o fato de que o emprego em estados com maior abertura comercial pode ser mais sensível às condições externas ao país. Tais resultados trazem uma importante implicação de política econômica: estados com maior corrente de comércio podem sofrer menos em períodos de restrição monetária. Para trabalhos futuros, sugere-se a utilização de outros métodos visando capturar efeitos defasados de choques da taxa Selic sobre o estoque de crédito.

**Palavras-chave:** crédito bancário; estados brasileiros; bancos comerciais.

### **ILUSTRAÇÕES**

**Tabela 1:** *Impactos do choque da política monetária sobre o estoque de crédito em proporção ao PIB dos estados brasileiros (2012-2022).*

Variáveis	PJ	CDE PF	Total	PF	SDE	SDE PF	CDE PF
<i>Inad</i>	-0,73***	0,18	-3,69***	-1,97***	-2,30***	-0,47	0,21
<i>PIB</i>	-0,00***	0,00**	0,00	0,00*	0,00	0,00	0,00**
<i>Ind</i>	-0,12**	-0,31***	-0,48***	-0,33***	-0,15*	-0,07	-0,30***
<i>Des</i>	-0,93***	0,44***	-0,34**	0,50**	-0,16	0,25*	0,45***
<i>CSelic</i>	-0,74***	0,42*	-0,52	-0,1	-0,56	-0,2	0,23
<i>CC</i>			0,03**	0,03**	0,03*	0,02*	0,01*
<i>Cons</i>	0,43***	0,03	0,73***	0,24**	0,39***	0,1	0,03

Fonte: Elaboração própria a partir de dados do BCB.

Nota: \*\*\*, \*\* e \* indicam significância a 1%, 5% e 10%.

### **REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS**

ARAÚJO, Eurilton. Medindo o impacto regional da política monetária brasileira: uma comparação entre as regiões Nordeste e Sul. **Revista Econômica do Nordeste**, v. 35, n. 3, p. 356-393, 2004.

BERTANHA, Marinho; HADDAD, Eduardo Amaral. Efeitos regionais da política monetária no Brasil: impactos e transbordamentos espaciais. **Revista Brasileira de Economia**, v. 62, p. 3-29, 2008. DOI: <https://doi.org/10.1590/S0034-71402008000100001>

CARLINO, Gerald; DEFINA, Robert. The differential regional effects of monetary policy: Evidence from the US States. **Journal of Regional Science**, v. 39, n. 2, p. 339-358, 1999.  
DOI: <https://doi.org/10.1111/1467-9787.00137>

ROCHA, Roberta de Moraes; SILVA, Marcelo Eduardo Alves da; GOMES, Sónia Maria Fonseca Pereira Oliveira. Por que os estados brasileiros têm reações assimétricas a choques na política monetária? **Revista Brasileira de Economia**, v. 65, p. 413-441, 2011. DOI:  
<https://doi.org/10.1590/S0034-71402011000400006>

---

## DADOS CADASTRAIS

---

**BOLSISTA:** Luiza Angela Silva da Luz

**MODALIDADE DE BOLSA:** PROBIC/UDESC (IC)

**VIGÊNCIA:** 09/2024 a 08/2024 – Total: 12 meses

**ORIENTADOR:** Alexandre Schwinden Garcia

**CENTRO DE ENSINO:** ESAG

**DEPARTAMENTO:** Departamento de Ciências Econômicas

**ÁREAS DE CONHECIMENTO:** Ciências Sociais Aplicadas/Economia

**TÍTULO DO PROJETO DE PESQUISA:** Concorrência, competição e rentabilidade bancária no Brasil.

**Nº PROTOCOLO DO PROJETO DE PESQUISA:** NPP99-2023