

# A MOEDA COMO UM FATOR INTERFERENTE NA ESCOLHA LOCACIONAL DAS EMPRESAS\*

*Ana Tereza Lanna Figueiredo<sup>a</sup>*

*Marco Aurélio Crocco<sup>b</sup>*

**RESUMO:** A literatura sobre economia regional, historicamente, conferiu pouco destaque à moeda e à sua capacidade de afetar a economia. Dentre as razões, pode-se apontar a postura ortodoxa assumida pelos economistas regionais como uma das principais. Se a moeda não impacta a economia real no âmbito nacional, certamente não irá desempenhar papel no contexto regional. Apesar da tendência de negligenciar a importância das variáveis monetárias no crescimento das regiões, alguns estudos sobre desenvolvimento regional vêm mostrando que a moeda não é neutra e produz impacto diferenciado no espaço. Entretanto, ainda que tais estudos tenham contribuído para o avanço na discussão regional, não foi elaborado um aparato conceitual que revele como a moeda influencia na decisão locacional das empresas. Este indagação servirá de eixo para o desenvolvimento das reflexões apresentadas no artigo.

**PALAVRAS-CHAVE:** Decisão locacional; fator locacional; moeda; preferência pela liquidez; centralidade.

**CLASSIFICAÇÃO JEL:** E12; R10; R30.

---

\* Artigo recebido em 24/05/2011 e aprovado em 24/09/2012.

<sup>a</sup> Doutora em Economia pelo Centro de Desenvolvimento e Planejamento Regional da Universidade Federal de Minas Gerais (CEDEPLAR/UFMG) e professora adjunta do Departamento de Ciências Econômicas da Pontifícia Universidade Católica de Minas Gerais (PUC Minas). Contato: anaterzalanna@gmail.com.

<sup>b</sup> PhD em Economia pela University of London e professor associado do CEDEPLAR/UFMG. Contato: crocco@cedeplar.ufmg.br.

## MONEY AS A FACTOR THAT INFLUENCES THE LOCATION OF INDUSTRIES

**ABSTRACT:** The literature of regional economics, historically, has given little attention to money and its role in affecting the dynamics of economy. An important reason for that is the orthodox assumption of neutrality of money assumed by many of the regional economists. If money is neutral in the determination of real income, having no impact at the national level, certainly it will not play any role in the regional level either. In spite of this lack of references, there are a few works on regional economic literature that shows that money is not neutral and has differentiated impacts over space. Although these studies have contributed to the ongoing debate on regional economic literature, we are still far from having a conceptual apparatus that encompasses money as a locational factor. Developing this issue is the aim of this paper.

**KEYWORDS:** Locational decision; locational factor; money; liquidity; preference; centrality.

## 1. INTRODUÇÃO

As teorias fundamentais da localização constituem uma contribuição indispensável para a análise das orientações locais das atividades econômicas e dos condicionantes do desenvolvimento regional. Uma característica comum a esses trabalhos é a fundamentação no arcabouço clássico. Sendo assim, desconsideram a moeda e o sistema financeiro como determinantes da decisão locacional.

Entretanto, as formulações teóricas e a observação empírica sustentam a crença de que a moeda é capaz de afetar a dinâmica de acumulação da economia. Assim, ainda que as variáveis reais possam ser consideradas determinantes principais da localização das firmas, as monetárias podem e devem interferir nesse processo. Aceitando tal premissa, este trabalho busca refletir sobre a inserção da moeda como um fator interferente na teoria da localização. A abordagem pós-keynesiana oferece suficiente argumentação para embasar a discussão ao fornecer elementos que auxiliam a compreensão e a contextualização das dinâmicas financeiras local e regional.

Optou-se por adotar o seguinte encaminhamento na exposição do tema proposto para o artigo. No próximo item, será destacada a lacuna presente nos trabalhos clássicos sobre a Teoria da Localização no que se refere à desconsideração da moeda e do sistema financeiro como fatores determinantes do processo locacional. No terceiro item, serão apresentados dois conceitos pós-keynesianos fundamentais – taxa de juros e preferência pela liquidez diferenciada no espaço – que realçam a importância da moeda no processo de tomada de decisão dos agentes econômicos. Com isso, objetiva-se oferecer subsídio suficiente para fundamentar a ideia de que, sendo a moeda não neutra no espaço, ela deve influenciar a decisão locacional das firmas. Finalmente, na quarta seção, buscar-se-á estabelecer uma associação entre os fundamentos das teorias pós-keynesiana e da localização no que diz respeito à decisão locacional das empresas. A ideia é pensar a moeda como um fator interferente na localização das firmas, determinante da configuração do espaço econômico regional. Abre-se, assim, a possibilidade de o trabalho colaborar com as reflexões existentes sobre o assunto. No último item, serão apresentadas as conclusões.

## 2. TEORIAS CLÁSSICAS DA LOCALIZAÇÃO REVISITADAS – A MOEDA COMO FATOR LOCACIONAL

Os trabalhos clássicos sobre as Teorias da Localização desconsideram a moeda como determinante da decisão locacional. Alguns dos estudos, contudo, chegam a referenciar as variáveis monetárias, mas não necessariamente trabalham o aspecto espacial das mesmas. Outros simplesmente as desconsideram.

No trabalho de von Thünen (1826), por exemplo, não existe menção a variáveis monetárias. O modelo, que insere explicitamente a dimensão espacial na análise dos fenômenos econômicos, negligencia totalmente a moeda e qualquer impacto que esta possa ter no desenvolvimento das regiões.

Weber (1909[1969]), na formulação de sua teoria pura, também não discute assuntos afeitos à moeda. Todavia, em determinada passagem do seu livro, aceita que diferentes empresas podem deparar-se com distintas taxas de juros cobradas pelos seus empréstimos. Mas, como o autor considera o território economicamente uniforme, não concede aos juros qualquer significância locacional.

Já Lösch (1939[1954]) trata abertamente da diferenciação entre as taxas de juros praticadas nas diferentes regiões. Segundo ele, tal fato é explicado pela distância do local em relação aos centros financeiros mais desenvolvidos. Quanto mais distante for destes, maiores tendem a ser os juros cobrados pelos empréstimos bancários. Isto se deve à dificuldade para se obterem informações confiáveis sobre os devedores. A assimetria de informação, ainda que não explicitamente invocada, explica o padrão observado.

Walter Christaller (1933[1966]), ainda que não faça parte do rol tradicional de autores que versam sobre as Teorias da Localização, oferece uma contribuição relevante para o tema. O seu estudo introduz a discussão sobre redes urbanas assentada na noção de centralidade. Permite, assim, aprofundar o entendimento dos fatores que orientam a localização dos serviços.

Em seu trabalho, Christaller (1933[1966]) aceita a possibilidade de haver diferenciação local entre os juros. Atribui a variação aos diferentes riscos associados a cada localidade. De acordo com ele, no âmbito local, o elemento de incerteza pode levar a um maior custo do capital. Cita como exemplo as regiões de fronteira, que tendem a ser mais suscetíveis a ataques estrangeiros; portanto, inerentemente mais instáveis. Nestas localidades, as taxas de juros cobradas pelos empréstimos são mais elevadas.

Ainda que Christaller tenha levantado a possibilidade de haver taxas de juros diferenciadas no espaço, ele não desenvolve sua teoria considerando essa realidade. Na verdade, ele afirma que o custo do capital não difere muito dentro de uma mesma nação.

A postura dos autores citados com relação à moeda, entretanto, não causa estranheza, dado o referencial teórico que baliza suas reflexões. O presente trabalho, no entanto, parte da crença de que a moeda exerce função fundamental na economia. Sendo ela um ativo que possui a peculiaridade de conservar valor, pode ser retida por ela mesma e isso traz importantes implicações para a vida econômica como um todo.

A abordagem pós-keynesiana oferece argumentação para embasar o papel da moeda como um fator interferente na localização das empresas. O ponto de partida para o desenvolvimento do raciocínio são as taxas de juros diferenciadas no espaço, reflexo das distintas preferências pela liquidez entre as regiões. Com isso, o custo do capital

pode diferir entre as localidades, o que o qualifica como um fator locacional. Ele não é, portanto, ubíquo no território e muito menos disponível para todos os agentes da mesma forma. E isto pode determinar padrões distintos de localização da atividade produtiva. A questão que se coloca para discussão, portanto, é: de que maneira a moeda influencia a decisão locacional?

A fim de fundamentar a análise, considera-se pertinente resgatar alguns conceitos da escola pós-keynesiana. São eles: taxa de juros e preferência pela liquidez diferenciada no espaço.

### **3. TAXA DE JUROS E PREFERÊNCIA PELA LIQUIDEZ DIFERENCIADA NO ESPAÇO**

Para os clássicos, a taxa de juros é determinada no mercado de fundos emprestáveis. Ela reflete o equilíbrio entre a demanda de investimentos e a oferta de poupança, representando o prêmio por não gastar. Elevadas taxas de juros estão associadas à menor oferta de recursos.

Diferentemente daqueles estudiosos, Keynes (1937) nega a teoria dos fundos emprestáveis. Para o autor, a taxa de juros é determinada de forma a ajustar, na margem, a oferta de moeda e a demanda por moeda – esta última refletindo a preferência pela liquidez dos agentes. Assim, a moeda torna-se a recompensa por abster-se de liquidez por um determinado período de tempo, e não por deixar de consumir.

As alterações nas taxas de juros podem, portanto, ser atribuídas às variações nas expectativas dos agentes sobre o futuro, ou mesmo à alteração no estado de confiança dessas expectativas. Pois o prêmio que tem que ser oferecido aos agentes para induzi-los a abrir mão da moeda, aplicando suas riquezas em outros ativos, deve ser modificado.

Para o presente trabalho, a discussão pós-keynesiana sobre preferência pela liquidez assume importância fundamental. É ela que permite considerar que tanto a taxa de juros quanto a disponibilidade do crédito sejam diferenciadas entre as regiões, repercutindo na decisão locacional dos agentes.

Dow (1993, 1982) utilizou-se dos conceitos de centro e periferia para delinear um padrão diferenciado de preferência pela liquidez no espaço. Segundo ela, os residentes na periferia (firmas, instituições financeiras e famílias) tendem a preferir manter seus ativos mais líquidos do que os residentes no centro. Como a renda dos agentes na periferia, de maneira geral, é menor do que a dos agentes localizados nas áreas mais prósperas, maior é a probabilidade de eles precisarem de empréstimos para financiar suas despesas correntes. Além disso, a própria renda menor e as maiores dúvidas em relação à evolução da demanda nestas áreas ampliam a incerteza local. Com isso, a disponibilidade de crédito é limitada ou o mesmo se torna mais caro devido ao risco de inadimplência associado, revigorando a preferência por reter ativos mais líquidos.

A autora oferece razões para justificar a maior liquidez dos ativos do centro em relação àqueles da periferia – tornando-os ainda mais atrativos. Segundo ela, o fato de o centro financeiro normalmente estar localizado em uma região central permite o acesso mais direto aos mercados, viabilizando um maior volume de transações e uma maior variedade de instrumentos financeiros. Acrescenta que, ainda que os ativos da periferia sejam transacionados no centro financeiro, a distância, a ausência de informação sobre os tomadores de empréstimos e o relativamente baixo volume transacionado desses ativos contribuem para enfraquecer o seu mercado em relação aos mercados para os ativos do centro.

Conclui afirmando que a maior preferência pela liquidez dos residentes da periferia fará com que eles tentem reter maior quantidade de ativos do centro, jogando o preço dos seus próprios ativos para baixo em relação àqueles do centro, e aumentando a frequência de perdas de capital. Como resultado, têm-se mais justificativas para que as instituições financeiras concedam mais crédito para as empresas do centro do que para as da periferia.

Amado (1998) argumenta que, além de os bancos terem maior preferência pela liquidez nas regiões periféricas, os redepósitos lá são mais limitados do que nas economias centrais, pois há um escoamento de capital para o centro financeiro, onde são emitidos os ativos mais líquidos. Como consequência, reduz-se ainda mais a possibilidade de criação de crédito nessas economias.

Rodríguez-Fuentes (1998) concorda com Dow sobre o aspecto de que as regiões gozam de preferências pela liquidez distintas em função dos diferentes níveis de incerteza local, associados às expectativas sobre os retornos dos ativos financeiros e reais. E amplia a reflexão afirmando que o fato determina, além disso, um padrão de disponibilidade de crédito diferenciado. Padrão este com tendência a ser mais instável nas áreas de menor renda e apresentar maior volatilidade ao longo dos ciclos econômicos. O que, por sua vez, também influencia o desenvolvimento regional.

A lógica de funcionamento dos bancos justifica grande parte dessa instabilidade. Rodríguez-Fuentes (1998) explica que, durante a fase expansiva do ciclo, o sistema bancário tende a elevar o montante concedido de crédito na periferia em virtude da redução observada em sua preferência pela liquidez. Tal fato estimula a expansão. Por outro lado, nas depressões, o volume de empréstimos fica reduzido devido ao aumento na preferência pela liquidez dos bancos, aprofundando a recessão. Períodos em que, possivelmente, o sistema bancário modifica sua estratégia de atuação, retirando recursos dos locais onde as aplicações constituem um risco maior e mantendo as aplicações nas áreas mais desenvolvidas e, portanto, com menores riscos associados. Assim, nas regiões mais centrais, observa-se um padrão mais estável do crédito. Tal tipo de comportamento dos agentes (bancos e empresas) ajuda a explicar a persistência das disparidades regionais, ou até mesmo o seu aprofundamento (Rodríguez-Fuentes, 1998).

O autor lembra que a demanda regional por fundos também deve ser levada em consideração, pois a preferência pela liquidez afeta não somente o comportamento

do prestador, mas também o do tomador de empréstimo. Dessa forma, uma piora nas expectativas da economia regional poderia reduzir a demanda local por fundos (resultado de uma maior preferência pela liquidez) na medida em que os investidores estariam menos dispostos a contrair empréstimos. Ao contrário, perspectivas positivas poderiam elevar a demanda regional por crédito. Caso o sistema bancário compartilhe do otimismo e for capaz de conceder recursos além de sua base de depósitos – fato que depende do seu grau de desenvolvimento –, a oferta de crédito também será aumentada.

Acatando a justeza de tais ponderações, é possível mudar um pouco a análise e trabalhar com a noção de regiões mais ou menos desenvolvidas (em vez de centrais e periféricas, respectivamente). Daí ter-se-ia que, em regiões mais desenvolvidas, a preferência pela liquidez tende a ser menor que nas menos desenvolvidas, levando a uma taxa de juros menor. A implicação dessa configuração da preferência pela liquidez é um padrão diferenciado de taxa de juros no espaço.

A taxa de juros influencia o nível de produto e de emprego através do custo e da disponibilidade de crédito. Com base nesta alegação e na hipótese de que os juros são diferenciados no espaço devido a fatores inerentes à região, torna-se possível pensar na moeda como interferente na teoria da localização. Isto pode se dar diretamente por meio do custo do capital e do impacto que ele tem na oferta da empresa e na demanda por seus produtos; ou indiretamente pelo papel que a preferência pela liquidez exerce no reforço da centralidade de uma região. O próximo item apresenta a discussão de forma mais detalhada.

#### **4. INCORPORANDO A MOEDA NA TEORIA DA LOCALIZAÇÃO**

##### **4.1. MOEDA COMO FATOR LOCACIONAL: ÓTICA DA OFERTA**

Weber (1909[1969]), na construção de sua teoria, elenca como fatores determinantes da localização de uma empresa o custo de transporte, o custo da mão de obra e os fatores aglomerativos e desaglomerativos.

Para o autor, o custo do transporte é o principal interferente na decisão locacional. As firmas orientam-se para o mercado ou para as matérias-primas em razão do peso a ser transportado durante o processo de produção e da distância a ser percorrida. Portanto, quanto maior o *peso locacional* (peso do produto + peso das matérias-primas localizadas por tonelada de produto), maior a atração para a matéria-prima; e quanto menor, mais próxima do mercado consumidor tende a se localizar a indústria.

O custo da mão de obra é apresentado como o segundo fator locacional. De acordo com a sua teoria, as indústrias poderão localizar-se em pontos diferentes daqueles

de custo mínimo de transporte caso os custos da mão de obra em outra localidade sejam mais favoráveis para o produtor.

Já os fatores aglomerativos e desaglomerativos agem no sentido de aglomerar ou dispersar as indústrias, não sendo efetivamente determinantes primeiros da localização.

No presente trabalho, propõe-se inserir o custo do capital como outro fator interferente na localização das indústrias. Weber (1909[1969]) já o havia identificado como um dos elementos dos custos das empresas; entretanto, não o considerou relevante para a teoria pura. O autor decompõe este custo em dois elementos: taxa de amortização do capital fixo, que não depende da localização da planta industrial; e taxa de juros, que também não teria significância locacional, uma vez que Weber considera a produção sendo realizada em um território economicamente uniforme.

Entretanto, o custo do capital, especificamente a taxa de juros, varia, sim, de acordo com a localização. Diversos estudos empíricos comprovam que existe diferença geográfica nos juros cobrados pelos empréstimos bancários (ver Lösch, 1939[1954]; Roberts e Fishkind, 1979; Moore e Hill, 1982; Greenwald *et al.*, 1993; Faini *et al.*, 1993). Sendo assim, o custo do capital pode ser tratado como um elemento capaz de desviar a produção de seu local de custo mínimo de transporte, assim como Weber (1909[1969]) faz com o custo da mão de obra.

Cabe ressaltar que, dependendo do arcabouço teórico utilizado para justificar as variações geográficas nos juros, não se pode qualificá-lo como um fator locacional.

A explicação novo-keynesiana para o fenômeno assenta-se na existência de assimetria de informações e de elevados custos transacionais. A abordagem presume que, na ausência destas imperfeições, os juros se equalizam no espaço. Neste sentido, não se pode considerar o custo do capital como um fator locacional, pois a diferença nos juros não seria fruto de uma característica inerente à região.

Por outro lado, ao se aceitar a justificativa pós-keynesiana para a diferença regional nos juros, é possível tornar o custo do capital um fator interferente na localização das empresas. Segundo este ponto de vista, a existência de preferências pela liquidez distintas no espaço explica tal diferença. Ainda que problemas informacionais possam contribuir para elevar a disposição dos agentes em manter-se em posições mais líquidas, saná-los não é suficiente para igualar os juros. Acredita-se que a preferência pela liquidez é determinada pela incerteza, mais associada às características estruturais da região. Assim, o custo do capital (em especial, a taxa de juros) pode ser considerado um fator locacional regional, pois modifica o custo de produção e varia entre as regiões.

Acredita-se, assim, que o primeiro passo para incluir o custo do capital como um fator locacional seria relaxar a hipótese *weberiana* de estado uniforme economicamente.

Uma ponderação a ser feita diz respeito à categoria específica de empresa que será objeto de análise: firma cuja sede administrativa e planta de produção estão na mesma



unidade. O custo do capital somente irá influenciar a decisão locacional desse tipo de empresa. Pois, então, as condições locais de crédito afetam as decisões de investimento da firma – fator esse que traz o custo local do capital para o centro da análise. Na hipótese de ser uma firma filial – diferente, portanto, de sua sede –, a diferenciação espacial dos juros não tem influência significativa na definição sobre onde instalar a unidade, dado que a matriz poderá obter recursos na sua região de origem. Possivelmente, elas não serão dependentes do financiamento local.

O método de investigação a ser utilizado é o mesmo adotado por Weber (1909[1969]): análise parcial e isolada. Assim, pressupõe-se que a localização da indústria é determinada, inicialmente, pelo custo do transporte. Considera-se este variável e os demais dispêndios, constantes e uniformes no espaço. A partir dessa situação, permite-se variar o custo do capital – em particular, a taxa de juros – e investiga-se, em teoria, o que acontece com a localização da indústria<sup>1</sup>.

Parte-se da hipótese de que todo ponto de custo de capital inferior constitui um centro econômico de atração que tende a desviar a indústria de seu local de gasto mínimo de transporte. A empresa irá avaliar se vale a pena, em termos monetários, mudar a sua localização em função desse fator.

A medida é dada pelo coeficiente de capital<sup>2</sup>, definido como a razão entre o custo do capital, por tonelada de produto, e o respectivo peso locacional. A relação representa o máximo que a empresa pode distanciar-se do seu ponto de custo mínimo de transporte, de modo a obter ainda vantagens econômicas (monetárias)<sup>3</sup>. A partir dela, chega-se à regra mais geral sobre a orientação das empresas: indústrias com um alto coeficiente de capital tenderão a ser mais fortemente orientadas para o capital do que aquelas com coeficiente relativamente mais baixo. Neste sentido, a probabilidade de haver de fato o desvio em relação ao ponto de custo mínimo de transporte irá depender:

**1. Do peso locacional<sup>4</sup>.** A variável, que indica a importância do custo do transporte para as empresas, depende do tipo de indústria considerado e influencia a distância máxima do possível desvio em relação ao ponto definido pelo custo de transporte

<sup>1</sup> Metodologia idêntica à usada por Weber (1909[1969]) para analisar o efeito que a variação no custo da mão de obra tem na localização das empresas.

<sup>2</sup> Definição análoga ao coeficiente de trabalho, de Weber (1909[1969]).

<sup>3</sup> Por exemplo, se o coeficiente do capital for \$ 1.500 e a taxa do transporte \$ 0,5 por tonelada-quilômetro transportada, a empresa pode se desviar do seu ponto de custo mínimo de transporte em até 3.000 km. Além desta distância, a alteração deixaria de ser compensadora.

<sup>4</sup> Peso locacional: representa o peso do produto mais o peso das matérias-primas *localizadas* (que são aquelas encontradas próximas à empresa e, portanto, que não necessitam ser transportadas para o local onde serão processadas) por unidade de produto a ser transportado. Esse conceito foi desenvolvido por Weber (1909[1969]) sob a argumentação de que o relevante na análise locacional não é o peso total dos materiais usados em relação ao produto final, mas a proporção dos materiais *localizados* no peso do produto. Ou seja, com o “peso locacional”, Weber mostra que a mobilidade da indústria depende do peso a ser transportado durante todo o processo de produção.

mínimo. Quanto menor o peso locacional da indústria, maior em princípio pode ser a extensão do desvio da localização. O inverso é verdadeiro para o caso de empresas com alto peso locacional. Assim, pode-se inferir que indústrias voltadas para a matéria-prima (alto peso locacional) têm uma menor mobilidade, implicando um menor grau de liberdade para escolher uma localização alternativa mais distante em favor do custo do capital. Por consequência, menor a probabilidade de acontecer o desvio. Por outro lado, as indústrias voltadas para o mercado têm maior chance de serem atraídas para locais onde o custo do capital seja menor.

**2. Da taxa de transporte prevalecente em qualquer momento do tempo.** Segundo Weber, a taxa de transporte é considerada constante e uniforme em todo o território e dependente do desenvolvimento do sistema como um todo. Quanto menor a taxa de transporte, menor o custo adicional, por tonelada de produto, incorrido por se desviar do ponto de custo mínimo de transporte. Assim, menor tende a ser a atração exercida pelo fator, facilitando o desvio para a localização ditada pelo menor custo do capital.

**3. Do tipo e do porte da indústria considerados.** Quanto maior o volume de capital requerido por determinada empresa para entrar em funcionamento e manter-se operante, maior tende a ser a economia obtida por localizar-se em uma região onde o custo do capital seja inferior. Desta forma, indústrias pequenas, menos capital intensivas e/ou pouco desenvolvidas tecnologicamente, por requererem menor quantidade de recursos, proporcionalmente, tendem a ser menos atraídas para os locais onde o custo do capital é menor. Já aquelas com maiores exigências de capital – indústrias de alto índice de capital<sup>5</sup> – tendem a ser mais sensíveis aos apelos oferecidos pelos locais com juros mais baixos.

**4. Das diferenças regionais de desenvolvimento.** Quanto maiores as disparidades regionais, maior tende a ser a diferença entre as taxas de juros praticadas em cada local. Áreas mais desenvolvidas tendem a ter juros menores, em função da menor preferência pela liquidez dos bancos lá localizados, em comparação com regiões menos desenvolvidas. Assim, pode-se inferir que, quanto maior a variação regional do custo do capital, maior a atratividade exercida por aquelas localidades onde o referido custo é menor. Por outro lado, considerando-se regiões com nível de desenvolvimento mais homogêneo, esse fator específico tende a influenciar menos na decisão locacional da firma.

**5. Da existência ou não de sistema financeiro no local e do tipo de sistema financeiro considerado.** Este ponto será objeto de uma descrição mais detalhada, dado que influencia todos os demais acima. As alternativas são as seguintes:

<sup>5</sup> Índice de capital: custo total do capital por tonelada de produto. Conceito análogo ao de índice de custo do trabalho de Weber.

#### **a. Não existe sistema financeiro no local**

O simples fato de um determinado local não contar com a presença de um sistema financeiro implica, em princípio, uma elevação do custo do capital, com importantes reflexos sobre a decisão locacional das firmas, como será visto a seguir.

As taxas de juros, neste caso, são mais altas, elevando o custo do capital, devido à existência de consideráveis distâncias operacional e funcional<sup>6</sup> entre o tomador de crédito e a potencial agência concedente dos recursos. A primeira refere-se à distância física que separa o tomador de empréstimos da agência que concede o recurso. Já a segunda diz respeito ao distanciamento (mais do que físico) entre o demandante de recursos e a agência que comanda as decisões. Associa-se, assim, ao número de instâncias dentro do banco pelas quais a discussão sobre a concessão ou não do crédito passa.

Em ambos os casos, a questão está relacionada a problemas informacionais, ainda que não necessariamente se limite a eles. A não existência de um sistema financeiro no local de fato dificulta a obtenção de informações relevantes sobre o potencial devedor. Poder-se-ia dizer que um maior número de dados confiáveis sobre o demandante de crédito levaria a uma menor preferência pela liquidez dos bancos, por reduzir a incerteza presente na operação, levando à diminuição nos juros, com conseqüente redução no custo do capital para a empresa.

Há ainda que se considerar que, possivelmente, uma região que não disponha de sistema financeiro é menos desenvolvida economicamente<sup>7</sup>. Tal fato tende a agravar a restrição ao crédito local, aumentando o custo do capital, por contribuir para elevar a preferência pela liquidez dos bancos localizados em outras áreas – dado o ambiente de maior incerteza inerente às áreas menos desenvolvidas.

Tendo em vista que nessas regiões o custo do capital tende a ser mais elevado devido aos motivos expostos, reduz-se bastante a probabilidade de haver de fato o desvio em relação ao ponto de custo de transporte mínimo.

#### **b. Existe sistema financeiro no local**

A situação deve ser analisada considerando-se duas possibilidades: b.1) o sistema financeiro é do tipo regional, com presença de bancos locais, operando em áreas territoriais restritas; b.2) o sistema financeiro é do tipo nacional, com agências locais espalhadas pelo território.

##### **b.1. Sistema financeiro do tipo regional**

Neste caso, ao menos potencialmente, acredita-se, em concordância com Dow (1992), que haverá maior disponibilidade local de crédito e menor custo do capital

<sup>6</sup> Conceitos desenvolvidos por Alessandrini *et al.* (2005).

<sup>7</sup> Existem diversos estudos que mostram o relacionamento entre essas duas variáveis. Levine (1997) apresenta uma útil pesquisa sobre o tema.

para os demandantes de recursos. Esse tipo de regime bancário tenderia a contribuir para um desenvolvimento mais acentuado da região, dado o maior comprometimento dos bancos com o desempenho da economia.

A proximidade física entre instituições financeiras e clientes ajuda a amenizar a incerteza relacionada a eventuais empréstimos, reduzindo a preferência pela liquidez dos bancos aí localizados. A ausência de distanciamentos operacional e funcional entre ofertantes e demandantes de recursos tornam menores os custos das ações de classificação de riscos e de monitoramento de empréstimos, reduzindo ainda mais a preferência pela liquidez dos bancos, que culmina em uma menor taxa de juros cobrada pelos empréstimos concedidos.

É importante esclarecer que, nesses casos, a taxa de juros – ou o custo do capital – tende a ser menor do que seria na possibilidade de não haver sistema financeiro no local. Entretanto, considerando-se que cada região tem suas próprias características econômicas, sociais, políticas etc., o custo do capital entre elas tende a ser diferenciado, como reflexo das distintas preferências pela liquidez dos agentes locais.

Resta destacar que esse tipo de arranjo financeiro, em teoria, pelo impacto positivo que tem no custo do capital, é o que se mostra mais passível de influenciar a localização da empresa, desviando-a de seu custo mínimo de transporte.

De fato, como indicativo de evidência da constatação acima, tem-se o estudo de Alessandrini e Zazzaro (1999), que concluiu pela existência de uma importante interação positiva entre a distribuição espacial das atividades industriais e a do sistema financeiro na Itália, composto predominantemente por bancos regionais.

## **b.2. Sistema financeiro nacional com agências locais espalhadas no território**

São duas as situações possíveis: a região pode contar ou não com a sede dos bancos. No caso de a área contar com a sede dos bancos, a situação se assemelha à descrita acima: o custo do capital tende a ser menor e, portanto, maior será o seu impacto na decisão locacional das empresas.

Existir na região apenas agências bancárias, filiais dos bancos nacionais, representa a outra possibilidade. Neste contexto, o comportamento da agência é influenciado pela preferência pela liquidez da agência-sede. Esta, por sua vez, depende tanto dos elementos locais, que determinam o grau de incerteza da região, quanto da distância funcional em relação à matriz. Ambos os fatores tendem a contribuir para elevar o custo do capital na região, reduzindo a oferta local de crédito, com impacto negativo sobre o custo de produção.

Conforme apontado por Dow (1992), em um sistema financeiro nacional, existe forte tendência de o capital fluir para o centro financeiro mais desenvolvido. Isto se dá porque a distância funcional reduz a disponibilidade de informações tanto sobre as empresas locais como sobre as perspectivas de crescimento local. Com isto, os bancos

elevam a sua preferência pela liquidez associada às regiões mais remotas e tendem a direcionar seus recursos para as áreas onde a incerteza é menor.

Pode-se inferir, a partir daí, a tendência de a taxa de juros ser superior ao que seria caso o sistema financeiro fosse do tipo regional. Entretanto, aqui também o custo do capital pode ter impacto locacional significativo, sendo capaz de desviar a empresa de seu custo mínimo de transporte. O desvio tende a ocorrer para locais mais prósperos com a presença de agências-sede em detrimento das regiões onde só existam filiais dos bancos.

Em suma, constata-se que a influência e o impacto do custo do capital na decisão locacional das empresas são bastante dependentes destas considerações. Pode-se estabelecer que, em regiões que não disponham de sistema financeiro, o custo do capital é maior do que naquelas providas com estas instituições, o que diminui a probabilidade desta variável pesar como um fator locacional. Por outro lado, em áreas que contam com a presença de instituições financeiras, é importante distinguir qual é o tipo de sistema financeiro predominante: regional ou nacional. No primeiro caso, em comparação com o outro, o custo do capital tende a ter maior peso na atratividade da indústria.

#### **4.2. MOEDA COMO INTERFERENTE NA DEMANDA PELOS PRODUTOS OU SERVIÇOS DAS FIRMAS**

No item anterior, apresentou-se o custo do capital como um fator interferente na localização das empresas considerando-se o aspecto da oferta. Nesta seção, mostrar-se-á que esta despesa também pode influenciar a decisão locacional da firma pelo lado da demanda. Os trabalhos de Lösch (1939[1954]) e de Christaller (1933[1966]) serão base para a reflexão.

Por esta ótica, o custo de produção importa por definir o mínimo de demanda necessário para que a oferta de determinado bem ou serviço seja viável economicamente. A ideia está embutida nos conceitos de área de mercado, de Lösch (1939[1954]), e de alcance do bem, de Christaller (1933[1966]). Neste artigo, aceita-se a hipótese de que a demanda potencial é influenciada pelo custo do capital (taxas de juros), e que este difere entre as regiões, qualificando-o como um fator espacial.

##### **4.2.1. INFLUÊNCIA DA MOEDA NA ÁREA DE MERCADO DA FIRMA**

Lösch (1939[1954]) desenvolveu sua teoria considerando, em princípio, todas as condições regionais uniformes e homogêneas. O seu objetivo era mostrar que as diferenças espaciais apareceriam mesmo no caso de não haver nenhum tipo inicial de desigualda-

de. Desta forma, derivou as áreas de mercado simplesmente como função da distância, da produção em massa e da competição.

A definição de área de mercado surge a partir da fusão analítica de dois conceitos introduzidos pelo autor em sua análise. O primeiro é o da curva de demanda no espaço – dada pelo preço de exclusão, que equivale à maior distância que se consegue vender um produto. Neste sentido, o custo de transporte tem papel decisivo. Quanto maior o preço de exclusão, maior a área de mercado do produto. O outro conceito é o de economias de escala. A sua existência é que permite o desenvolvimento de disparidades espaciais.

Lösch (1939[1954]) explica que o processo de desigualdade locacional desencadeia-se à medida que aumenta a procura pelos produtos de uma empresa. A situação leva a firma a obter economias de escala, possibilitando-lhe ampliar o tamanho e a extensão da sua área de mercado. E, com o tempo, os ganhos de escala tornam-se zero em função do aumento dos gastos com transporte.

Importa ressaltar que, para o autor, as economias de escala representam uma redução no custo de produção das empresas, possibilitando quedas no preço do produto e estimulando o aumento na demanda. O modelo trata a tecnologia, o capital, as matérias-primas e os insumos necessários à produção, dentre outros fatores, como ubíquos no espaço. Assim, em princípio, o custo de produção é o mesmo para todas as empresas similares. A existência de economias de escala é que permite que este gasto difira entre as firmas e influencie na área de mercado de cada uma delas.

Posteriormente, no mesmo trabalho, Lösch (1939[1954]) introduz algumas diferenças espaciais – naturais, humanas, políticas e econômicas – que, segundo ele, seriam também interferentes na formação das áreas de mercado das empresas ou no seu tamanho. Dentre as desigualdades econômicas, o autor não incluiu as taxas de juros, mesmo tendo admitido, em outra passagem do livro, que elas variam entre as regiões. Cabe lembrar que, para Lösch (1939[1954]), a existência de taxas de juros diferenciadas entre as regiões deve-se à distância das mesmas em relação ao centro financeiro. Ou seja, fundamenta-se na noção, desenvolvida mais tarde pelos novos-keynesianos, de assimetria de informação relacionada à distância.

Dada a hipótese pós-keynesiana deste trabalho de que os juros variam espacialmente, o custo do capital pode diferir entre as localidades, influenciando a área de mercado. Assim, uma maior taxa de juros local implica um custo de produção mais elevado para o empresário, que possivelmente será transferido para o preço, impactando negativamente na sua área de mercado. Diferentemente do modelo proposto inicialmente por Lösch (1939[1954]), o custo de produção pode variar regionalmente independentemente de haver ou não economias de escala.

Pode-se dizer que empresas localizadas em regiões com menor preferência pela liquidez e, conseqüentemente, com menores taxas de juros, tendem a ter áreas de mer-

cado maiores do que aquelas localizadas em outros lugares com maior nível de incerteza – considerando-se as demais condições constantes.

#### 4.2.2. INTERFERÊNCIA DA MOEDA NO ALCANCE DO BEM

Christaller (1933[1966]) foi outro autor que trabalhou o aspecto da demanda como determinante da localização das firmas. Ele afirma que todo tipo de bem tem seu alcance específico, definido pelos limites superior e inferior. O limite superior é dado pelo máximo da distância que a população está disposta a percorrer para comprar o referido bem. Já o inferior é dado pelo mínimo de demanda necessária para fazer com que sua oferta seja economicamente viável. Ressalte-se que o consumo potencial do bem, por sua vez, é dependente do número e distribuição da população na região, do seu nível de renda e do seu preço.

Obviamente, nem todos os bens têm seus preços determinados da mesma forma. Entretanto, conforme pondera Christaller (1933[1966]), pode-se dizer que, em última instância, ele depende do seu custo de produção. Por exemplo, o preço daqueles produtos cuja oferta pode ser aumentada de acordo com a demanda é determinado mais diretamente pelos custos de produção. Já o preço daqueles cuja produção é menos elástica é dado pela sua escassez relativa. Neste caso, o custo de produção aponta o preço mínimo que pode ser cobrado pelo referido bem.

De acordo com Christaller (1933[1966]), os custos de produção podem ser divididos em quatro categorias: a) custo da terra (aluguéis); b) custo da renda (lucros); c) custo da mão de obra (salários); e d) custo do capital (taxa de juros<sup>8</sup>). O trabalho ater-se-á ao último, por ele ser representativo da interferência da moeda na teoria da localização.

Acredita-se que o custo do capital impacta o alcance do bem pela influência que tem no seu limite inferior, considerando-se constantes os demais componentes do custo de produção. Assim, em locais onde a taxa de juros é mais baixa, o custo do capital é menor e, por conseguinte, o limite inferior é reduzido. Tal fato contribui para elevar o alcance do bem. E, conforme apontado por Christaller (1933[1966]), os empresários definem se produzirão ou não um bem específico em determinada localização, dependendo dos limites críticos, em função do impacto que têm sobre o lucro da firma. Ou seja, esses fatores afetam a decisão locacional.

Destarte, locais com maior nível de incerteza praticam juros mais elevados relativamente às regiões com menor incerteza, reflexo da maior preferência pela liquidez. O custo de produção é, portanto, majorado devido ao aumento no custo do capital; e o

<sup>8</sup> Para o autor, o custo do capital é composto do pagamento de juros, seguro, amortização da dívida e depreciação. Segundo ele, porém, tais elementos apresentam poucas diferenças regionais.

alcance do bem, reduzido. As empresas que se localizam nestas áreas têm que vender mais caro os seus produtos, o que, em geral, leva a uma migração do consumo para as regiões vizinhas com menor incerteza e com preços menores. Ainda que a firma não aumente o seu preço, obterá um lucro menor devido ao maior custo de produção. É importante ressaltar que está se supondo que todos os demais fatores interferentes no alcance do bem, especificamente no limite inferior, permaneçam constantes, de forma que a única variável seja o custo do capital.

Portanto, nas áreas onde a taxa de juros é mais baixa (onde o capital é mais barato), o custo de produção das indústrias será menor e elas poderão preferir localizar-se lá. Ao praticar preços menores, poderão expandir sua área de mercado, devido à ampliação do alcance do bem, em detrimento das regiões com juros mais elevados.

Assim, em regiões que não disponham de sistema financeiro, o custo do capital tende a ser mais elevado e, conseqüentemente, o custo de produção maior, impactando negativamente na sua área de mercado e no alcance do bem. O inverso ocorre em áreas que contem com a presença de um sistema financeiro. Cabe aqui uma ulterior diferenciação: o sistema financeiro pode ser do tipo regional, com predominância de bancos locais; ou nacional, com agências espalhadas pelo território. Tendo em vista que o custo do capital tende a ser menor no primeiro caso devido aos fatores já expostos, tanto a área de mercado das firmas como o alcance dos bens possivelmente serão maiores nessa situação. É possível, então, inferir que a configuração do sistema financeiro tem reflexo na distribuição espacial das atividades e no desenvolvimento econômico das regiões.

### **4.3. MOEDA COMO REFORÇO DA CENTRALIDADE**

Nos dois itens anteriores, a moeda, por meio da taxa de juros diferenciada no espaço, apresentou-se diretamente como um fator interferente na localização das empresas. Nesta seção, mostrar-se-á que, indiretamente, ela também contribui para a decisão locacional das firmas ao afetar a centralidade de uma região. E a centralidade, por si só, exerce poder de atração sobre as atividades econômicas.

Pode-se argumentar que o custo do capital em regiões mais centrais, notadamente mais desenvolvidas, é mais baixo, tendo em vista que nessas áreas a menor preferência pela liquidez leva, como consequência, a juros mais baixos. Todavia, não se pode afirmar que o custo de produção em um lugar central será menor do que em outro menos central. Outros fatores, como o custo da terra, por exemplo, compõem o custo de produção e eles também são afetados pela maior ou menor centralidade do local. O fato de se ter juros mais baixos nestas localidades – devido à menor preferência pela liquidez – não necessariamente implica que o custo de produção seja menor.



Segundo Christäller (1933[1966]), em lugares centrais de ordem superior, o preço da terra costuma ser mais alto do que em locais com grau inferior de centralidade devido à maior procura pela sua utilização, fator que tende a contribuir para a descentralização das atividades econômicas. A partir do trabalho de Thünen (1826), conclui-se que a renda da terra é um fator que leva à desaglomeração. Também para Christäller (1933[1966]), os salários oferecidos nestas localidades tendem a ser mais elevados. Então, se por um lado, em uma região mais desenvolvida, o custo do capital pode ser inferior, os custos da terra e da mão de obra podem ser maiores, podendo, no limite, anular qualquer vantagem monetária neste sentido. Assim, pode-se argumentar que as empresas são atraídas para tal localidade não devido ao menor custo de produção incorrido, mas graças à própria centralidade do local e a todos os benefícios associados a ela. Dentre eles, a maior densidade populacional e a maior concentração de pessoas com renda elevada – o que representa uma grande demanda em potencial –, uma melhor infraestrutura física, além das amenidades urbanas.

Considera-se, pois, que a moeda, por meio da preferência pela liquidez dos agentes, exerce papel na construção da centralidade de uma região e, conseqüentemente, na atratividade local. Crocco *et al.* (2005-6) estudaram esse relacionamento e concluíram que uma maior centralidade, por implicar maior oferta de bens e serviços centrais, estimula a diversificação dos setores secundário e terciário. Com isso, expandem-se as alternativas de investimento dos bancos, levando a uma queda na preferência pela liquidez dos mesmos, o que os incentiva a conceder um volume maior de crédito. Nesta situação, os empresários também reduzem a sua preferência pela liquidez, aumentando a disposição em realizar inversões. Logo, a maior diversificação, propiciada pela maior centralidade, gera externalidades que podem ser apropriadas pelas firmas, atenuando a incerteza no local. Isso contribui para a atração das firmas não financeiras e dos bancos. E esse processo é cumulativo.

Dow (1993) delineou um padrão de fluxo de capital entre o centro e a periferia que aponta para a atratividade locacional do centro em detrimento da periferia. Tal padrão pode ser transportado para a descrição do que acontece com as regiões de maior e de menor centralidade, respectivamente<sup>9</sup>. Assim, as firmas, as instituições financeiras e as famílias localizadas em áreas menos desenvolvidas, que seriam as menos centrais, tendem a preferir reter ativos das mais centrais devido à sua maior liquidez em relação àqueles locais. Tal fato, por si só, tende a reforçar o valor dos ativos da região central e enfraquecer os da complementar. Adicionalmente, observa-se tendência de concentração dos investimentos nas áreas mais favorecidas tanto em termos de inversões de

<sup>9</sup> Ressalte-se que o conceito de centralidade refere-se à rede urbana. Assim, quando se fala de região central e sua região complementar, necessariamente está-se referindo a áreas espacialmente contíguas. Já os termos “centro” e “periferia” não contêm a conotação de espaços adjacentes. A relação entre eles se dá por fatores de ordem econômica.

empresas já situadas no local como também de outras que são atraídas para lá em função do ambiente de negócios mais favorável.

Acrescente-se a atração exercida pelos mercados financeiros dos centros mais desenvolvidos, capaz de desviar recursos que poderiam ter sido investidos nas regiões complementares para fora daquela região. Em particular, uma elevação na preferência pela liquidez local estimula o escoamento de capital para o centro financeiro, onde os ativos mais líquidos são emitidos. Isso reduz a taxa de redepósito nas instituições financeiras locais, prejudicando sua habilidade para estender crédito ao mesmo tempo em que o aumento em sua própria preferência pela liquidez diminui sua disposição em comprometer seus ativos a adiantamentos para a indústria local. Segundo Dow (1999), os efeitos limitadores da baixa taxa de redepósito serão mais fortes quanto menos desenvolvido for o sistema bancário da região. Com isso, a autora sugere que o desenvolvimento das diversas áreas tende a ser afetado pelos diferentes estágios de desenvolvimento dos bancos, que estão associados à sua capacidade de criar crédito<sup>10</sup>.

Já em uma região que esteja experimentando aumento na confiança nos retornos esperados dos ativos, ocorre o processo inverso, o que reduz a preferência pela liquidez tanto dos detentores de ativos como dos ofertantes de crédito. Melhora-se, assim, o ambiente para a realização das inversões. Consequentemente, tem-se diversificação na oferta de bens centrais.

A diversificação produtiva reforça a centralidade de determinado local, em detrimento de outros lugares centrais, devido ao aumento de sua importância. As pessoas se deslocam para consumir o(s) novo(s) bem(ns) e acabam consumindo outros bens – que antes eram consumidos em outra localidade – aproveitando-se da ida ao lugar central. Normalmente, o contrário também ocorre: a redução na diversidade de bens centrais ofertados tende a diminuir a importância relativa de um lugar central, reduzindo o seu poder de atração.

Cabe lembrar, com Crocco *et al.* (2005-6), que a centralidade de uma área serve também como um importante incentivo à decisão locacional dos bancos. Para Dow (1999), existe de fato uma tendência, inerente ao sistema financeiro, de se concentrar em determinados locais, especialmente nos centros financeiros mais desenvolvidos, devido à menor preferência pela liquidez dos agentes localizados nessas regiões. A tendência relaciona-se à capacidade de os bancos localizados nesses centros inspirarem maior confiança nos agentes econômicos e, portanto, gerarem mais crescimento e lucros. Neste sentido, segue a ideia de Myrdal (1957) de causalção cumulativa: mais confiança implica mais negócios e maior capacidade de alcançar economias de escala, que inspiram ainda mais confiança, e assim por diante. Desse modo, as regiões mais centrais tendem a se

<sup>10</sup> Sobre os estágios de desenvolvimento bancários, ver Chick (1986) e Chick e Dow (1988).

desenvolver mais, uma vez que seus agentes apresentam uma menor preferência pela liquidez, ampliando, assim, as disparidades regionais ao invés de reduzi-las.

Resta introduzir o impacto que a configuração regional do sistema financeiro exerce sobre a formação e o reforço da centralidade de uma região, assim como na tendência de amenizar ou revigorar as disparidades econômicas entre as regiões.

Há que se separar, em primeiro lugar, os locais que contam com sistema financeiro daqueles onde o mesmo não se encontra presente. Nestes últimos, a centralidade é mais fraca, com tendência ao enfraquecimento ainda maior da condição. Convém salientar que os serviços financeiros sofisticados foram classificados por Christaller (1933[1966]) como sendo uma das funções mais centrais existentes. Assim, quanto maior a oferta deste tipo de serviço, maior a hierarquia de um lugar central. Nesta direção, interessa destacar a conclusão obtida por Parr e Budd (2000) de que, quanto mais central for uma região, mais sofisticada será a sua oferta de serviços financeiros.

Considerando-se somente as regiões onde existe sistema financeiro, é desejável distinguir aquelas de regime do tipo regional daquelas de regime do tipo nacional.

#### **a. Regime de bancos regionais**

Uma estrutura de bancos regionais contribui para a construção mais uniforme da rede de cidades. A tendência é de haver espaços nacionais mais homogêneos, tendo em vista que a centralidade é estimulada em diversos locais. Devido à presença local das sedes dos bancos, torna-se maior a possibilidade da oferta de serviços financeiros mais sofisticados. Além disso, a redução das distâncias operacional e funcional também exerce impacto positivo na centralidade por diminuir a preferência pela liquidez dos bancos lá localizados. Vale ressaltar que os vazamentos de recursos para as regiões mais desenvolvidas, nesse caso, são restringidos por lei (regulamentação bancária).

#### **b. Regime de bancos nacionais**

Outra possibilidade é o sistema financeiro ser composto por bancos nacionais. Neste caso, vislumbram-se duas situações:

**b.1.** A região conta com a sede do banco. Nesta área, verifica-se a tendência de reforço da centralidade, pelos motivos já expostos anteriormente, em detrimento das demais. Cabe lembrar, com Dow (1993), que as sedes das instituições financeiras normalmente já estão localizadas em regiões mais centrais.

**b.2.** A agência-sede está localizada em outra área; assim, na região só existem agências locais. Tal fato implica um acesso remoto às fontes de financiamento para os negócios localizados ali, tendo em vista a existência de distância funcional. Os empresários locais podem enfrentar dificuldades em tomar emprestado da mesma forma que, em geral, as firmas pequenas enfrentam maiores dificuldades de acesso ao crédito do que as grandes.

Em ambas as situações apresentadas (b.1 e b.2), tem-se como consequência a formação de um espaço mais heterogêneo – há a tendência de concentração econômica e de reforço das disparidades regionais.

Em suma, pode-se dizer que a configuração regional da preferência pela liquidez e, portanto, da criação de crédito – que, por sua vez, é dependente da distribuição do sistema financeiro –, tem rebatimentos nas variáveis reais. Tais fatores podem reforçar o padrão de desenvolvimento desigual entre as regiões por estimular as inversões nas áreas mais desenvolvidas em detrimento daquelas com menor centralidade. Nesse sentido, pode-se dizer que determinam, ainda que indiretamente, a distribuição espacial das atividades.

## 5. CONCLUSÃO

Os trabalhos seminais sobre a Teoria da Localização das empresas desconsideram a moeda como um fator locacional. Ao seguirem a tradição da economia clássica, concebem a moeda como neutra no longo prazo.

Contudo, valendo-se da hipótese pós-keynesiana de preferência pela liquidez diferenciada no espaço, é possível pensar-se na moeda como interferente na decisão locacional das firmas. Em última instância, o fator ajuda a explicar a disparidade econômica observada entre as regiões. De acordo com os pós-keynesianos, existe assimetria regional na capacidade de criação de crédito pelos bancos. Essa assimetria é influenciada pela distribuição e regulação do sistema financeiro, assim como pelo grau de incerteza presente nas regiões. Tais fatores podem reforçar o padrão de desenvolvimento desigual entre as áreas por estimular as inversões nos locais mais desenvolvidos em detrimento daqueles com menor centralidade. Assim, pode-se dizer que a configuração regional da preferência pela liquidez e, conseqüentemente, da criação de crédito – que, por sua vez, é dependente da estrutura do sistema financeiro – tem rebatimento nas variáveis reais.

A função da moeda na atratividade de uma região e no seu desenvolvimento passa pela constatação de que os juros são espacialmente diferenciados. Lembre-se que o capital não goza de perfeita mobilidade nem entre espaços geográficos nem tampouco entre setores distintos. E que a preferência pela liquidez também não é uniforme entre as regiões.

Como consequência, a moeda pode interferir direta ou indiretamente na teoria da localização. De maneira direta, por meio do custo do capital e do impacto que ele tem na oferta da empresa e na demanda por seus produtos. De maneira indireta, pela contribuição que a preferência pela liquidez dos agentes, que é dependente da estrutura do

sistema financeiro existente na região, exerce no reforço ou não da sua centralidade. E isto acaba por determinar a configuração dos espaços econômicos, pois a centralidade, por si só, atrai as atividades econômicas de maneira geral.

## REFERÊNCIAS

- ALESSANDRINI, P.; PRESBITERO, A.; ZAZARRO, A. Banks, distances and financing constraints for firms. *Banca Nazionale del Lavoro Quarterly Review*, Roma, v. 58, n. 235, p. 129-67, 2005.
- ALESSANDRINI, P.; ZAZZARO, A. A possibilist approach to local financial systems and regional development: the Italian experience. In: MARTIN, R. (Ed.) *Money and the space economy*. Londres: Willey, 1999, p. 71-92.
- AMADO, A. M. Moeda, financiamento, sistema financeiro e trajetórias de desenvolvimento regional desigual: a perspectiva pós-keynesiana. *Revista de Economia Política*, v. 18, n. 1 (69), jan./mar., 1998.
- CHICK, V. The evolution of the banking system and the theory of saving, investment and interest. *Économies et Sociétés, Série Monnaie et Production* 3, v. 20, n. 8-9, p. 111-127, aug./sept., 1986.
- CHICK, V.; DOW, S. A. Post-Keynesian perspective on the relation between banking and regional development. In: ARESTIS, P. (Ed.) *Post-Keynesian monetary economics: new approaches to financial modelling*. Aldershot: Edward Elgar, 1988, p. 219-250.
- CHRISTÄLLER, W. *Central places in Southern Germany*. New Jersey: Prentice-Hall, 1933[1966].
- CROCCO, M.; CAVALCANTE, A.; CASTRO, C. The behavior of liquidity preference of banks and public and regional development: the case of Brazil. *Journal of Post Keynesian Economics*, Armonk, NY, v. 28, n. 2, p. 217-40, Winter, 2005-6.
- DOW, S. The regional composition of the money multiplier process. *Scottish Journal of Political Economy*, Essex, n. 29, n. 1, p. 22-44, feb., 1982.
- DOW, S. The regional financial sector: a Scottish case study. *Regional Studies*, Oxfordshire, v. 26, n. 7, p. 619-631, 1992.
- DOW, S. *Money and the economic process*. Cambridge: Edward Elgar, 1993.
- DOW, S. The stages of banking development and the spatial evolution of financial systems. In: MARTIN, R. (Ed.) *Money and the space economy*. Londres: Willey, 1999, p. 31-48.
- FAINI, R.; GALLI, G.; GIANNINI, C. Finance and development: the case of Southern Italy. In: GIOVANNINI, A. (Ed.) *Finance and development: issues and experience*. Cambridge: Center for Economic Policy Research, Cambridge University Press, 1993, p. 158-214.
- GREENWALD, B.; LEVINSON, A.; STIGLITZ, J. Capital market imperfections and regional economic development. In: GIOVANNINI, A. (Ed.) *Finance and development: issues and experience*. Cambridge: Center for Economic Policy Research, Cambridge University, 1993, p. 65-93.
- KEYNES, J. M. The general theory of employment. *The Quarterly Journal of Economics*, Cambridge, v. 51, n. 2, p. 209-223, feb., 1937.

- LEVINE, R. Financial development and economic growth: views and agenda. *Journal of Economic Literature*, Nashville, v. 35, n. 2, p. 688-726, jun., 1997.
- LÖSCH, A. *The economics of location*. New Haven: Yale University, 1939[1954].
- MOORE, C.; HILL, J. Interregional arbitrage and the supply of loanable funds. *Journal of Regional Science*, Amherst, MA, v. 22, n. 4, p. 499-512, nov., 1982.
- MYRDAL, G. *Economic theory and underdevelopment regions*. London: Gerald Duckworth, 1957.
- PARR, J.; BUDD, L. Financial services and the urban system: an exploration. *Urban Studies*, Edinburgh, v. 37, n. 3, p. 593-610, mar., 2000.
- ROBERTS, R.; FISHKIND, H. The role of monetary forces in regional economic activity: an econometric simulation analysis. *Journal of Regional Science*, Amherst, MA, v. 19, n. 1, p. 15-29, feb., 1979.
- RODRÍGUEZ-FUENTES, C. Credit availability and regional development. *Papers in Regional Science*, v. 77, n. 1, p. 63-75, jan., 1998.
- VON THÜNEN, J. H. *Der isolierte staat in beziehung auf landwirtschaft und nationalökonomie*. Hamburg: Perthes, 1826.
- WEBER, A. *Theory of the location of industries*. Chicago: Chicago University, 1909[1969].