FEBRABAN

Federação Brasileira de Bancos

FEBRABAN

Diretoria de Regulação Prudencial, Riscos e Economia

Universidade de São Paulo

Fundação Instituto de Pesquisas Econômicas

Presença do Judiciário e Crédito

Outubro/2015

Gabriel Madeira

Márcio I. Nakane

Este estudo foi realizado no âmbito do Convênio Febraban – Fundação de Pesquisas Econômicas (FIPE), que tem por objetivo estimular a produção de trabalhos e estudos na área de economia.

O conteúdo foi desenvolvido pelos autores de forma independente. As opiniões, hipóteses e conclusões/recomendações contidas neste material são de responsabilidade exclusiva dos mesmos, não refletindo, necessariamente, a visão da FEBRABAN.

Presença do Judiciário e Crédito

Gabriel Madeira
Departamento de Economia USP
gabriel.madeira@gmail.com

Márcio I. Nakane
Departamento de Economia USP
minakane@usp.br

Resumo

Este trabalho estima os efeitos da proximidade ao poder judiciário sobre os volumes de crédito e seu crescimento no período de reformas ao longo da primeira década do século. A medida de proximidade ao judiciário utilizada é a presença de sedes de comarca. As estimativas foram geradas a partir de regressões utilizando dados de municípios do Sul e do Sudeste brasileiros com menos de 30.000 habitantes.

Os resultados sugerem que, ao menos para o volume total de crédito e para crédito para pessoa física, há uma relação robusta entre a presença do judiciário e montantes de crédito e crescimento no crédito. Estes resultados são consistentes com uma ampla literatura que aponta que o aparato legal é um importante ingrediente para garantir o bom funcionamento dos mercados financeiros. Ele também sugere que, embora algumas das reformas nos mercados de crédito implementadas neste período tenham tido como objetivo diminuir a dependência de decisões judiciais, a presença do poder judiciário permaneceu como um importante ingrediente a contribuir para a notável expansão de crédito ocorrida neste período.

Palavras-chave: crédito, presença do judiciário

1. INTRODUÇÃO[1]

A ideia de que o bom funcionamento do sistema financeiro é essencial para o desenvolvimento econômico é amplamente aceita pelos economistas. E para que os mercados financeiros operem adequadamente, a qualidade das instituições é fundamental. De fato, uma importante literatura encontra evidências sobre a relação entre instituições e o grau de desenvolvimento dos sistemas financeiros [por exemplo, La Porta et al. (1997)]. Um sistema legal e institucional adequados aumenta o conjunto de contratos implementáveis e o grau de proteção a credores, deixando-os mais confortáveis para conceder empréstimos a um conjunto maior de tomadores.

A relação entre crédito e funcionamento do sistema legal é particularmente relevante para o Brasil. É comum que se atribua ao mal funcionamento do sistema legal as altas taxas de inadimplência e spreads bancários praticados no Brasil. Com efeito, diversos trabalhos recentes têm focado na relação entre o sistema legal Brasileiro e o desenvolvimento do mercado de crédito [por exemplo, Coelho, Funchal e Mello (2012), Madeira, Rangel e Rodrigues (2013) e Ponticelli (2015)]. Por outro lado, as principais inovações legais que impulsionaram os mercados de crédito nos últimos 10 anos foram a ampliação do crédito consignado, a lei de alienação fiduciária e a lei de falências. Todas elas tiveram como objetivo ampliar garantias aos credores.

Apesar do sucesso destas inovações, seu alcance não é geral, limitando-se a modalidades e situações especificas. O crédito consignado beneficia principalmente funcionários públicos e pensionistas. A lei de alienação fiduciária afeta fundamentalmente o financiamento de bens que podem ser utilizados como colateral, como veículos e imóveis. E, conforme revelou o trabalho de Ponticelli (2015), a eficácia da lei de falências depende da qualidade dos judiciários locais. De fato, a operação adequada dos mercados financeiros depende não apenas do conjunto de leis que regem o setor, mas também do bom funcionamento do sistema judiciário. Como o aprimoramento

[1] Os autores agradecem o Banco Central do Brasil pela disponibilidade de dados e o auxílio de Tulio Salvio Dias de Souza e William Suzuki com os dados, as regressões e as tabelas e figuras. Agradecemos também as conversas e valiosas sugestões de Marcos Nakaguma e Fernanda Estevan. Eventuais erros e omissões são de nossa responsabilidade.

da operação do judiciário no que diz respeito a mercados de crédito envolve custos, é importante que se conheça seus ganhos potenciais.

Este trabalho tem como objetivo estimar o efeito da proximidade ao poder judiciário sobre volumes de crédito e seu crescimento. A assim como em Litschig e Zamboni (2012), a variável que determina presença do judiciário é ser sede de comarca. No Brasil, o poder judiciário é dividido em comarcas, sendo que uma comarca pode ser responsável pelos trâmites jurídicos relativos a mais de um município. Cada comarca tem apenas um município sede, onde situa-se a infra-estrutura física e atuam os funcionários do poder judiciário local, incluindo juízes. Litschig e Zamboni (2012) estudam o efeito da presença do poder judiciário sobre irregularidades dos governos locais. Os autores argumentam que a proximidade do poder judiciário afeta instituições locais por diversos canais. Com a presença próxima do judiciário, funcionários das administrações locais estariam mais sujeitos a detecção de práticas ilegais, uma vez que o público geral se depararia com um custo menor de delação. Além disso, os funcionários do judiciário local teriam mais facilidade em investigar suspeitas de irregularidades em seus próprios municípios do que em outros municípios das mesmas comarcas. Por outro lado, relações pessoais entre membros do judiciário e do governo local poderiam afetar o comportamento do judiciário em julgar irregularidades locais (possivelmente, aqui, com efeito negativo). De fato, utilizando auditorias aleatórias da *procuradoria geral da união*, os autores encontram uma relação estatisticamente significante entre ausência de judiciário local e irregularidades por parte dos governos locais (prefeituras).

No caso de concessão de crédito por bancos, também há razões para crer que a presença de judiciário local possa ser um facilitador. Em primeiro lugar, a proximidade do judiciário com indivíduos ou empresas envolvidos em embates legais associados à inadimplência diminui o custo de checagens e auditoria. Juízes provavelmente têm melhor informação e menor custo de obtenção de informações sobre indivíduos ou firmas situados em seu município. Isto pode contribuir para que a tramitação de processos legais seja mais ágil. De fato, Ponticelli (2015) encontra evidências sugestivas de que maior agilidade por parte do judiciário pode facilitar acesso a crédito. Por parte dos bancos que

concedem crédito, a proximidade com o judiciário pode diminuir os custos de se informar sobre clientes e facilitar o acompanhamento de processos em andamento e a cobrança de efetividade da justiça local. Do ponto de vista dos tomadores, a proximidade com o poder judiciário pode motivar o cumprimento de compromissos por aumentar o custo de processos legais, uma vez que a proximidade aumenta a visibilidade diante de problemas no judiciário local.

Nossa análise tem dois objetivos principais. O primeiro é estimar a relação entre presença de judiciário e volume de crédito per-capita. Estimamos esta relação, para as regiões Sul e Sudeste do Brasil, em 3 momentos do tempo. O primeiro momento é dezembro de 2004, pouco antes das principais reformas no mercado de crédito surtirem efeito[2]. O segundo momento é dezembro de 2008, antes de a crise financeira impactar fortemente sobre os mercados de crédito. O último momento é dezembro de 2011, último ano antes de as regras para que os bancos reportem operações de crédito ao BCB fossem modificadas.

O segundo objetivo do trabalho é estimar como a presença do poder judiciário afetou o crescimento do crédito durante o período de forte expansão entre 2004 e 2011. Do ponto de vista teórico, esta relação não é muito clara. Por um lado, como argumenta a extensa literatura sobre crédito e justiça, instituições legais contribuem para o cumprimento de contratos e portanto para o bom funcionamento do sistema financeiro. Consistentemente com esta ideia, Ponticelli (2015) encontra evidências de que a lei de falências gerou maior expansão de crédito em municípios em comarcas com menor saturação de processos. Por outro lado, reformas realizadas neste período, como as mudanças no crédito consignado e na alienação fiduciária, tiveram como propósito diminuir a dependência de decisões judiciais. Estimamos, para as regiões Sul e Sudeste do país, a relação entre presença de comarcas e crescimento do crédito entre 2004 e 2008 e entre 2004 e 2011.

Nossa estratégia de identificação parte do fato de que, conforme reportam Litschig e Zamboni (2012), o ingrediente fundamental para

[2] Utilizamos dados do SCR, e segundo fontes do BCB, os dados de 2003, quando o SCR foi implementado, contém importes indícios de imprecisões. Os dados de 2004 são consideravelmente mais confiáveis, portanto decidimos utilizar 2004 como ano inicial de observação.

determinar a sede de uma comarca tipicamente é a população. Normalmente, a sede de uma comarca é o município mais populoso dentro da comarca. No entanto, nas regiões Sul e Sudeste do Brasil, há grande dispersão de população por município tanto em municípios que são sede de comarca quanto em municípios que não são sede de comarca. Assim, é possível comparar municípios com populações semelhantes mas que diferem no fato de serem ou não sedes de comarcas.

Nossas estimativas são feitas tomando como variáveis dependentes tanto os montantes totais de crédito no nível municipal quanto os montantes de crédito a pessoas física e jurídica. Nossos resultados revelam uma relação estatisticamente significante entre a presença de sedes de comarcas e os níveis e taxas de crescimento de crédito total ou de crédito à pessoa física. Esta relação é robusta a uma série de controles, incluindo população, nível de atividade local, desigualdade de renda local, presença de agência bancária, participação de funcionários públicos na população e fração de aposentados. Por outro lado, não encontramos uma relação clara entre crédito a pessoa jurídica e a presença de sede de comarcas.

Estes resultados são indicativos de que a proximidade com o judiciário é relevante para a obtenção de crédito e que, apesar de reformas crescentes terem procurado diminuir a dependência do judiciário, sua presença continuou sendo um ingrediente relevante para a expansão do crédito no Brasil.

O trabalho está organizado da seguinte maneira. A seção 2 apresenta a revisão da literatura relevante. A seção 3 descreve os dados. A seção 4 apresenta as regressões e seus resultados enquanto a seção 5 conclui o texto.

2. REVISÃO DA LITERATURA

A proteção aos direitos dos credores é importante para o desenvolvimento do mercado de crédito. Caso os direitos dos credores não sejam apropriadamente assegurados os efeitos *ex ante* de incentivos são adversos. Ou seja, se os credores encontram dificuldades para recuperar sua garantia no evento de falência do devedor, estes não podem se comprometer de maneira crível a pagar pelos seus empréstimos. O resultado é um aumento no risco de crédito, o que pode levar a maior taxa de juros e diminuição no acesso a crédito.

O trabalho seminal de La Porta *et al*. (1997) documenta que tanto as características do sistema legal quanto a qualidade do *enforcement* da lei são fatores determinantes para o desenvolvimento tanto do mercado de capitais quanto dos empréstimos bancários.

Em muitas situações, os direitos dos credores são assegurados através do judiciário. A qualidade do judiciário pode, portanto, afetar o mercado de crédito. Utilizando uma amostra de 88 países, Djankov *et al*. (2008) constrói uma medida de eficiência na recuperação do crédito e mostram como ela é um bom previsor para o mercado de dívida do país.

Japelli *et al*. (2005) analisam o efeito de medidas locais (ao nível de províncias) do judiciário italiano sobre o mercado de crédito local. Eles encontram que distritos judiciários com melhor *enforcement* legal aumentam o crédito e reduzem a restrição de crédito.

Visaria (2009) analisa os efeitos da introdução de cortes especializadas em recuperação de dívida na Índia (em 1993) sobre a inadimplência. O propósito da lei era reduzir o tempo gasto para resolver tais casos. Informações a nível de empréstimo são utilizadas e a estratégia empírica vale-se de duas peculiaridades da reforma: primeiro, as cortes especializadas foram introduzidas em estados diferentes em diferentes períodos. E, segundo, somente pedidos de recuperação de débito que ultrapassem certo valor seriam elegíveis de serem analisados pelas cortes especializadas. Assim, o autor emprega uma estratégia de dif-in-dif, com identificação de grupo de

tratamento e controle antes e depois da reforma. Os efeitos encontrados foram bastante significativos. A probabilidade de que a dívida fosse paga sem atraso aumentou em 28% para o empréstimo médio exposto aos tribunais especializados.

A mesma reforma de introdução de cortes especializadas na Índia foi estudada por Lilienfeld-Toal *et al*. (2012). Os autores avaliam efeitos heterogêneos sobre grupos distintos de devedores. Se a oferta de crédito é inelástica, um aumento nos direitos dos credores pode aumentar a taxa de juros e realocar o crédito dos devedores pobres para os mais ricos. A análise empírica confirma essas predições. Os autores encontram que a reforma teve efeitos regressivos: aumentou o empréstimo de longo prazo e ativos fixos para grandes devedores mas diminuiu para pequenos devedores. Além disso, houve aumento na taxa de juros para todas as classes de devedores.

Ainda sobre a Índia, um paper interessante é o de Vig (2013). Ao contrário da maioria dos textos aqui revisados, que reportam resultados positivos de reforço de direito de credores sobre o volume de crédito, Vig encontra um resultado no sentido oposto. Analisando os efeitos da introdução de uma reforma na lei de falências indiana que tornou mais fácil a recuperação de garantias em eventos falimentares, o autor observa uma queda no total de dívida e no total de dívida colateralizada das empresas após a reforma. A estratégia empírica novamente é de dif-in-dif em que o grupo de tratamento inclui empresas com grande proporção de ativos tangíveis (e, portanto, colateralizáveis).

Para o autor, reformas que aumentam o direito dos credores geram tanto efeito renda quanto efeito substituição. O efeito renda está associado ao aumento no valor de liquidação da firma em função do aumento no direito dos credores. O aumento no valor de liquidação da garantia aumenta a capacidade de endividamento do tomador, reduz seu custo de se endividar e leva ao resultado esperado de aumentar a dívida. Por outro lado, o efeito substituição está ligado à ameaça de liquidação prematura. Se as empresas valorizam a continuação de suas atividades, este efeito pode reduzir sua demanda por dívida colateralizada.

Esse resultado é interessante para o caso do Brasil, que aprovou uma nova lei de falências em 2005 e seus efeitos sobre o mercado de crédito podem não atuar na direção de necessariamente aumentar o crédito para as empresas.

Outro paper cuja conclusão também é na direção negativa é o de Severino *et al*. (2014). A maior parte dos trabalhos revisados trata de efeitos do judiciário sobre crédito para pessoas jurídicas. Severino *et al*. (2014), ao contrário, analisam, para o caso americano, o efeito de leis de falência para o indivíduo sobre o endividamento pessoal. Na legislação americana, cabe aos estados definir suas leis falimentares. Os autores analisam, em particular, o impacto do nível de proteção falimentar sobre o endividamento. O nível de proteção falimentar estabelece a fração dos ativos individuais que não podem ser confiscados por credores não segurados em caso de default. Ou seja, quanto maior o nível de proteção falimentar mais pró devedor é a legislação.

Os autores utilizam estratégia dif-in-dif para avaliar alterações no nível de proteção falimentar sobre o endividamento. Tais alterações apresentam variações para diferentes estados norte-americanos e também ao longo do tempo. Os resultados encontrados foram de que quanto maior o nível de proteção dos ativos maior é o crédito não colateralizado (cartão de crédito) das famílias e sem efeitos sobre o volume de crédito colateralizado (automóveis e imobiliário).

A explicação dos autores é que um maior nível de proteção falimentar tem tanto efeitos sobre a oferta (reduzindo-a e/ou aumentando a taxa de juros) quanto sobre a demanda. Pelo lado da demando, um maior nível de proteção melhora o *risk sharing* ao aumentar a função de seguro da falência: nos estados ruins da natureza, o devedor declara falência e, em razão do maior nível de proteção, ele pode reter uma maior proporção de seus ativos. Como resultado, uma maior proteção aumenta a demanda por crédito a cada nível da taxa de juros. Assim, uma maior proteção falimentar deve resultar em maior taxa de juros mas com efeito incerto sobre o volume de crédito. O que os autores encontram, empiricamente, é que o efeito sobre a demanda domina e o resultado líquido é um aumento no volume de crédito quando aumenta a proteção falimentar.

Para o Brasil, um trabalho pioneiro nesta linha é o de Castelar Pinheiro e Cabral (2001). Os autores utilizam medida de qualidade do judiciário a nível estadual a partir de uma pesquisa elaborada pelo Instituto de Estudos Econômicos, Sociais e Políticos de São Paulo (IDESP). Este indicador é utilizado em regressões anuais para a razão crédito PIB de 22 estados para o período 1990-96.[3] Os resultados indicam que estados com judiciários mais ineficientes têm menores razões crédito sobre PIB.

Uma dificuldade desse trabalho é que, apesar da estrutura de painel dos dados, os modelos são estimados por mínimos quadrados ordinários. Ou seja, o modelo não controla por fatores não observáveis constantes no tempo dos estados. Na verdade, uma vez que as medidas de qualidade do judiciário utilizadas pelos autores não apresentam variação ao longo do tempo, elas acabam se confundindo com os próprios efeitos fixos estaduais. Ou seja, o resultado encontrado pode tanto ter a interpretação sugerida pelos autores de que a qualidade do judiciário afeta o crédito quanto interpretações alternativas de que, em verdade, são fatores fixos dos estados, que não necessariamente a qualidade do judiciário, que estão impactando o crédito.

Mais recentemente, Ponticelli (2015) estuda como a qualidade do judiciário afeta o impacto da lei de falências sobre os empréstimos bancários e sobre o investimento das empresas utilizando informações ao nível da firma. A medida utilizada de qualidade do judiciário advém de medidas de congestionamento ao nível municipal coletadas e reportadas pelo Conselho Nacional de Justiça (CNJ). Ponticelli reporta uma relação negativa robusta entre congestionamento dos tribunais e o acesso de empresas a financiamento bancário bem como entre tal medida e o investimento. Depois da aprovação da lei de falências em 2005, municípios com judiciários menos congestionados observaram um aumento nos empréstimos e financiamentos colateralizados a empresas e no investimento. Para controlar por possível endogeneidade na localização das sedes de comarca, o autor utiliza uma variável instrumental dada pelo número de municípios vizinhos que não atingem os requisitos para serem sede de comarca.

[3] A variável de ineficiência do judiciário, contudo, não varia entre os anos.

E a mera presença do judiciário? Litschig e Zamboni (2012) avaliam se a presença do judiciário tem efeito sobre corrupção. A presença do judiciário pode ser um fator que afeta o custo de extração de renda por políticos e servidores públicos locais. Políticos e servidores locais podem estar mais expostos a serem detectados em práticas errôneas em locais em que há presença do judiciário pois a população local se defronta com menores custos de transação para reportar eventuais irregularidades. Desta forma, a presença local do judiciário pode agir na direção de coibir a corrupção e este é o resultado encontrado pelos autores.

A Lei Complementar 35/79 estabelece que, para fins de administração da justiça, o território estadual é dividido em comarcas. Para a delimitação das comarcas, consideram-se critérios relacionados à extensão territorial, número de habitantes, número de eleitores, receita tributária e movimento forense. A comarca estabelece a região de atuação de um determinado juiz ou de juizado de primeira instância. Cada comarca possui uma sede, que, tipicamente, é o município de maior população da comarca.

Litschig e Zamboni (2012) consideram a possível endogeneidade do município ser sede de comarca e utilizam técnicas de variáveis instrumentais para controlar por esta eventual fonte de endogeneidade, utilizando o tamanho da população como instrumento.

A medida de corrupção utilizada por eles vem de irregularidades constatadas em programas federais a partir de auditorias aleatórias realizadas em municípios pela Controladoria Geral da União. Essa mesma base de dados foi utilizada por outros autores para avaliar o efeito de corrupção sobre resultados eleitorais municipais [Ferraz e Finan (2008)], para constatar que os níveis de corrupção são menores quando o prefeito pode concorrer à reeleição [Ferraz e (Finan 2011)] ou quando as transferências federais são menores [Brollo *et al*. (2013)].

3. DADOS

Nossas variáveis dependentes são informações em nível municipal sobre volumes de crédito em municípios do Sul e do Sudeste. Utilizamos dados do SCR, do BCB, sobre montantes agregados de crédito concedidos a indivíduos ou firmas localizadas em cada município. Note que estes resultados dizem respeito à localização do tomador de crédito, e não à agência que concedeu o crédito, e portanto cobrem todos os municípios destas regiões, não apenas aqueles que têm agências bancárias. Estes montantes dizem respeito a todas as operações realizadas por indivíduos ou firmas com carteira ativa superior a R$5.000,00.

Como controles, utilizamos dados do BCB sobre presença de agência bancária nos municípios. Utilizamos também dados do IBGE sobre população em cada município, PIB municipal, índice de desigualdade Theil, fração de funcionários públicos e recipientes de aposentadoria do INSS per capita. Dados sobre os municípios que são sede de comarca foram obtidos nas páginas na internet das justiças estaduais.

A Tabela 1[4] apresenta o número de municípios com e sem comarca em cada um dos estados do Sudeste. Estas informações também podem ser visualizadas no mapa da figura 1. A Tabela 2 mostra os percentis populacionais de municípios com e sem sede de comarca no Sudeste. Nota-se que os municípios sem sede de comarca são consideravelmente menores que os que são sede de comarca. Por exemplo, mais de 25% dos municípios sede de comarca têm população superior a 40.000 habitantes, ao passo que menos de 10% dos municípios sede de comarca têm população superior a 36.000 habitantes. Para tornar os dois grupos, com e sem comarca, mais homogêneos, consideramos em nossa análise apenas municípios com população inferior a 30.000 habitantes. Conforme mostra a tabela 2, este procedimento torna os dois grupos consideravelmente mais semelhantes em termos de distribuição de população. O mapa da Figura 2 apresenta, entre os municípios com menos de 30.000 habitantes, aqueles que são sede de comarca ou não. Nota-se que os dois grupos

[4] Todas as tabelas e figuras encontram-se no Apêndice ao final do trabalho.

estão bem distribuídos espacialmente nas regiões Sul e Sudeste. A Tabela 3 apresenta a distribuição de municípios com e sem sedes de comarca entre aqueles com menos de 30.000 habitantes.

As tabelas 4 a 9 apresentam as estatísticas descritivas das variáveis utilizadas em nossas regressões para o total de municípios, municípios com e sem sedes de comarcas, e municípios com população inferior a 30.000 habitantes (para o total e os grupos com e sem comarcas).

4. REGRESSÕES E RESULTADOS

O primeiro conjunto de regressões efetuado tem como objetivo verificar se a presença de sedes de comarca está associada a maiores volumes de crédito. Estas regressões são efetuadas usando apenas municípios com menos de 30.000 habitantes para os anos de 2004, 2008 e 2011. As equações estimadas têm a forma:

$$ln(CréditoPC_{ti}) = \alpha + \gamma d_{ci} + \beta \boldsymbol{X_{ti}} + \varepsilon_{ti}$$

sendo a variável $CréditoPC_{ti}$ o crédito per-capita no município i no instante t, d_{ci} uma variável *dummy* que tem valor 1 caso o município i seja sede de comarca e zero caso contrário, e X_i um vetor de variáveis de controle associadas ao município i.

Nosso parâmetro de interesse é γ, que determina o aumento percentual de crédito resultante da presença de sede de comarca. Em todas as especificações, usamos como controles a população do município i (em log) e variáveis *dummy* indicadoras de UF. Em duas das especificações para cada ano, usamos como controles variáveis com características socioeconômicas dos municípios, como PIB municipal (estimado pelo IBGE), índice Theil de desigualdade, e presença de agências bancárias. Dado que população é o ingrediente fundamental na determinação de se um município é sede de comarca ou não, em uma de nossas especificações acrescentamos *dummies* referentes a faixas populacionais ao conjunto de variáveis independentes. Estas *dummies* referem-se a 6 faixas populacionais: entre 0 e 5.000 habitantes, 5.000 a 10.000 habitantes, 10.000 a 15.000 habitantes, 15.000 a 20.000 habitantes, 20.000 a 25.000 habitantes e 25.000 a 30.000.

Os resultados destas regressões são reportados nas tabelas 10 a 12. Em todas as regressões efetuadas, há efeitos significativos da presença de sedes de comarcas sobre os montantes de crédito total e crédito para pessoa física. Os impactos sobre crédito total encontram-se em todas as especificações próximos

à faixa entre 6% e 8%. Já os efeitos sobre crédito a pessoa física também são sempre significativos e encontram-se próximos à faixa entre 8% e 10%. Os coeficientes sobre os montantes de crédito a pessoa jurídica são positivos mas não significativos.

O segundo conjunto de regressões tem por objetivo estimar o efeito da presença de sede de comarca sobre o crescimento do crédito nos períodos entre 2004 e 2008 (pré-crise) ou entre 2004-2011 (até a mudança na regra do SCR). As equações estimadas têm a forma:

$$\Delta ln(Cr\acute{e}ditoPC_i) = \alpha + \gamma d_{ci} + \delta ln(Cr\acute{e}ditoPC_{i2004}) + \beta \boldsymbol{X_{ti}} + \varepsilon_{ti}$$

sendo $\Delta ln(Cr\acute{e}ditoPC_i)$ a variação no log do crédito per capita (entre 2004 e 2008 ou 2004 e 2011) no município i, e $ln(Cr\acute{e}ditoPC_{i2004})$ é o log do montante inicial de crédito no município i. Novamente, o vetor X_i representa um conjunto de controles que inclui aqueles contidos nas regressões com as variáveis dependentes no nível.

Os resultados das regressões estão nas tabelas 13 a 15. Note-se que em todas as regressões efetuadas, o crédito defasado tem coeficiente negativo e significativo, o que sugere algum grau de convergência no volume de crédito: municípios com menos crédito tem um crescimento maior e diminuem a distância para os demais. Em todas as especificações, o crescimento do crédito de pessoa física é positivamente relacionado à presença de comarca, sendo que a presença de comarca explica cerca de 3% a 4% do crescimento do crédito.

Como uma parte do crescimento do crédito neste período está associado à expansão do crédito consignado e, possivelmente, a presença de sede de comarca está associada à fração de funcionários públicos, adicionamos, em uma das especificações, a fração de funcionários públicos e o número de pensionistas do INSS per-capita. Os resultados mantêm-se inalterados. Por outro lado, não encontramos um efeito significativo de ser sede de comarca sobre o crédito a pessoa jurídica. Quando consideramos o efeito de comarcas sobre o crescimento do total de crédito em cada município, obtemos sempre coeficientes positivos, mas os efeitos estimados sobre o crescimento entre 2004

e 2011 são positivos e significativos em todas as especificações. As estimativas apontam que a presença de sedes de comarca tem um impacto positivo sobre o crescimento do crédito de 2004 a 2011 entre 3% e 4%.

5. CONCLUSÃO

Este trabalho estima os efeitos da proximidade ao poder judiciário sobre os volumes de crédito e seu crescimento no período de reformas ao longo da primeira década do século. A medida de proximidade ao judiciário utilizada é a presença de sedes de comarca. As estimativas foram geradas a partir de regressões utilizando dados de municípios do Sul e do Sudeste brasileiros com menos de 30.000 habitantes.

Os resultados sugerem que, ao menos para o volume total de crédito e para crédito para pessoa física, há uma relação robusta entre a presença do judiciário e montantes de crédito e crescimento no crédito. Estes resultados são consistentes com uma ampla literatura que aponta que o aparato legal é um importante ingrediente para garantir o bom funcionamento dos mercados financeiros. Ele também sugere que, embora algumas das reformas nos mercados de crédito implementadas neste período tenham tido como objetivo diminuir a dependência de decisões judiciais, a presença do poder judiciário permaneceu como um importante ingrediente a contribuir para a notável expansão de crédito ocorrida neste período.

Cabe mencionar que presente versão do trabalho é preliminar e deve ser complementada por exercícios adicionais considerando o restante dos municípios brasileiros e, possivelmente, se debruçará sobre outras fontes de variação espacial no funcionamento da justiça, tais como o nível de saturação das comarcas (como em Ponticelli 2015) ou unidades da federação.

REFERÊNCIAS

Brollo, Fernanda, Nannicini, Tommaso; Perotti, Roberto, e Tabellini, Guido (2013): "The political resource curse", *American Economic Review*, 103 (5), pp. 1759-1796.

Castelar Pinheiro, Armando, e Cabral, Celia (2001): "Credit markets in Brazil: the role of judicial enforcement and other institutions", em Marco Pagano (editor), *Defusing Default - Incentives and Institutions*, Washington, D.C., Inter-American Development Bank.

Coelho, Christiano A., Mello, João M. P de, e Funchal, Bruno Funchal (2012): "The Brazilian payroll lending experiment", *Review of Economics and Statistics*, 94 (4), pp. 925-934.

Djankov, Simeon; Hart, Oliver; McLiesh, Caralle; e Shleifer, Andrei (2008): "Debt enforcement around the world", *Journal of Political Economy*, 116 (6), pp. 1105-1149.

Ferraz, Claudio; e Finan, Frederico (2008): "Exposing corrupt politicians: the effects of Brazil's publicly released audits on electoral outcomes", *Quarterly Journal of Economics*, 123, pp. 703-745.

_____ e _____ (2011) "Electoral accountability and corruption: evidence from the audits of local governments", *American Economic Review*, 101 (4), pp. 1274-1311.

Japelli, Tulio, Pagano, Marco, e Bianco, Magda (2005): "Courts and banks: effects of judicial enforcement on credit markets", *Journal of Money, Credit and Banking*, 37 (2), pp. 223-244.

La Porta, Rafael; Lopez-de-Silanes, Florencio; Shleiffer, Andrei, e Vishny, Robert W. (1997): "Legal determinants of external finance", *Journal of Finance*, 52 (3), p. 1131-1150.

Lilienfeld-Toal, Ulf von, Mookherjee, Dilip, e Visaria, Sujata (2012): "The distributive impact of reforms in credit enforcement: evidence from Indian debt recovery tribunals", *Econometrica*, 80 (2), p. 497-558.

Litshig, Stephan; e Zamboni, Yves (2012): "Judicial presence and rent extraction". Working Paper, UPF.

Madeira, Gabriel; Rangel, Marcos, e Rodrigues, Mauro (2013): "Occupational choice and limited commitment: inferential evidence from the availability of new credit instrument". Working Paper.

Ponticelli, Jacopo (2015): "Court enforcement, bank loans and firm investment: evidence from a bankruptcy reform in Brazil". Mimeo.

Severino, Felipe, Brown, Meta, e Coates, Brandi (2014): "Personal bankruptcy protection and household debt". MIT Job market paper.

Vig, Vikrant (2013): "Access to collateral and corporate debt structure: evidence from a natural experiment", *Journal of Finance*, 68 (3), pp. 881-928.

Visaria, Sujata (2009): “Legal reform and loan repayment: the microeconomic impact of debt recovery tribunals in India”, *American Economic Journal: Applied Economics*, 1 (3), pp. 59-81.

Apêndice: Tabelas e Figuras

Tabela 1 – Número de Municípios por Estado – Sede de Comarca ou não

Total	sede comarca		não sede comarca		total
	n°	%	n°	%	n°
SP	309	48%	338	52%	647
MG	296	35%	558	65%	854
RJ	80	85%	14	15%	94
ES	69	86%	11	14%	80
Sudeste	**754**	**45%**	**921**	**55%**	**1.675**
RS	164	33%	336	67%	500
PR	162	40%	241	60%	403
SC	110	37%	186	63%	296
Sul	**436**	**36%**	**763**	**64%**	**1.199**
Total	**1.190**	**41%**	**1.684**	**59%**	**2.874**

Tabela 2 – Percentis de População – Sede de Comarca ou Não

Percentis de população	Toda a amostra	< 30.000 hab	Sedes de comarca	Sedes de comarca e < 30.000 hab	Não sedes de comarca	Não sedes de comarca e < 30.000 hab
5%	2.431	2.292	4.004	3.399	2.297	2.220
10%	3.058	2.833	5.773	4.564	2.838	2.703
25%	5.097	4.430	10.656	8.048	4.506	4.136
50%	10.569	8.131	20.340	13.089	8.656	7.197
75%	22.274	14.765	44.472	19.440	18.228	13.470
90%	50.792	21.331	117.214	24.420	35.853	20.331
95%	92.730	25.243	229.542	27.306	61.657	24.617

Figura 1 – Sedes de Comarca

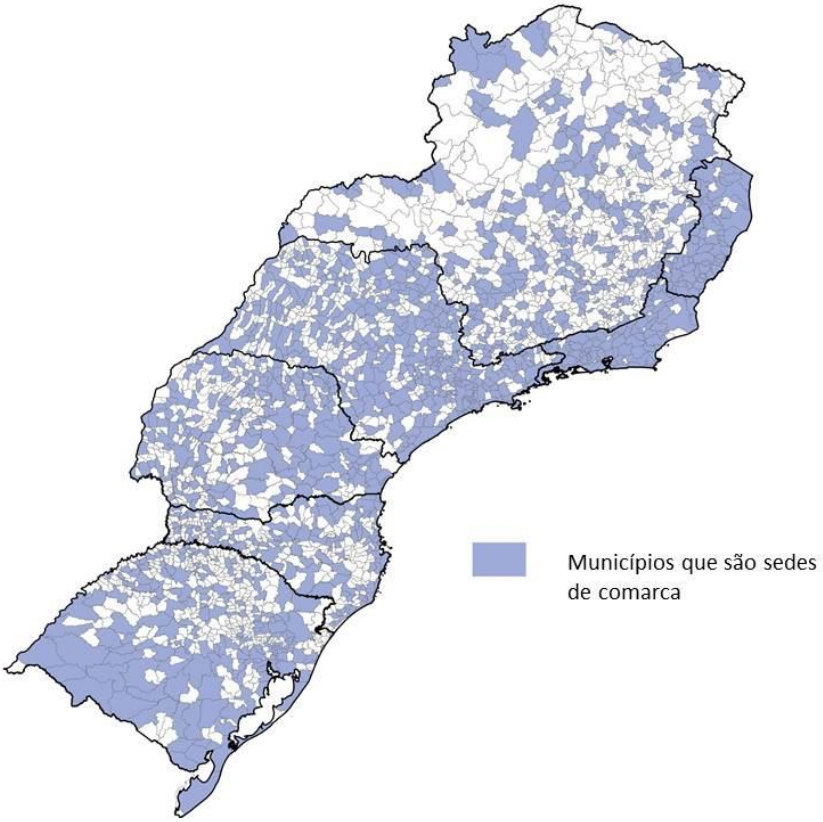

Figura 2 – Sedes de Comarca ou não – Municípios com menos de 30.000 habitantes

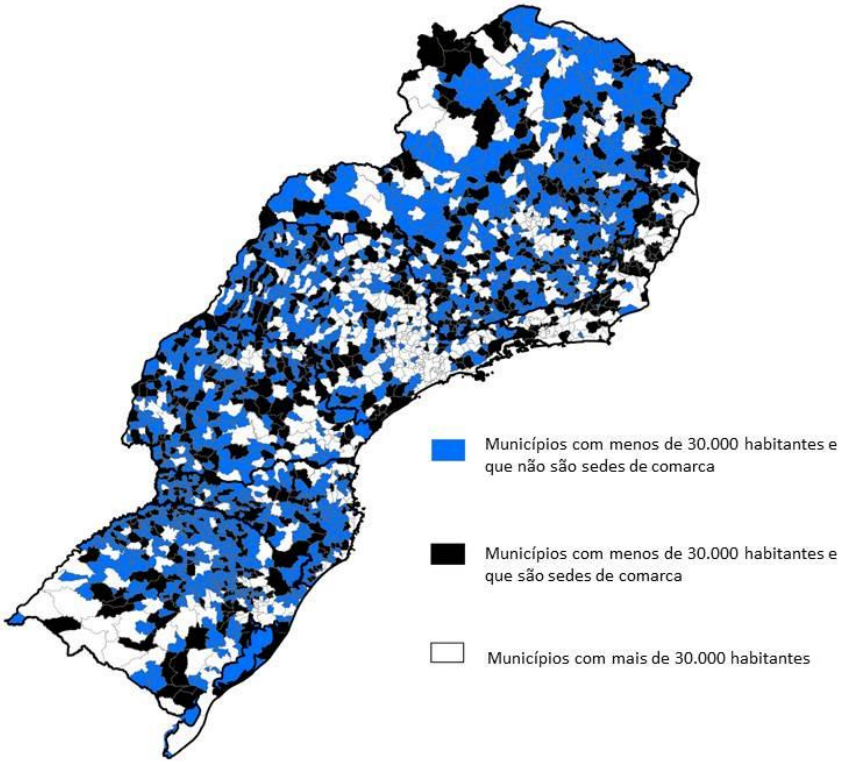

Tabela 3- Número de Municípios com População < 30.000 - Sede de Comarca ou não

< 30.000 hab	sede comarca		não sede comarca		total
	n°	%	n°	%	n°
SP	131	29%	328	71%	459
MG	263	35%	484	65%	747
RJ	36	77%	11	23%	47
ES	49	84%	9	16%	58
Sudeste	**479**	**37%**	**832**	**63%**	**1.311**
RS	97	23%	332	77%	429
PR	108	31%	235	69%	343
SC	72	28%	183	72%	255
Sul	**277**	**27%**	**750**	**73%**	**1.027**
Total	**756**	**32%**	**1.582**	**68%**	**2.338**

Tabela 4 – Estatísticas Descritivas

Todos os municípios	Média	Desv. Pad.	Mínimo	Máximo
Crédito total per capita em 2004	1.861,2	4.765,5	14,7	222.488,4
Crédito PJ per capita em 2004	878,6	4.601,4	0,03	221.107,5
Crédito PF per capita em 2004	980,8	950,6	9,3	9.890,0
Crédito total per capita em 2008	4.655,1	9.300,9	100,6	379.839,4
Crédito PJ per capita em 2008	2.239,2	8.941,4	3,1	376.422,5
Crédito PF per capita em 2008	2.415,4	1.821,0	87,7	17.678,7
Crédito total per capita em 2011	7.378,2	8.447,1	425,6	248.871,5
Crédito PJ per capita em 2011	3.243,8	7.581,0	14,0	243.358,7
Crédito PF per capita em 2011	4.133,8	2.605,7	315,5	21.855,7
PIB per capita em 2004	9.432,0	8.719,5	1.591,1	190.459,3
População em 2004	36.405	249.506	818	10.660.591
Taxa de crescimento do crédito p.c. entre 2004 e 2008	2,2	4,6	-0,8	227,4
Taxa de crescimento do crédito p.c. entre 2004 e 2011	5,2	10,2	-0,8	448,2
Taxa de crescimento do crédito PJ p.c. entre 2004 e 2008	4,5	37,5	-1,0	1.754,9
Taxa de crescimento do crédito PJ p.c. entre 2004 e 2011	12,9	126,5	-1,0	4.826,2
Taxa de crescimento do crédito PF p.c. entre 2004 e 2008	2,1	1,2	-0,2	41,5
Taxa de crescimento do crédito PF p.c. entre 2004 e 2011	5,1	3,6	-0,1	15,9

Tabela 5 – Estatísticas Descritivas

Municípios com menos de 30.000 habitantes	Média	Desv. Pad.	Mínimo	Máximo
Crédito total per capita em 2004	1.689,7	5.021,6	14,7	222.488,4
Crédito PJ per capita em 2004	691,4	4.855,7	0,03	221.107,5
Crédito PF per capita em 2004	996,0	1.012,7	9,3	9.890,0
Crédito total per capita em 2008	4.264,1	9.855,1	100,6	379.839,4
Crédito PJ per capita em 2008	1.882,1	9.510,4	3,1	376.422,5
Crédito PF per capita em 2008	2.381,4	1.933,2	87,7	17.678,7
Crédito total per capita em 2011	6.763,3	8.687,0	425,6	248.871,5
Crédito PJ per capita em 2011	2.745,2	7.854,2	14,0	243.358,7
Crédito PF per capita em 2011	4.017,5	2.745,5	315,5	21.855,7
PIB per capita em 2004	8.860,9	8.457,3	1.591,1	190.459,2
População em 2004	9.076	6.780	818	29.975
Taxa de crescimento do crédito p.c. entre 2004 e 2008	2,2	5,1	-0,8	227,4
Taxa de crescimento do crédito p.c. entre 2004 e 2011	5,4	11,1	-0,8	448,2
Taxa de crescimento do crédito PJ p.c. entre 2004 e 2008	5,1	41,4	-1,0	1.754,9
Taxa de crescimento do crédito PJ p.c. entre 2004 e 2011	14,9	139,8	-1,0	4.826,2
Taxa de crescimento do crédito PF p.c. entre 2004 e 2008	2,1	1,3	-0,2	15,9
Taxa de crescimento do crédito PF p.c. entre 2004 e 2011	5,1	3,9	-0,1	41,5

Tabela 6 – Estatísticas Descritivas

Todos os municípios com comarca	Média	Desv. Pad.	Mínimo	Máximo
Crédito total per capita em 2004	2.104,5	2.715,5	15,9	36.849,1
Crédito PJ per capita em 2004	1.149,7	2.374,3	1,0	34.845,9
Crédito PF per capita em 2004	954,1	855,8	9,3	7.383,5
Crédito total per capita em 2008	5.103,4	5.168,6	140,4	81.043,5
Crédito PJ per capita em 2008	2.641,0	4.405,8	4,9	78.114,4
Crédito PF per capita em 2008	2.462,4	1.630,5	111,6	13.430,5
Crédito total per capita em 2011	8.299,5	6.706,1	507,6	50.936,0
Crédito PJ per capita em 2011	4.010,6	5.437,6	17,4	43.597,5
Crédito PF per capita em 2011	4.288,9	2.323,6	315,5	20.155,2
PIB per capita em 2004	10,4	10,8	1,8	190,5
População em 2004	70.995	382.147	1.231	10.660.591
Taxa de crescimento do crédito p.c. entre 2004 e 2008	2,0	1,3	-0,8	14,3
Taxa de crescimento do crédito p.c. entre 2004 e 2011	4,7	4,0	-0,5	65,6
Taxa de crescimento do crédito PJ p.c. entre 2004 e 2008	2,7	5,0	-0,9	82,4
Taxa de crescimento do crédito PJ p.c. entre 2004 e 2011	6,9	18,6	-0,9	411,3
Taxa de crescimento do crédito PF p.c. entre 2004 e 2008	2,2	1,2	0,0	15,9
Taxa de crescimento do crédito PF p.c. entre 2004 e 2011	5,2	3,2	0,5	40,0

Tabela 7 – Estatísticas Descritivas

Todos os municípios sem comarca	Média	Desv. Pad.	Mínimo	Máximo
Crédito total per capita em 2004	1.686,9	5.799,9	14,7	222.488,4
Crédito PJ per capita em 2004	684,4	5.676,9	0,03	221.107,5
Crédito PF per capita em 2004	999,8	1.012,8	13,3	9.890,0
Crédito total per capita em 2008	4.334,7	11.359,4	100,6	379.839,4
Crédito PJ per capita em 2008	1.952,1	11.093,0	3,1	376.422,5
Crédito PF per capita em 2008	2.381,8	1.945,5	87,7	17.678,7
Crédito total per capita em 2011	6.719,7	9.444,9	425,6	248.871,5
Crédito PJ per capita em 2011	2.695,8	8.759,3	14,0	243.358,7
Crédito PF per capita em 2011	4.023,0	2.785,1	344,1	21.855,7
PIB per capita em 2004	8,8	6,7	1,6	84,3
População em 2004	11.697	31.527	818	570.042
Taxa de crescimento do crédito p.c. entre 2004 e 2008	2,3	6,0	-0,8	227,4
Taxa de crescimento do crédito p.c. entre 2004 e 2011	5,5	12,9	-0,8	448,2
Taxa de crescimento do crédito PJ p.c. entre 2004 e 2008	5,9	48,9	-1,0	1.754,9
Taxa de crescimento do crédito PJ p.c. entre 2004 e 2011	17,2	164,9	-1,0	4.826,2
Taxa de crescimento do crédito PF p.c. entre 2004 e 2008	2,1	1,3	-0,2	12,3
Taxa de crescimento do crédito PF p.c. entre 2004 e 2011	5,1	3,8	-0,1	41,5

Tabela 8 – Estatísticas Descritivas

Municípios com menos de 30.000 habitantes com comarca	Média	Desv. Pad.	Mínimo	Máximo
Crédito total per capita em 2004	1.743,8	2.348,7	15,9	28.743,5
Crédito PJ per capita em 2004	782,9	1.865,8	1,0	25.668,7
Crédito PF per capita em 2004	959,7	977,7	9,3	7.383,5
Crédito total per capita em 2008	4.217,4	4.413,8	140,4	42.015,4
Crédito PJ per capita em 2008	1.858,2	3.395,7	4,9	34.997,2
Crédito PF per capita em 2008	2.359,1	1.846,9	111,6	13.430,5
Crédito total per capita em 2011	7.071,2	6.410,9	507,6	50.936,0
Crédito PJ per capita em 2011	3.052,8	4.958,2	17,4	43.586,9
Crédito PF per capita em 2011	4.018,4	2.585,2	315,5	20.155,2
PIB per capita em 2004	9,2	11,3	1,8	190,5
População em 2004	13.816	7.255	1.231	29.975
Taxa de crescimento do crédito p.c. entre 2004 e 2008	2,1	1,5	-0,6	14,3
Taxa de crescimento do crédito p.c. entre 2004 e 2011	5,2	4,1	-0,5	51,4
Taxa de crescimento do crédito PJ p.c. entre 2004 e 2008	3,1	6,1	-0,9	82,4
Taxa de crescimento do crédito PJ p.c. entre 2004 e 2011	8,6	22,6	-0,9	411,3
Taxa de crescimento do crédito PF p.c. entre 2004 e 2008	2,2	1,3	0,0	15,9
Taxa de crescimento do crédito PF p.c. entre 2004 e 2011	5,3	3,8	0,5	40,0

Tabela 9 – Estatísticas Descritivas

Municípios com menos de 30.000 habitantes sem comarca	Média	Desv. Pad.	Mínimo	Máximo
Crédito total per capita em 2004	1.663,7	5.887,9	14,7	222.488,4
Crédito PJ per capita em 2004	647,6	5.763,1	0,03	221.107,5
Crédito PF per capita em 2004	1.013,3	1.028,8	13,3	9.890,0
Crédito total per capita em 2008	4.286,4	11.588,1	100,6	379.839,4
Crédito PJ per capita em 2008	1.893,5	11.323,3	3,1	376.422,5
Crédito PF per capita em 2008	2.392,0	1.973,6	87,7	17.678,7
Crédito total per capita em 2011	6.616,1	9.584,7	425,6	248.871,5
Crédito PJ per capita em 2011	2.598,1	8.910,2	14,0	243.358,7
Crédito PF per capita em 2011	4.017,1	2.819,7	344,1	21.855,7
PIB per capita em 2004	8,7	6,7	1,6	84,3
População em 2004	6.810	5.189	818	29.800
Taxa de crescimento do crédito p.c. entre 2004 e 2008	2,3	6,1	-0,8	227,4
Taxa de crescimento do crédito p.c. entre 2004 e 2011	5,5	13,2	-0,8	448,2
Taxa de crescimento do crédito PJ p.c. entre 2004 e 2008	6,1	50,2	-1,0	1.754,9
Taxa de crescimento do crédito PJ p.c. entre 2004 e 2011	17,9	169,2	-1,0	4.826,2
Taxa de crescimento do crédito PF p.c. entre 2004 e 2008	2,0	1,3	-0,2	12,3
Taxa de crescimento do crédito PF p.c. entre 2004 e 2011	5,1	3,9	-0,1	41,5

Tabela 10 – Regressão: Log do Crédito como Variável Dependente

	Crédito per capita total em 2004			Crédito per capita total em 2008			Crédito per capita total em 2011		
Comarca	0.0836**	0.0640*	0.0573*	0.0802**	0.0629**	0.0516*	0.0867***	0.0723***	0.0605**
	(0.0420)	(0.0338)	(0.0342)	(0.0373)	(0.0296)	(0.0299)	(0.0318)	(0.0253)	(0.0255)
Log da População em 2004	0.230***	-0.779***	-0.865***	0.200***	-0.709***	-0.796***	0.182***	-0.582***	-0.691***
	(0.0266)	(0.0366)	(0.0665)	(0.0236)	(0.0319)	(0.0578)	(0.0201)	(0.0273)	(0.0494)
Controla por dummies de estado	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Controla por Theil, PIB e presença de agência	Não	Sim	Sim	Não	Sim	Sim	Não	Sim	Sim
Faixas de população	Não	Não	Sim	Não	Não	Sim	Não	Não	Sim
Constante	4.361***	2.984***	3.672***	5.906***	4.781***	5.484***	6.614***	5.771***	6.691***
	(0.263)	(0.246)	(0.522)	(0.233)	(0.215)	(0.453)	(0.199)	(0.184)	(0.388)
Observações	2,330	2,330	2,330	2,337	2,337	2,337	2,337	2,337	2,337
R^2	0.461	0.651	0.651	0.414	0.632	0.634	0.399	0.620	0.622

Erros padrão entre parênteses *** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

Tabela 11 – Regressão: Log do Crédito a PF como Variável Dependente

	Crédito per capita PF em 2004			Crédito per capita PF em 2008			Crédito per capita PF em 2011		
Comarca	0.105***	0.0955***	0.0837**	0.109***	0.100***	0.0850***	0.102***	0.0952***	0.0791***
	(0.0399)	(0.0350)	(0.0353)	(0.0317)	(0.0272)	(0.0274)	(0.0262)	(0.0224)	(0.0225)
Log da População em 2004	0.0603**	-0.748***	-0.897***	0.0562***	-0.620***	-0.746***	0.0481***	-0.505***	-0.638***
	(0.0252)	(0.0378)	(0.0684)	(0.0200)	(0.0294)	(0.0531)	(0.0165)	(0.0242)	(0.0436)
Controla por dummies de estado	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Controla por Theil, PIB e presença de agência	Não	Sim	Sim	Não	Sim	Sim	Não	Sim	Sim
Faixas de população	Não	Não	Sim	Não	Não	Sim	Não	Não	Sim
Constante	5.188***	4.385***	5.650***	6.428***	5.778***	6.880***	7.194***	6.795***	7.973***
	(0.258)	(0.263)	(0.541)	(0.205)	(0.204)	(0.420)	(0.169)	(0.168)	(0.345)
Observações	2,338	2,338	2,338	2,338	2,338	2,338	2,338	2,338	2,338
R^2	0.480	0.602	0.603	0.462	0.605	0.608	0.448	0.597	0.602

Erros padrão entre parênteses *** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

Tabela 12 – Regressão: Log do Crédito a PJ como Variável Dependente

	Crédito per capita PJ em 2004			Crédito per capita PJ em 2008			Crédito per capita PJ em 2011		
Comarca	0.0712	0.0412	0.0454	0.0325	0.00422	0.00321	0.0701	0.0451	0.0459
	(0.0663)	(0.0573)	(0.0579)	(0.0601)	(0.0507)	(0.0512)	(0.0540)	(0.0460)	(0.0466)
Log da População em 2004	0.752***	-0.468***	-0.521***	0.624***	-0.539***	-0.573***	0.554***	-0.452***	-0.500***
	(0.0420)	(0.0619)	(0.113)	(0.0379)	(0.0547)	(0.0991)	(0.0341)	(0.0497)	(0.0901)
Controla por dummies de estado	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Controla por Theil, PIB e presença de agência	Não	Sim	Sim	Não	Sim	Sim	Não	Sim	Sim
Faixas de população	Não	Não	Sim	Não	Não	Sim	Não	Não	Sim
Constante	-2.091***	-3.754***	-3.448***	0.495	-1.122***	-0.972	1.574***	0.181	0.487
	(0.415)	(0.416)	(0.885)	(0.375)	(0.368)	(0.777)	(0.337)	(0.334)	(0.706)
Observações	2,330	2,330	2,330	2,337	2,337	2,337	2,337	2,337	2,337
R^2	0.315	0.490	0.490	0.306	0.507	0.508	0.292	0.487	0.488

Erros padrão entre parênteses *** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

Tabela 13 – Regressão: Variação no Log do Crédito como Variável Dependente

	Variação do crédito total per capita entre 2004 e 2008				Variação do crédito total per capita entre 2004 e 2011			
Comarca	0.0182	0.0199	0.0132	0.0196	0.0383**	0.0407**	0.0325*	0.0355*
	(0.0188)	(0.0182)	(0.0184)	(0.0185)	(0.0195)	(0.0187)	(0.0188)	(0.0189)
Log da População em 2004	0.0206*	-0.170***	-0.200***	-0.283***	0.0426***	-0.187***	-0.251***	-0.359***
	(0.0121)	(0.0215)	(0.0370)	(0.0412)	(0.0125)	(0.0221)	(0.0379)	(0.0421)
Log do Crédito per capita total em 2004	-0.231***	-0.310***	-0.311***	-0.314***	-0.400***	-0.493***	-0.494***	-0.501***
	(0.00928)	(0.0112)	(0.0112)	(0.0112)	(0.00963)	(0.0115)	(0.0114)	(0.0114)
INSS per capita	-	-	-	-0.0677	-	-	-	0.245*
				(0.131)				(0.134)
Fração da população que é funcionário público	-	-	-	-2.699***	-	-	-	-3.496***
				(0.596)				(0.609)
Dummies de estado	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Theil, PIB e presença de agência bancária	Não	Sim	Sim	Sim	Não	Sim	Sim	Sim
Faixas de população	Não	Não	Sim	Sim	Não	Não	Sim	Sim

Constante	2.576***	2.730***	2.966***	3.637***	4.011***	4.260***	4.827***	5.618***
	(0.124)	(0.136)	(0.283)	(0.319)	(0.129)	(0.140)	(0.291)	(0.326)
Observações	2,330	2,330	2,330	2,330	2,330	2,330	2,330	2,330
R^2	0.311	0.354	0.357	0.363	0.553	0.591	0.593	0.599

Erros padrão entre parênteses *** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

Tabela 14 – Regressão: Variação no Log do Crédito a PF como Variável Dependente

	Variação do crédito PF per capita entre 2004 e 2008				Variação do crédito PF per capita entre 2004 e 2011			
Comarca	0.0325**	0.0339***	0.0271**	0.0317**	0.0427***	0.0448***	0.0351***	0.0347***
	(0.0127)	(0.0124)	(0.0125)	(0.0126)	(0.0132)	(0.0128)	(0.0128)	(0.0129)
Log da População em 2004	0.0123	-0.101***	-0.125***	-0.179***	0.0139*	-0.111***	-0.167***	-0.204***
	(0.00804)	(0.0145)	(0.0251)	(0.0280)	(0.00832)	(0.0149)	(0.0257)	(0.0287)
Log do Crédito per capita PF em 2004	-0.272***	-0.307***	-0.308***	-0.311***	-0.433***	-0.473***	-0.474***	-0.479***
	(0.00660)	(0.00735)	(0.00734)	(0.00741)	(0.00682)	(0.00755)	(0.00752)	(0.00760)
INSS per capita	-	-	-	-0.0761	-	-	-	0.186**
				(0.0898)				(0.0921)
Fração da população que é funcionário público	-	-	-	-1.709***	-	-	-	-1.150***
				(0.397)				(0.407)
Dummies de estado	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Theil, PIB e presença de agência bancária	Não	Sim	Sim	Sim	Não	Sim	Sim	Sim
Faixas de população	Não	Não	Sim	Sim	Não	Não	Sim	Sim

Constante	2.653***	2.739***	2.971***	3.467***	4.252***	4.482***	5.003***	5.295***
	(0.0890)	(0.0985)	(0.196)	(0.226)	(0.0921)	(0.101)	(0.201)	(0.231)
Observações	2,338	2,338	2,338	2,338	2,338	2,338	2,338	2,338
R^2	0.559	0.582	0.585	0.588	0.758	0.773	0.776	0.778

Erros padrão entre parênteses

*** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

Tabela 15 – Regressão: Variação no Log do Crédito a PJ como Variável Dependente

	Variação do crédito PJ per capita entre 2004 e 2008				Variação do crédito PJ per capita entre 2004 e 2011			
Comarca	-0.0119	-0.0166	-0.0215	-0.0128	0.0332	0.0280	0.0256	0.0365
	(0.0379)	(0.0365)	(0.0369)	(0.0371)	(0.0390)	(0.0375)	(0.0379)	(0.0379)
Log da População em 2004	0.0871***	-0.256***	-0.273***	-0.429***	0.123***	-0.238***	-0.279***	-0.507***
	(0.0256)	(0.0400)	(0.0721)	(0.0801)	(0.0264)	(0.0410)	(0.0740)	(0.0819)
Log do Crédito per capita PJ em 2004	-0.299***	-0.389***	-0.390***	-0.392***	-0.437***	-0.534***	-0.534***	-0.538***
	(0.0119)	(0.0132)	(0.0132)	(0.0132)	(0.0122)	(0.0136)	(0.0136)	(0.0135)
INSS per capita	-	-	-	0.0871	-	-	-	0.238
				(0.263)				(0.269)
Fração da população que é funcionário público	-	-	-	-5.277***	-	-	-	-7.736***
				(1.195)				(1.222)
Dummies de estado	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Theil, PIB e presença de agência bancária	Não	Sim	Sim	Sim	Não	Sim	Sim	Sim
Faixas de população	Não	Não	Sim	Sim	Não	Não	Sim	Sim

Constante	2.047***	1.242***	1.335**	2.554***	2.822***	1.988***	2.297***	4.054***
	(0.239)	(0.270)	(0.565)	(0.634)	(0.246)	(0.277)	(0.580)	(0.648)
Observações	2,330	2,330	2,330	2,330	2,330	2,330	2,330	2,330
R^2	0.234	0.291	0.293	0.299	0.388	0.437	0.438	0.447

Erros padrão entre parênteses

*** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1