

**COMISSÃO ESPECIAL DESTINADA AO EXAME E AVALIAÇÃO
DA CRISE ECONOMICO-FINANCEIRA E, AO FINAL, FORMULAR
PROPOSTAS AO PODER EXECUTIVO E AO PAÍS,
ESPECIFICAMENTE NO QUE DIZ RESPEITO À REPERCUSSÃO
NO SISTEMA FINANCEIRO E MERCADO**

RELATÓRIO FINAL

Presidente: Deputado LEONARDO QUINTÃO

Relator: Deputado ANTONIO PALOCCI

JULHO DE 2009

ÍNDICE

1.	o sistema financeiro brasileiro.....	3
1.1	desenvolvimento recente e mecanismos de defesa.....	3
1.2	Tecnologia da informação no sistema financeiro brasileiro.....	11
1.3	O papel dos bancos médios e pequenos no sistema de crédito.....	12
1.4	Planos econômicos e as ações contra os bancos.....	15
1.5	A crise <i>subprime</i> e o sistema financeiro nacional.....	19
1.6	Derivativos	21
1.6.1	Impactos na economia real	21
1.7	recomendações	24
1.7.1	Sobre o papel dos Bancos Pequenos e Médios:	24
1.7.2	Planos Econômicos	24
1.7.3	Derivativos e Supervisão bancária.....	25
2.	margem bancária (<i>Spread</i>)	26
2.1	Inadimplência, dados internacionais comparativos	28
2.2	Eficiência dos tributos no sistema	30
2.2.1	Os tributos diretos.....	30
2.2.2	Os tributos indiretos.....	31
2.2.3	O IOF	32
2.2.4	Medidas pontuais.....	33
2.3	Depósitos compulsórios.....	36
2.4	Fraudes: custos e legislação para fraudes eletrônicas.	39
2.5	Sistemas de cadastros.....	40
2.5.1	Estabelecimento da portabilidade cadastral.....	40
2.5.2	Aumento da abrangência das informações do Sistema de Informações de Crédito do Banco Central -SCR.....	41
2.5.3	Cadastros privados.....	42
2.6	Defesa da Concorrência: o papel do CADE e do BACEN.....	43
2.7	Autonomia do Banco Central do Brasil.....	45
2.8	recomendações relativas à redução da margem bancária.....	46
2.8.1	IOF	46
2.8.2	Sistemas de cadastros	46
2.8.3	Defesa da Concorrência Bancária.....	47
2.8.4	Autonomia do Banco Central.....	47
3.	Cartões de crédito.....	49
3.1	Relatório BCB-SDE-SEAE.....	50
3.2	Conclusões e recomendações sobre o mercado de cartões de crédito no Brasil	53
4.	Mercado DE CAPITAIS.....	55
4.1	Evolução recente no Brasil.	55
4.2	Os avanços das Bolsas	61
4.3	recomendações para O fortalecimento dos órgãos reguladores do mercado de capitais	62
4.4	O mercado de Fundos e as novas regras para a poupança	62
5.	Mercado de seguros e previdência.....	64
5.1	Evolução recente dos mercados sob supervisão da SUSEP	64
5.1.1	SOBRE A ABERTURA DO MERCADO DE RESSEGUROS.....	66
5.1.2	SOBRE A ESTRUTURA DA SUSEP	67
5.2	Sobre a secretaria de previdência complementar – previdência fechada.....	68
5.3	recomendações para O fortalecimento dos órgãos reguladores (SUSEP e Secretaria de PREvidência complementar).....	70
5.3.1	Adequação da estrutura da SUSEP	70
5.3.2	Criação da PREVIC	71
6.	Audiências públicas	72
7.	Agradecimentos	74
8.	Notas	75

1. O SISTEMA FINANCEIRO BRASILEIRO

1.1 DESENVOLVIMENTO RECENTE E MECANISMOS DE DEFESA

A história recente do sistema financeiro brasileiro é constituída de um processo contínuo de aperfeiçoamento das regras prudenciais aplicáveis às instituições, com vistas a garantir aos depositantes e investidores a necessária segurança para a aplicação de seus recursos e a preservação de suas economias. Ao par disso, houve uma evolução extraordinária na prestação de serviços e na rapidez das operações realizadas, baseada principalmente na informática e nas telecomunicações.

Para retratar o desenrolar das mudanças recentes ocorridas no sistema financeiro, escolhemos como marco inicial a Constituição Federal de 1988, uma vez que sua promulgação consolidou o reencontro do País com a democracia e a restituição ao povo dos direitos individuais, entre eles a capacidade de exigir das instituições a prestação de serviços adequados.

A autorização para funcionamento de instituições financeiras, em substituição às cartas-patentes, foi a primeira mudança institucional do sistema financeiro decorrente da Constituição.

A carta-patente constituía barreira à entrada no sistema financeiro. Uma vez que eram emitidas em número limitado, muitos empreendedores, mesmo com capacidade financeira e administrativa para empreender uma instituição bancária, só podiam se estabelecer se adquirissem a carta-patente de uma outra instituição. Os preços das cartas-patentes eram muito elevados, o que impedia a entrada de novos competidores no mercado financeiro. Com a oferta dominada por um pequeno número de instituições bancárias, os serviços financeiros eram caros e deficientes, em consequência da pouca concorrência.

Entretanto, o momento mais crítico do sistema financeiro nacional, no período pós-constitucional, adveio com a implantação do Plano Real, que, após muitas tentativas frustradas, obteve êxito no controle da inflação. A cultura de convivência com altas taxas de inflação tornou o ajuste das instituições financeiras especialmente difícil. A perda das receitas provenientes dos passivos não remunerados, como depósitos à vista e recursos em trânsito, veio expor fragilidades administrativas e operacionais de parte do sistema e foi fatal para a continuidade da operação de diversas instituições financeiras nacionais.

A mudança brusca exigiu da Autoridade Monetária a condução do processo de adaptação, o que se fez com a instituição do Proer – Programa de Estímulo à Reestruturação e ao Fortalecimento do Sistema Financeiro Nacional. Com este programa, instituído pela Medida Provisória nº 1.179, de 3 de novembro de 1995¹, combinada com a Resolução do Conselho Monetário Nacional 2.208, da mesma data, o governo, alternativamente à opção de intervenção, liquidação e regime especial nas instituições financeiras, passou a ter regras legais para estimular reorganizações administrativas, operacionais e societárias de instituições financeiras.

Restou, entretanto, o saneamento das instituições financeiras públicas federais e estaduais. Para estas, foi instituído, pela Medida Provisória nº 1.514, de 7.8.96, o programa de Programa de Incentivo à Redução do Setor Público Estadual na Atividade Bancária, conhecido também pela sigla de Proes. Com os instrumentos jurídicos deste programa, foi possível ao Banco Central do Brasil, mediante operações de incorporação e transferência de controle acionário equacionar grande parte dos problemas do setor público estadual.

A adequação das instituições financeiras federais, e seu enquadramento aos requisitos do Acordo de Basiléia, foi realizada com a criação da Empresa Gestora de Ativos – Emgea, no âmbito do Programa de Fortalecimento das Instituições Financeiras Federais. A Emgea, uma empresa pública federal, não-financeira, destinada a adquirir bens e direitos da União e demais entidades da Administração Federal, assumiu obrigações das instituições financeiras federais, reduzindo seus passivos a valores compatíveis com o atendimento dos parâmetros definidos pelo Acordo de Basiléia.

Em 1999, por meio do Decreto nº 3.088, de 21 de junho de 1999, que modificou a diretriz do regime de política monetária para a sistemática de "metas para a inflação", deu-se mais um passo para o controle eficaz da estabilidade do poder de compra da moeda e para o bom funcionamento do sistema financeiro, uma vez que as decisões sobre juros futuros passaram a contar com uma meta para a taxa de inflação. O Dec. nº 3.088 representou um passo importante para atuação do Banco Central do Brasil, na persecução da meta de inflação estabelecida previamente pelo Conselho Monetário Nacional (CMN). Em suma, o poder político-administrativo passou a estabelecer a meta e o Banco Central a escolher e dosar os instrumentos da política monetária para seu cumprimento.

Antes, em 1996, foi instituído o COPOM – Comitê de Política Monetária, com o objetivo de estabelecer as diretrizes da política monetária e definir a taxa de juros. A criação do COPOM destinou-se a dar transparência e ritual adequado ao processo decisório do Banco Central. A divulgação das decisões e das atas do COPOM permitiu à sociedade discutir e criticar as decisões de política monetária e tornou a administração monetária do País mais transparente.

A quebra do Banco Econômico, que envolveu a possibilidade de significativas perdas para depositantes e poupadores, levou à antecipação da instituição do fundo ou seguro destinado a proteger a economia, prevista na redação inicial do inciso VI do art. 192 da Constituição, como matéria de regulamentação pela lei complementar do sistema financeiro nacional. Foi implementada por meio da Resolução CMN 2.197, de 31/08/95, o qual autorizou as próprias instituições financeiras a criarem o fundo e posteriormente aprovou a sua constituição, mediante a Resolução CMN 2.211, de 16 de novembro de 1995, que aprovou o estatuto e o regulamento do Fundo Garantidor de Créditos – FGC.

A partir de 2006, por força da Resolução CMN 3.400, de 6 de setembro de 2006, a garantia proporcionada pelo FGC, que era de R\$ 20.000,00, passou a ser de R\$ 60.000,00 (sessenta mil reais) por pessoa, nos créditos contra uma mesma instituição ou contra todas as instituições de um mesmo conglomerado financeiro. No encerramento de 2008, o saldo de recursos do Fundo era de R\$ 23,17 bilhões, para a cobertura de depósitos e créditos no montante de R\$ 254,56 bilhões, correspondentes aos créditos e

depósitos de 98,8% dos clientes e a 25,38% dos depósitos do sistema financeiro nacional.²

Outra iniciativa de impacto para o sistema foi a Lei de Responsabilidade Fiscal – Lei Complementar nº 101, de 4 de maio de 2000, que veio estabelecer regras para a gestão fiscal dos diversos entes federativos, inclusive aquelas relacionadas ao endividamento público. Entre outras disposições, a Lei de Responsabilidade Fiscal determinou a transferência dos resultados do Banco Central ao Tesouro Nacional e a inclusão na lei orçamentária das despesas do Banco Central relativas a pessoal e encargos sociais, custeio administrativo, inclusive os destinados a benefícios e assistência aos servidores, e investimentos. Além disso, estabeleceu a demonstração trimestral do impacto e custo fiscal das operações realizadas pelo Banco Central.

A LRF também proibiu ao Banco Central a emissão de títulos da dívida pública, a partir de dois anos após a publicação da lei, além das seguintes vedações: i) a compra de título da dívida, na data de sua colocação no mercado, ressalvado a compra de títulos da União para refinarçar a dívida mobiliária federal que estiver vencendo em sua carteira; ii) a permuta, ainda que temporária, de título da dívida de ente da Federação por título da dívida pública federal, bem como a operação de compra e venda, a termo, daquele título, cujo efeito final seja semelhante à permuta; e iii) a concessão de garantia. Vedou também ao Tesouro Nacional adquirir títulos da dívida pública federal existentes na carteira do Banco Central, ainda que com cláusula de reversão, salvo para reduzir a dívida mobiliária.

Embora seja uma lei essencialmente de natureza fiscal, a LRF teve um efeito significativo para o sistema financeiro, pois reduziu a demanda de financiamento dos diversos entes federativos e das empresas controladas pelo poder público. Outro ponto importante foi a consideração do impacto fiscal e do custo das operações do Banco Central.

Nessa linha, é digno de menção o art. 28, que transcrevemos:

“Art. 28. Salvo mediante lei específica, não poderão ser utilizados recursos públicos, inclusive de operações de crédito, para socorrer instituições do Sistema Financeiro Nacional, ainda que mediante a concessão de empréstimos de recuperação ou financiamento para

mudança de controle acionário.

§ 1º A prevenção de insolvência e outros riscos ficará a cargo de fundos, e outros mecanismos, constituídos pelas instituições do Sistema Financeiro Nacional, na forma da lei.

§ 2º O disposto no caput não proíbe o Banco Central do Brasil de conceder às instituições financeiras operações de redesconto e de empréstimos de prazo inferior a trezentos e sessenta dias.”

A LRF veio disciplinar as operações de salvamento do Banco Central, que mobilizavam elevadas somas para dar liquidez a instituições financeiras em dificuldades ou para viabilizar a sua incorporação por outra, dadas as grandes controvérsias e riscos que tais situações apresentavam, como foi o emblemático evento dos bancos Marka e FonteCindam.

Merece destaque também a edição da Lei nº 10.214, de 27/03/2001, que instituiu o Sistema de Pagamentos Brasileiro. Editada inicialmente na forma da Medida Provisória nº 2.008, de 14/12/00, esta lei juntamente com a Resolução nº 2.882, do Conselho Monetário Nacional, estabeleceu as bases para a implantação do sistema de pagamentos brasileiros, com as diretrizes para que as câmaras de compensação e de liquidação assegurem, no caso de inadimplência de participante, a liquidação tempestiva de obrigações em montante equivalente à maior posição compensada devedora.

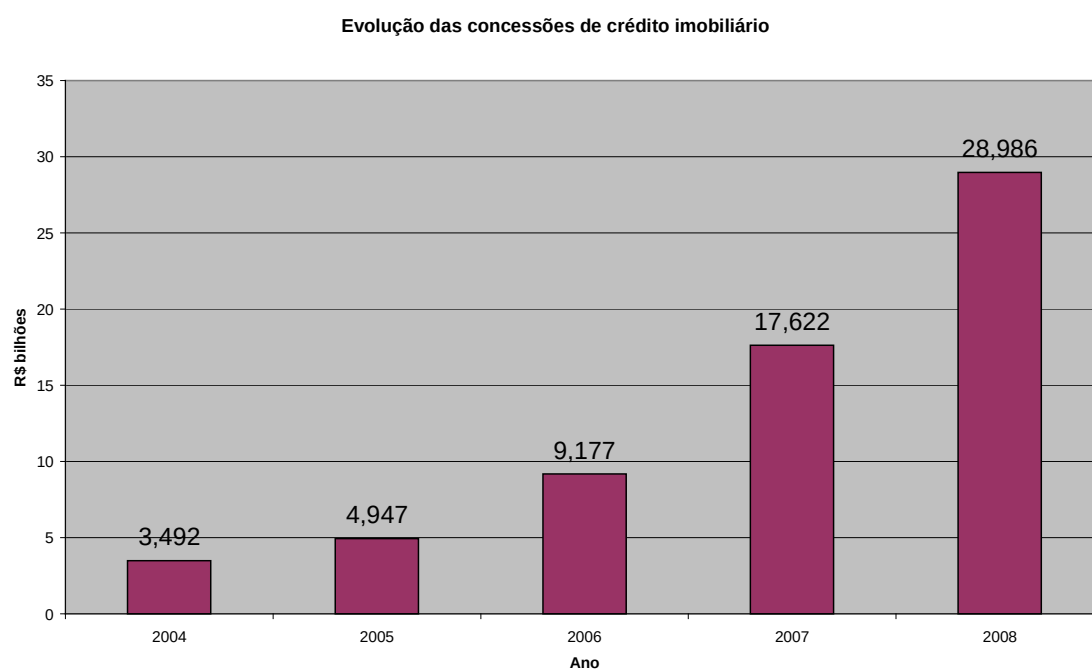
O Sistema de Transferência de Reservas veio implementar a sensibilização da conta de Reservas Monetárias das instituições financeiras em tempo real, tanto pelas transferências interbancárias de recursos como pela liquidação de posições ocorridas em outras câmaras de compensação, o que dá ao Banco Central um maior poder de supervisão e evita a surpresa de posições altamente devedoras no fechamento diário do movimento.

Nos anos mais recentes, um conjunto de medidas legais reformulou o sistema de crédito criando, inclusive para o dinâmico setor agrícola, cédulas de crédito e outros títulos, responsáveis por impulsionar a disponibilidade de crédito. Em 2004, a instituição do crédito consignado revolucionou o acesso e reduziu os custos dos empréstimos para o

trabalhador, dando um novo e grande incremento ao crédito para as pessoas físicas.

Uma importante reformulação da legislação, através da Lei nº 10.931, de 02 de agosto de 2004, que dispõe sobre patrimônio de afetação de incorporações imobiliárias, Letra de Crédito Imobiliário, Cédula de Crédito Imobiliário, e Cédula de Crédito Bancário, removeu os principais obstáculos ao crédito para o setor imobiliário, redefinindo patrimônio de afetação, valor incontroverso, tributação do setor entre outros, dando um novo e importante alento ao setor. A Figura 1 abaixo demonstra que o total de operações concedidas cresceu de R\$ 3,5 bilhões em 2004 para quase R\$ 29 bilhões em 2008.

Figura 1 - Evolução das Concessões de Crédito Imobiliário (SFH e SFI em bilhões de reais)



Fonte: Banco Central do Brasil

Todas essas mudanças tornaram, sem dúvida, o sistema financeiro nacional mais seguro e eficiente. O volume das operações de crédito apresentou evolução positiva, tendo passado de R\$ 307,0 milhões em 2000 para R\$ 1,248 trilhão, em abril de 2009, o que representou, em termos de percentual do PIB, um salto de 26,4% para 42,6%.

Tabela 1- Operações de crédito do sistema financeiro – percentual do PIB

Ano	Perc. do PIB - %
1989	24,1
1990	24,1
1991	24,1
1992	28,6
1993	29,0
1994	36,6
1995	32,0
1996	28,8
1997	26,8
1998	27,9
1999	24,9
2000	26,4
2001	24,7
2002	22,0
2003	24,0
2004	24,5
2005	28,1
2006	30,7
2007	34,7
2008	36,1
2009*	43

Fonte: Banco Central do Brasil

*Até maio de 2009

De outro lado, a participação do sistema financeiro no PIB tem-se reduzido, o que demonstra que vem se reduzindo o peso da intermediação financeira sobre a renda dos demais setores da economia. De 12,78%, em 1990, decresceu para 5,99% em 2005 (Tabela 2).

Tabela 2 - Participação das Instituições Financeiras no PIB³

Ano	Part. no PIB %
1990	12,78
1991	10,53
1992	12,13
1993	15,61
1994	12,37
1995	6,94
1996	5,66
1997	5,53
1998	5,62
1999	5,99
2000	5,18
2001	6,34
2002	7,45
2003	6,71
2004	*
2005	5,99

Fonte: De 1990 a 1995 IBGE/ANDIMA (1997), de 1996 a 2001, Sistemas de Contas Nacionais Brasil 2003 e 2004-2005 - Página do IBGE na Internet

* Indisponível.

Há outros aspectos positivos, de natureza operacional. Os correspondentes bancários, autorizados pela Resolução CMN 2.707, de 30 de maio de 2000, possibilitaram levar atendimento a todos os municípios do País. Somou-se a isso a edição em 2003 de novas normas de bancarização para baixa renda, garantindo um pacote básico de operações sem custo, o que permitiu o acesso de um grande contingente de cidadãos, até então excluídos, aos serviços financeiros e facilitou ao Governo Federal pagar os benefícios dos programas sociais.

Em 2003, outra iniciativa positiva foi tomada pelo Congresso Nacional no campo da normatização do sistema financeiro, com a modificação do artigo 192, permitindo que o sistema pudesse ser regulamentado por diferentes e sucessivas iniciativas legais.

Com relação às cooperativas de crédito, começou a ficar sem sentido estabelecer regras muito rígidas de associação, o que levou à edição da Resolução CMN 3.106, de 25 de junho de 2003, regulamentada pela Circular BCB 3.201, de 20 de agosto de 2003, voltando a permitir a constituição de cooperativas de livre admissão de associados em localidades com menos

de cem mil habitantes ou a transformação de cooperativas existentes em cooperativas de livre admissão de associados em localidades com menos de 750 mil habitantes⁴. Nesses casos é obrigatória para essas cooperativas a adesão a fundo garantidor de crédito.

O segmento recebeu especial atenção legislativa com a sanção da Lei Complementar nº 130, de 17 de abril de 2009, que dispõe sobre o Sistema Nacional de Crédito Cooperativo, melhorando aspectos regulamentares deste segmento do mercado financeiro, dentre outras coisas, fortalecendo o papel das cooperativas centrais e confederações de cooperativas na supervisão suplementar deste Sistema.

1.2 TECNOLOGIA DA INFORMAÇÃO NO SISTEMA FINANCEIRO BRASILEIRO

O número de agências bancárias cresceu, de 2000 para 2008 de 16.396 para 19.142 (16,7%), enquanto o número de postos de atendimento eletrônicos saiu de 14.453 para 38.710 (167,8%), nesse mesmo período.

Enquanto o número de contas correntes praticamente dobrou nos últimos oito anos, partindo de 63,7 milhões para atingir 125,7 milhões no final do ano passado, o número de contas de Internet Banking pulou de 8,3 milhões para 32,5 milhões, o que representa quase quatro vezes a quantidade inicial. Este último número se torna ainda mais significativo se comparado ao dado de pesquisa IBOPE/Nielsen, que aponta que o Brasil possui 43 milhões de internautas com mais de 16 anos.

A presença de tecnologia no setor financeiro brasileiro se faz perceber não apenas nesses números, mas na velocidade com a qual as transações se realizam. O Sistema de Pagamentos Brasileiro é um exemplo mundial, no qual volumes de recursos de grandes proporções são transferidos em tempo real.

A compensação de cheques e outros papéis também se dá em espaço de tempo diferenciado, quando comparado a outros países.

No que se refere aos cheques, eles vêm sendo substituídos pelas transações eletrônicas. O número de cheques compensados em 2008, apresentaram uma redução de 47% em relação ao ano 2000. Apenas 3,2% das transações são realizadas por cheques, quando, em 2000 este percentual era de 13%.

Este quadro nos mostra como as discussões sobre projetos de lei que tratem do assunto tendem a ficar cada vez menos significativas.

Por outro lado, as operações realizadas por meio do auto-atendimento, representam um terço das transações e aquelas realizadas por meio do Internet Banking, respondem por 18% do total. Não seria preciso discorrer muito sobre o tema para demonstrar que a agenda legislativa deve focar nesse ponto, isto é, garantir um ambiente seguro e confiável para o crescimento das modalidades eletrônicas de operações. Os ganhos de eficiência que automação proporciona para a economia como um todo devem ser entendidos por nós Parlamentares, de forma que possamos pautar nossas ações com vistas a manter e aperfeiçoar este cenário favorável que a tecnologia bancária proporciona.

1.3 O PAPEL DOS BANCOS MÉDIOS E PEQUENOS NO SISTEMA DE CRÉDITO

Para darmos uma idéia do grau de concentração do mercado financeiro brasileiro, as dez maiores instituições apresentavam um total de operações de crédito da ordem de R\$ 821,5 bilhões⁵, em dezembro de 2008, comparados a R\$ 933,8 bilhões do mercado como um todo.

Destacamos, por relevante, que tais valores resultam da consolidação dos dados do subgrupo denominado Consolidado Bancário I: Aglutinado das posições contábeis das instituições bancárias do tipo Conglomerado Bancário I⁶ e Instituições Bancárias Independentes I⁷.

A participação dessas dez instituições representa quase 88% das operações de crédito do Consolidado Bancário I, que incluía 101 instituições.

Assim, no que tange às operações de crédito, percebemos que as instituições pequenas e médias responderiam por algo em torno de 12% do mercado.

Olhando o número de maneira isolada, tendemos a crer que se trata de uma parcela não significativa das operações. Por outro lado, se pensarmos de forma estratégica, precisamos definir se é interessante ou não atuar no sentido de defender estas instituições e aumentar a sua participação no mercado.

Os bancos pequenos e médios desempenham um papel fundamental no sistema financeiro nacional, uma vez que atuam, primordialmente, nas lacunas deixadas pelos grandes conglomerados.

De maneira geral, as instituições de grande porte tendem a realizar operações “massificadas” tanto no varejo quanto no atacado. No caso do varejo, a massificação se dá na quantidade de transações, quando os bancos estabelecem sistemas de crédito automatizado, com parâmetros normalmente padronizados e pouca flexibilidade de negociação. Dessa forma, conseguem economia de escala suficiente para tratar com baixo custo as operações de crédito. No caso do atacado, é o volume de cada negócio que importa. Dessa forma, as IF têm condição de alocar atendimento individualizado para os grandes tomadores.

Percebemos que resta uma lacuna a ser preenchida, que é o mercado intermediário, formado principalmente por pequenas e médias empresas. Este é um espaço em que os bancos pequenos e médios atuam com eficiência.

Compete igualmente ao segmento de pequenas e médias instituições financeiras desenvolver mercados inexplorados pelas grandes, como determinadas modalidades de crédito para pessoas físicas, de que são exemplo o “consignado” e o financiamento de veículos, em particular de veículos usados.

A menor distância entre o poder de decisão e a área de negócios propriamente dita (os gerentes de agências), faz com que as deliberações sejam mais rápidas e personalizadas. Nos financiamentos de automóveis, por exemplo, as negociações com os lojistas é um diferencial importante, uma vez que, em última instância, é ele quem oferta o

financiamento a seu cliente. A realização de promoções, ou de campanhas específicas pode ser facilmente implementada, diferentemente do caso em que as grandes IF estejam envolvidas.

As operações com crédito consignado demonstram outro ponto forte destas instituições, uma vez que são capazes de, rapidamente, mobilizar estruturas de promotores, indo ao encontro dos clientes em potencial. Os bancos pequenos e médios também realizam um forte trabalho junto às empresas do setor privado, aumentando a oferta de crédito a consumidores que não teriam acesso a uma forma de financiamento mais barato.

Aliás, é importante ressaltar que foram os bancos pequenos e médios que saíram na frente na oferta do crédito consignado.

Os bancos pequenos e médios precisam ser fomentados e incentivados, com vistas não apenas ao provimento eficiente do crédito, como também pelo seu poder de contestabilidade, isto é, de ameaçar possíveis equilíbrios em que os preços sejam desfavoráveis aos tomadores de modo injustificado.

Um problema que estas instituições enfrentam é que a fonte dos recursos que utilizam para realizar empréstimos é, em sua maior parte, formada por depósitos remunerados, isto é, depósitos a prazo e interfinanceiros. As grandes instituições contam com outras fontes, como os depósitos à vista e os de Poupança.

Por isso, a cobrança de depósitos compulsórios sobre depósitos a prazo penaliza mais as empresas de pequeno e médio porte. Como estas instituições pagam mais caro pelos papéis que emitem, a remuneração que os títulos públicos provêm é, às vezes insuficiente⁸ para o pagamento aos credores desses bancos.

Apesar do quadro de dificuldades, cabe lembrar as recentes medidas adotadas para o combate aos efeitos da crise no sistema financeiro. Damos destaque para aquelas destinadas a prover liquidez e restabelecer as operações de crédito, como a que possibilita a utilização do Fundo Garantidor de Créditos (FGC), com a criação dos depósitos com garantia especial, que foram fundamentais para o provimento de recursos aos bancos pequenos e médios.

1.4 PLANOS ECONÔMICOS E AS AÇÕES CONTRA OS BANCOS

O principal objetivo desta Comissão Especial, como seu próprio nome esclarece, é verificar os impactos da crise econômica sobre o sistema financeiro e mercados. Felizmente, os efeitos externos têm se mostrado razoavelmente controlados pela situação peculiar de regulação que vive o País, notadamente em função da normatização em vigor e da atuação dos órgãos supervisores, dentre os quais mencionamos o Banco Central do Brasil, a Comissão de Valores Mobiliários e a Superintendência de Seguros Privados.

Curiosamente, a mais importante ameaça à saúde do sistema financeiro acaba tendo origem interna, em função de ações indenizatórias relativas aos planos Bresser, de junho de 1987, Verão, de janeiro de 1989, Collor I, de março de 1990, e Collor II, de janeiro de 1991.

Desenhados para promover uma economia estável por meio da manutenção do poder de compra da moeda nacional, estes planos foram adotados um após o outro com o objetivo de realinhar preços e coordenar expectativas inflacionárias, procurando dar cabo às constantes remarcações que existiam à época.

A despeito desse esforço por que passou toda a sociedade, cujos custos ainda hoje estão sendo pagos, nos vemos novamente sob a ameaça de mais instabilidade. Desta vez trazida não pela elevação da inflação, mas pelo grande número de ações judiciais ajuizadas contra as instituições que detinham depósitos em contas de Poupança. Devemos lembrar que quando falamos de depósitos em Poupança, a Caixa Econômica Federal é a mais afetada, tendo em conta a grande participação de mercado nesse segmento.

Não entraremos aqui no mérito de cada um desses planos e nem o que está sendo demandado em cada uma dessas ações, mas, argumentamos que a penalização das instituições depositárias trará prejuízos à economia como um todo.

Segundo cálculos do Ministério da Fazenda⁹, conforme o quadro abaixo, as ações já representam uma perda de R\$ 1,8 bilhão de reais,

dos quais só a Caixa responde por quase um terço desse valor R\$ 500 milhões.

Tabela 3 - Custo das ações até o momento e provisões realizadas

Instituição	Pago	Provisionado	Total
Caixa	0,5	0,9	1,4
Demais IF's (1)	1,3	2,6	3,9
Total	1,8	3,5	5,3

Fonte: Ministério da Fazenda - Secretaria Extraordinária de Reformas Econômicas e Fiscais do Ministério da Fazenda em 18 de Novembro de 2008 – Nota Técnica: “Ações judiciais indenizatórias envolvendo planos econômicos entre 1987 e 1991”.

1) Estimativa com base em informações fornecidas por algumas instituições.

O Ministério da Fazenda realizou levantamento junto a 11 instituições, e verificou que, em meados de 2008, havia cerca de 515 mil ações individuais, com grande potencial de crescimento, tendo em vista a aproximação de prazos prescricionais.

Ademais, como ressalta a nota técnica produzida pelo Ministério, as ações civis públicas, que vêm sendo ajuizadas pelas Defensorias Públicas dos Estados e por entidades de defesa dos consumidores, entre outros, têm um potencial de dano à economia ainda muito maior. Estas ações requerem indenizações a toda a carteira de depositantes em Poupança nos bancos, e não apenas àqueles que entraram com ação individual.

Para estimar o custo que uma medida dessa natureza pode trazer ao sistema financeiro, a nota apresenta o quadro abaixo:

Tabela 4 – Estimativa do potencial de Impacto das ações^(a)

Plano econômico	Diferença pleiteada (%)	Caixa (R\$ milhões)	Demais ^(b) (R\$ milhões)	Total (R\$ milhões)
Bresser (jul/87) ^(c)	8,04	5.394	9.084	14.477
Verão (fev/89)	20,37	11.374	22.575	33.949
Collor I (mai/90)	44,80	16.055	33.920	49.976
Collor I (jun/90)	2,49	858	1.511	2.369
Collor II (fev/91)	4,39	1.523	3.613	5.136
Total		35.205	70.702	105.907

Fonte: Ministério da Fazenda - Secretaria Extraordinária de Reformas Econômicas e Fiscais do Ministério da Fazenda em 18 de Novembro de 2008 – Nota Técnica: “Ações judiciais indenizatórias envolvendo planos econômicos entre 1987 e 1991”.

a) Dados atualizados até set/2008 com base na remuneração das cadernetas de poupança com aniversário no dia primeiro. (b) Demais instituições que operavam com caderneta de poupança à época. (c) Os meses referem-se aos meses de crédito dos rendimentos para os quais é demandada a reposição dos "expurgos" decorrentes dos planos econômicos.

Só a Caixa corre o risco de perder mais de R\$ 35,2 bilhões, enquanto o conjunto das instituições está exposto à cifra de R\$ 105,9 bilhões. No caso da CAIXA, este valor corresponde a cerca de três vezes o patrimônio líquido da instituição. Isso é: para pagar as indenizações seriam

necessárias mais duas Caixas e, ao fim do pagamento, ficaríamos sem nenhuma.

Porém, como a função dessa Comissão Especial é lançar um olhar sobre todo o sistema financeiro e, conseqüentemente, certificar-se de sua solidez, precisamos comparar essas perdas estimadas em um cenário em que todas as indenizações venham a ser pagas com a capacidade de absorver perdas das instituições. Esta capacidade está delimitada pelo tamanho do capital da instituição, conforme as regras do Conselho Monetário Nacional (CMN).

Portanto, o quadro abaixo associa o custo potencial das ações com o patrimônio líquido das empresas.

Tabela 5 – Relação das possíveis perdas com o patrimônio das IF ^(a)

	Caixa	Demais IF's	
Custo potencial	33.944	68.171	102.116
Patrimônio Líquido	11.288	150.871	162.159
Custo/PL	301%	45%	63%

Fonte: Ministério da Fazenda - Secretaria Extraordinária de Reformas Econômicas e Fiscais do Ministério da Fazenda em 18 de Novembro de 2008 – Nota Técnica: “Ações judiciais indenizatórias envolvendo planos econômicos entre 1987 e 1991”.

a) Dados de mar/2008

b) Demais instituições que operam com contas de Poupança

Não resta dúvidas que uma forte descapitalização dos bancos, resultante das perdas provocadas pelas ações relativas aos planos econômicos, traria impacto relevante sobre a solidez do sistema financeiro nacional. A descapitalização poderia levar à insolvência de instituições de porte, levando o governo a tomar medidas fiscais das quais a sociedade gostaria de haver se livrado. Além disso, como se verificou nos Estados Unidos, a redução da capitalização das instituições financeiras provocaria a imediata retração no crédito. Esse efeito traria impacto de grandes proporções uma vez que, dadas as regras fixados pelo CMN com base no Acordo de Basiléia, para cada R\$ 1,00 que se reduzisse de capital, os bancos que estivessem perto desses limites teriam que reduzir sua carteira de empréstimos em R\$ 9,00.

Podemos, então, já assinalar dois pontos: a) há custos fiscais na ação (possível ação do Estado no socorro aos bancos e capitalização da Caixa) e b) há efeitos sobre a solidez das instituições financeiras e o ritmo de expansão do crédito. Ambos causam impacto negativo sobre a sustentação do crescimento econômico do País.

Devemos deixar claro que este cenário presume o pagamento total das indenizações reclamadas nas ações contra os planos econômicos, mais especificamente aquelas propostas na forma de ações civis públicas. Ainda que em proporções menores, uma ampliação expressiva do número de ações individuais já pode trazer consequências macroeconômicas consideráveis.

Aproveitamos a oportunidade para lembrar que a solidez das instituições financeiras do País caracterizou-se como um dos motivos para que o Brasil esteja sendo pouco afetado pela crise internacional.

Precisamos levar em conta, não apenas os pontos mencionados, mas os efeitos dos planos sobre as contas de Poupança. Sob este aspecto, devemos registrar que o estudo mencionado anteriormente demonstra que o poder de compra das cadernetas de poupança foi preservado, à exceção do Plano Collor II. Para sermos mais precisos, chegou-se a registrar ganhos expressivos, de mais de 20% (após 4 meses) no Plano Verão e de mais de 35% no Plano Collor I. Mesmo no caso da exceção, representada pelo Plano Collor II, a queda do poder de compra real dos depósitos de poupança foi mínima, da ordem de 2,8% no quarto mês.

Tabela 6 – Evolução do poder de compra dos recursos depositados em após os planos econômicos ^(a)

Mês	Bresser	Verão	Collor I	Collor II
0	100,0	100,0	100,0	100,0
1	108,1	104,8	159,6	95,9
2	111,7	116,1	148,3	93,1
3	111,4	128,4	139,8	96,2
4	107,7	120,8	135,7	97,2

Fonte: Ministério da Fazenda - Secretaria Extraordinária de Reformas Econômicas e Fiscais do Ministério da Fazenda em 18 de Novembro de 2008 – Nota Técnica: "Ações judiciais indenizatórias envolvendo planos econômicos entre 1987 e 1991".

a) Dados de mar/2008

b) Demais instituições que operam com contas de Poupança

Mas o aspecto chave da questão, do ponto de vista jurídico, é que as instituições financeiras, como intermediárias que são, não foram beneficiárias dos montantes eventualmente não repassados nas correções das contas de depósito de Poupança. Devemos lembrar que existem direcionamentos obrigatórios impostos pelas regras do Sistema Financeiro da

Habitação (SFH). Os 65% dos recursos depositados em contas de Poupança devem ser, necessariamente, aplicados na forma de financiamento de imóveis. Além disso, outros 15% ficam retidos junto ao Banco Central na forma de depósitos compulsórios.

Como a regra de correção foi aplicada aos “dois lados” da operação, ou seja, aos depósitos de Poupança e aos contratos de financiamento e depósitos compulsórios a eles relacionados, não se pode atribuir às instituições depositárias de Poupança um ganho que não tiveram.

Como se pode exigir que um setor, ainda que à vista do senso comum aparentemente tenha recursos suficientes para tal, pague pelo que não ganhou?

Por fim, resta deixar claro que os planos econômicos tiveram importância fundamental no processo de interrupção dos picos inflacionários. Da segunda metade da década de 80 e início de 90, o Brasil passou por várias situações que o colocaram muito próximo da hiperinflação e de seus efeitos indesejáveis. Para lembrarmos como estava a situação naquela época, em março de 1990, a inflação mensal, medida pelo INPC, alcançou 82,18%. Esta taxa, anualizada, equivale a 133.000%, extraordinariamente superior aos níveis anuais vigentes hoje em nosso País.

Com relação a este último item, reconhecer que há necessidade de indenizar aqueles depositantes em contas de Poupança em função de uma necessidade do Estado de combater um mal maior que ameaçava toda a economia e, em última instância, toda a população, seria o mesmo que negar o direito do governo de governar. Entendemos que ao governo não só cabe, como é seu dever, implementar as medidas indispensáveis no combate à inflação, dados seus efeitos perversos sobre as empresas, a economia e a renda das famílias.

1.5 A CRISE *SUBPRIME* E O SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL.

O presente item não se destina a discorrer sobre os efeitos da crise deflagrada, em parte, quando do desmanche das operações estruturadas sobre hipotecas *subprime*. Objetiva tratar brevemente dos

instrumentos que foram utilizados no exterior, e como eles são tratados no País.

São dois os principais instrumentos financeiros utilizados pelo mercado norte-americano com relação a estas operações de hipotecas: a securitização e os derivativos de crédito.

Os derivativos de crédito são uma espécie de seguro. No negócio, há duas partes: uma que compra a garantia e outra que a vende. O comprador receberá determinado montante preestabelecido, a ser pago pelo vendedor da garantia, se houver um evento de crédito. Evento de crédito é uma situação que caracterize a diminuição da qualidade do crédito de um determinado devedor.

Com relação a esta modalidade de derivativo, a regulamentação em vigor no Brasil¹⁰ impõe sérias restrições à prática de negócios com o instrumento. Uma das mais poderosas no aspecto prudencial diz respeito à retenção de riscos, isto é, uma vez que uma instituição financeira entre nesta operação como vendedora de proteção, deverá separar uma parte do seu capital, levando em conta o risco do devedor a que se refere o contrato. Estas operações de proteção têm o mesmo efeito que realizar um empréstimo para o devedor diretamente. Isso faz sentido uma vez que, se tal devedor não pagar um crédito, o vendedor de proteção será chamado a fazê-lo.

A securitização, por sua vez, caracteriza-se pelo agrupamento de uma série de empréstimos sob um único contrato (título), com a finalidade de negociação do título resultante no mercado de capitais. Costuma-se afirmar que se está transformando empréstimos ilíquidos (de difícil revenda) em um título de fácil comercialização.

Normalmente confundida no País com as renegociações de dívidas públicas, a securitização ainda é pouco expressiva no Brasil. Conforme dados da CETIP, se somarmos o valor total dos Fundos de Investimento em Direitos Creditórios - FIDC, e os Certificados de Recebíveis Imobiliários - CRI, chegamos a um estoque aproximado de R\$ 18,4 bilhões. Comparado ao total de crédito que atinge hoje R\$ 1,248 trilhão, temos menos de 1,5% do mercado de crédito na forma de securitização.

O fato de estarmos com uma regulamentação satisfatória no que concerne aos derivativos de crédito, todavia não nos parece ter sido o

motivo para a inexistência dessa modalidade de negócios no País. A pequena participação das operações de crédito na modalidade de instrumentos de securitização, sim, julgamos ser mais relevante para a efetiva tranquilidade do nosso mercado financeiro.

Como afirmou¹¹ Peter Sands, presidente do Standard Chartered, um banco com sede em Londres e atuação em mercados emergentes, “Realizamos um trabalho enfadonho em um mercado excitante, enquanto outros realizavam trabalho excitante em mercados enfadonhos”. Isto significa que o número de operações “fora do convencional” tenderá a crescer, e que teremos necessidade de, com um olhar para o que aconteceu nos grandes mercados, controlar nossas portas previamente, regulando as operações que trazem risco para o sistema.

Para evitar este quadro de relaxamento futuro, devemos tratar a questão da alocação de capital para as operações envolvendo instrumentos de securitização. Além disso, nunca é demais revermos a regulação aplicável aos derivativos de crédito, tanto no âmbito do sistema financeiro quanto do setor de seguros, tendo em conta a sua crescente participação na oferta de produtos voltados a garantia de crédito.

1.6 DERIVATIVOS

As operações de derivativos foram uma das grandes surpresas com relação à administração da crise financeira. Diversas empresas brasileiras estavam envolvidas com operações dessa natureza o que lhes causou danos financeiros de proporções significativas.

1.6.1 Impactos na economia real

Como bem destacou a Sra. Maria Helena Santana, presidente da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), quando da sua

presença em audiência pública nesta Comissão, as operações com derivativos são necessárias para promover melhor administração de riscos nas empresas. Ela usou de uma metáfora para dizer que os derivativos são um “remédio e que podem transformar-se em veneno se forem utilizados na dose errada”. Afirmou ainda que não tinha instrumentos legais para proibir que as “companhias abertas façam esta ou aquela operação”. Lembrou que a CVM não realiza a função de regular prudencialmente as companhias abertas, diferente do que faz o Banco Central com relação às instituições financeiras. O ambiente muito benigno da economia foi fazendo com que as empresas fossem relaxando os controles. As empresas passaram a não questionar e fazer análises detalhadas das ofertas de operações realizadas por bancos, confiando demasiadamente nestes últimos, conforme opinou a presidente da CVM.

A Sra. Maria Helena Santana mencionou ainda a Resolução CMN 3.721, de 30 de abril de 2009, que estabeleceu a necessidade de implementação de estrutura de gerenciamento do risco de crédito nas instituições financeiras (exceto nas administradoras de consórcio). A medida impôs, em seu artigo 4º, inciso IX, que a estrutura de gerenciamento do risco de crédito deve prever a “mensuração adequada do risco de crédito de contraparte advindo de instrumentos financeiros derivativos e demais instrumentos financeiros complexos”. Além disso, determinou que “a diretoria da instituição e o conselho de administração, se houver, devem assegurar-se de que a estrutura remuneratória adotada não incentive comportamentos incompatíveis com um nível de risco considerado prudente nas políticas e estratégias de longo prazo adotadas pela instituição.”

André Marques Rebelo, do Departamento de Pesquisas e Estudos Econômicas da FIESP, afirmou em audiência pública desta Comissão Especial, que as especulações apontavam que o total de perdas das empresas brasileiras com derivativos cambiais chegou a um montante de R\$ 50 bilhões de reais. Por outro lado, Jorge Sant’Anna da Cetip calculou que houve um descasamento entre as operações compradas de dólar e vendidas da ordem de R\$ 25 bilhões no mercado interno. Sant’Anna reiterou, contudo, que nos casos das grandes empresas, a maior parte das operações estavam fora do mercado interno e, portanto, fora dos registros tanto da Cetip quanto da BM&FBOVESPA.

O Presidente da BM&FBOVESPA, em audiência nesta Comissão também destacou o caráter eminentemente gerencial deste quadro,

com destaque para as “falhas na estrutura de governança de algumas empresas, reduzido nível de controle das operações e baixa compreensão do risco assumido”.

1.6.1.1 ADEQUAÇÃO NA OFERTA DE PRODUTOS

Como remédio para a situação, algumas frentes precisam ser atacadas. A primeira delas diz respeito à adequação na oferta de produtos por parte das instituições financeiras aos seus clientes. Este assunto vem sendo bastante discutido em âmbito mundial e, no Brasil, encontra-se em debate no âmbito do Comitê de Regulação e Fiscalização dos Mercados Financeiro, de Capitais, de Seguros, de Previdência e Capitalização (Coremec). Regras que tratem da adequação na oferta de produtos de crédito e de investimento pelas instituições financeiras são vitais para evitar abusos. Uma vez que o ofertante de produtos financeiros se veja responsável pela adequada orientação do cliente, tenderá a expor de forma mais contundente as opções disponíveis, uma vez que poderá ser questionado posteriormente, inclusive em juízo, caso se verifique a incompatibilidade entre as necessidades e características dos negócios da empresa com relação à solução apresentada pelo banco, por exemplo. Deverá caber à instituição, se procurada pelo cliente para uma determinada operação, fazê-lo declarar que tem conhecimento de que está expondo sua empresa (e os acionistas ou demais sócios, se for o caso) a perdas de dimensões elevadas.

1.7 RECOMENDAÇÕES

1.7.1 Sobre o papel dos Bancos Pequenos e Médios:

Os bancos médios e pequenos desempenham importante função no sistema de crédito. A crise em curso, que teve como primeira e forte consequência a retração do crédito, afetou a capacidade de emprestar dessas instituições, deixando a descoberto áreas do mercado como o financiamento às empresas pequenas, veículos usados e crédito consignado. O Governo garantiu a volta dos investidores ao elevar a cobertura do seguro para a aplicação de CDBs nessas instituições para R\$ 20 milhões. O crédito também começou a fluir novamente pela flexibilização dos compulsórios sobre depósitos a prazo. Adicionalmente, a Caixa Econômica Federal e o Banco do Brasil têm apoiado o segmento mediante compra de carteiras de crédito e aquisição de participação. Sugerimos também que medidas de natureza mais estrutural não só viabilizem a existência de instituições desse porte, mas incentivem o aumento de sua participação no sistema de modo a propiciar não só o atendimento à setores do mercado não priorizados pelas grandes instituições, mas garantir também maior concorrência nos empréstimos. Por isso enfatizaremos a necessidade de precisar o papel do Bacen e do Cade na questão da Defesa da Concorrência, ponto que trataremos mais adiante.

1.7.2 Planos Econômicos

Embora o questionamento do rendimento das aplicações financeiras no limiar da aplicação dos Planos de Econômicos de enfrentamento da inflação esteja na esfera judicial, buscamos chamar atenção desta Casa sobre os riscos envolvidos nesta questão.

1.7.3 Derivativos e Supervisão bancária

Não devemos condenar a priori novos instrumentos financeiros de distribuição do risco como especulativos. Eles podem ajudar a multiplicar o crédito e estimular o crescimento econômico. O problema é quando os critérios de risco são afrouxados, os registros das operações precários e sua oferta ao tomador ou aplicador pouco transparente. Neste aspecto, tanto a CVM quanto o Bacen devem redobrar a vigilância de modo a exigir a explicitação contábil desses produtos, seu registro e a clareza sobre a informação do risco dos tomadores e aplicadores.

Recomendamos que, passado o período mais agudo da crise, a Comissão de Finanças e Tributação da Câmara em conjunto com outras Comissões relacionadas à área econômica realizem audiências públicas de acompanhamento das novas medidas prudenciais a serem adotadas. Para tal seriam convidados o Bacen e a CVM para a apresentação do estágio de implementação dessas medidas.

2. MARGEM BANCÁRIA (*SPREAD*)

A diferença entre as taxas de juros de aplicação e de captação do mercado, denomina-se margem ou *spread*. A margem compreende o lucro e o risco relativos às operações de crédito.

A margem, deve-se ressaltar, não significa lucro. É necessário deduzir os custos incorridos na concessão dos empréstimos, a inadimplência e os impostos para que se chegue ao lucro líquido da operação.

A Tabela 7 abaixo mostra a evolução das margens médias das operações de crédito concedidas pelos bancos. Podemos notar que a margem de maio de 2009 – 28,19% ao ano – é muito semelhante àquela de junho de 2000 – 28,37% a.a. - informação mais antiga disponível nesta série. No período, houve picos de mais de 33% e vales (pontos mais baixos) de pouco mais de 22%.

Tabela 7 - Evolução das margens (*spreads*) das operações de crédito (% ao ano)

Mes	Ano									
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Jan	-	26,60	29,84	31,72	29,79	27,91	29,62	27,48	25,69	30,46
Fev	-	27,18	29,93	31,81	29,41	27,68	30,20	27,55	26,02	29,74
Mar	-	25,46	29,99	33,20	29,57	27,69	30,18	26,56	25,48	28,76
Abr	-	25,44	29,41	33,62	29,01	27,72	29,73	26,39	24,99	28,37
Mai	-	25,26	29,20	33,68	27,20	28,42	28,50	26,04	24,49	28,19
Jun	28,37	25,43	26,92	33,20	26,99	28,13	27,99	25,82	24,58	
Jul	27,77	25,33	28,58	32,37	27,25	28,24	27,42	25,12	25,62	
Ago	27,42	27,49	31,39	31,24	27,54	28,50	27,49	24,72	26,26	
Set	27,30	27,62	30,02	30,55	27,74	29,31	28,57	24,60	26,38	
Out	27,21	29,55	31,68	30,46	27,74	29,60	27,98	24,46	28,38	
Nov	26,72	29,58	31,89	30,46	27,32	29,36	27,93	23,50	30,16	
Dez	25,95	28,70	31,05	30,01	26,76	28,79	27,19	22,34	30,71	

Fonte: Banco Central do Brasil - Departamento Econômico - DEPEC - Séries Temporais – Série número 8298 – Spread Total Geral – consultada em 01/07/2009

Várias situações conjunturais afetaram estes mais de nove anos de história, como é de conhecimento de todos, motivo pelo qual não nos ocuparemos em discutir os picos e vales. Ademais, devemos lembrar que a manutenção da margem não significa que a taxa de juros para o tomador final não tenha caído durante o período considerado. Se o custo de captação do banco se reduz, e se a margem continua constante, como o “preço de venda” é

composto pelo preço de compra (captação) mais a margem, ela (taxa de juros do tomador) cai.

Desde 1999 o Ministério da Fazenda e o Banco Central do Brasil implementaram programa abrangente de tratamento da questão das margens bancárias, o que resultou em uma melhora significativa no quadro institucional brasileiro. Dentre as mais de vinte medidas implementadas, destacamos algumas que consideramos de extrema relevância para o aprimoramento da percepção de risco e de divulgação de informações.

- Reduções de depósitos compulsórios e do IOF, infelizmente por períodos diminutos em função de crises pelas quais passamos;
- Ampliação da base de cobertura da Central de Risco, que hoje cobre operações a partir de R\$ 5 mil;
- Criação da Cédula de Crédito Bancário e dos certificados dessas cédulas;
- Implementação da portabilidade cadastral;
- Edição da Lei nº 10.214, de 27/03/2001, que regulamenta a atuação das câmaras de compensação e de liquidação no âmbito do Sistema de Pagamentos Brasileiro;
- Implementação do novo Sistema de Pagamentos Brasileiro;
- Autorização para a realização do crédito consignado;
- Promulgação da nova Lei de Falências;
- Instituição da portabilidade das operações de crédito e de salário;
- Determinação de necessidade de divulgação do Custo Efetivo Total (CET) nas operações;

2.1 INADIMPLÊNCIA, DADOS INTERNACIONAIS COMPARATIVOS

Um dos pontos mais destacados quando se trata da questão da margem bancária no Brasil é a inadimplência. O Banco Central do Brasil realizou uma série de estudos, voltados a dimensionar os impactos desta variável (bem como de outras) sobre o custo total para o tomador, tendo verificado, tratar-se do mais relevante.

Todavia, entendemos que as análises acerca da inadimplência precisam ser vistas em âmbito mundial, para que a perspectiva não se limite a dividir, entre vários possíveis fatores, uma distorção verificada no mercado brasileiro. Queremos dizer com isso, que o nosso País encontra-se em um perverso equilíbrio de elevadas margens.

Um levantamento do Banco Mundial, disponível em sua publicação denominado World Development Indicators, de 2008, aponta que a margem cobrada no Brasil só é menor do que a do Zimbábue (que não se encontra na lista transcrita aqui, mas apresentava *spread* superior a 290% ao ano). Por outro lado, a inadimplência dos brasileiros também estava entre as mais altas, com apenas 4 países, Indonésia, Bolívia, Malásia, e China, dentre aqueles cujos dados de inadimplência e margem estavam disponíveis, apresentando taxas de atraso superiores a 90 dias maiores que as nossas.

Tabela 8 - Inadimplência x Margem (spread): comparativo internacional

País⁺	% atraso*	% margem**
Argentina	3,4	2,2
Austrália	0,2	5,5
Bolívia	8,7	7,9
Brasil	4,1	36,9
Canadá	0,4	4
Chile	0,8	2,9
China	7,5	3,6
Hong Kong	1,1	5,1
Colômbia	2,6	6,6
Ecuador	3,3	5,4
França	3,2	4,3
Hungria	2,5	0,6
Indonésia	13,1	4,6
Israel	1,9	3,2
Japão	2,5	1
Korea	0,8	1,5
Malásia	8,5	3,3
México	2,1	4,2
Holanda	1	0,8
Paraguai	3,3	23,4
Peru	1,6	20,7
Rússia	2,6	6,4
Singapura	2,8	4,7
África do Sul	1,2	4
Suiça	0,3	1,6
Uruguai	1,9	7,4

Fonte: Banco Mundial - World Development Indicators, de 2008

⁺ Desta tabela constam apenas os países em que as informações de inadimplência e de margem estavam disponíveis. Foram desconsiderados aqueles em que só havia um dos dois dados.

* Refere-se ao percentual de operações em atraso há mais de 90 dias com relação ao total de crédito em aberto.

** Diferença entre a taxa de captação e a de empréstimo (*spread*)

Ademais, embora estudos¹² apresentem resultados de que a eficiência do sistema judiciário na proteção dos direitos de propriedade sejam uma determinante do nível da margem cobrada pelas instituições financeiras, um levantamento¹³ apresentado na série de trabalhos para discussão do Fundo Monetário Internacional (FMI), demonstram que, numa série de países latino-americanos¹⁴ ficamos abaixo apenas do Chile e da Costa Rica, empatando com a Venezuela nesse quesito (dados resultam de uma

média dos anos de 1999 a 2002). Quando comparado a um grupo de outros países emergentes, o Brasil encontra-se exatamente na mediana, isto é, a metade deles protege menos que nós, conforme o estudo.

2.2 EFICIÊNCIA DOS TRIBUTOS NO SISTEMA

A discussão sobre o impacto dos impostos na composição da margem, também denominada “cunha fiscal”, sempre foi um ponto de muita discussão. O Banco Central do Brasil chegou mesmo a fazer uma série de levantamentos acerca deste elemento na composição do custo para os tomadores.

Durante a audiência pública do Sr. Sandro de Vargas Serpa, da Receita Federal do Brasil (RFB), pedimos um posicionamento daquele órgão no sentido de explicitar quais tributos incidem sobre instituições financeiras de modo geral e sobre as operações de crédito em especial. A resposta a esta solicitação veio na forma de uma nota técnica a qual resumiremos nesse Relatório.

Acerca da tributação, não existe, conforme a Receita Federal do Brasil, tributo que incida exclusivamente sobre a margem. No entanto, a operação bancária como um todo é objeto das “incidências da contribuição previdenciária, o PIS, a Cofins, o IRPJ, a CSLL e o IOF.” A RFB destaca a dinâmica própria de cada um desses tributos e que “seu efeito final sobre o custo da operação de crédito pode variar substancialmente.”

2.2.1 Os tributos diretos

Conforme a definição da Receita, **tributos diretos** são “aqueles cujo ônus econômico recaia sobre o próprio contribuinte do tributo, ou seja, representa para ele uma 'redução da riqueza'. Nessa categoria encontram-se os tributos sobre a renda, em que a intenção do legislador é de

que o tributo onere o detentor da renda”. Classificam-se nessa categoria o Imposto de Renda da Pessoa Jurídica (IRPJ) e a Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL). A alíquota do IRPJ é de 25% e a da CSLL é de 15%, representando um total 40% sobre o resultado positivo (lucro) das instituições financeiras. Conforme a RFB, “em 2008, a arrecadação desse dois tributos no segmento financeiro gerou **R\$ 15,7 bilhões** para o Tesouro Nacional, sendo R\$ 9,8 bilhões, relativos ao IRPJ e R\$ 5,9 bilhões relativos à CSLL”.

Outro tributo que a RFB afirma poder ser considerado como direto é a “**contribuição patronal para a previdência social**, que no caso das instituições financeiras pode chegar a 25,5% sobre a folha de salários”. A Receita estima que em 2008 a “arrecadação dessa contribuição atingiu cerca de **R\$ 6,6 bilhões**”.

Na opinião da Receita Federal, buscar a redução de preços por meio da redução dos tributos diretos não seria razoável, tendo em vista que, quando se tributa a renda, “pretende-se atingir a capacidade contributiva da empresa e sua redução significaria criar exceção ao princípio da generalidade e universalidade da tributação”. Acrescenta a RFB que “no caso da contribuição previdenciária, existe o nexo com os benefícios futuros, e sua redução poderia significar desequilíbrio no orçamento previdenciário”.

2.2.2 Os tributos indiretos

Os **tributos indiretos** são aqueles nos quais as IF atuam como se agentes arrecadadores fossem, uma vez que “o ônus recairá sobre o consumidor final do bem ou serviço”. Os tributos incidentes sobre a receita, faturamento ou valor agregado são indiretos. PIS, Cofins e IOF são os que afetam o custo do crédito.

Sobre o PIS e a Cofins, a Receita entende que devam ser considerados como um único tributo uma vez que a base de cálculo é a mesma para ambos. Para aquele órgão, a incidência sobre as operações financeiras diferencia-se do caso das empresas, uma vez que se aplica, de maneira simplificada, sobre a margem (*spread*) das operações. No caso das demais

empresas, além da alíquota ser superior (9,25%, enquanto no setor financeiro é de 4,65%), só há redução de despesas para a apuração do tributo aquelas que foram previamente tributadas (no caso das IF toda a captação é deduzida independentemente de haver pagamento prévio do PIS/Cofins).

A RFB igualmente não recomenda a redução do PIS/Cofins, tanto no que se refere ao aspecto social da destinação desta arrecadação, quanto ao que tange o repasse para a redução na margem cobrada pelos intermediários financeiros.

Segundo a nota técnica, “a arrecadação do PIS/Cofins incidente sobre as instituições financeiras totalizou , em 2008, **R\$ 7,0 bilhões**”.

2.2.3 O IOF

Finalmente, trataremos do Imposto sobre Operações de Crédito, Câmbio, Seguros e sobre Títulos e Valores Mobiliários (**IOF**). Este imposto pode ser classificado como “regulatório”, uma vez que sua destinação, muito mais do que arrecadatória, pretende ser utilizado com auxiliar na implementação de políticas monetária, creditícia ou cambial.

De acordo com o Boletim de Análise de Conjuntura da Consultoria Legislativa da Casa, com a extinção da CPMF, o IOF passou a servir como como paliativo para a perda de receitas. O Decreto nº 6.339/2008 estabeleceu alíquota fixa de IOF em percentual idêntico ao da contribuição extinta (0,38%), que passou a incidir sobre uma ampla gama de operações financeiras.

A mesma norma serviu para que o IOF também fosse utilizado com objetivos regulatórios. Em meio ao forte crescimento das operações de crédito voltadas ao consumo, as alíquotas sobre operações de crédito das pessoas físicas foram elevadas de 0,0041% ao dia (limitada a 1,5%) para 0,0082% a.d. (limitada a 3%). A tributação das operações de crédito das pessoas jurídicas não foi modificada, permanecendo em 0,0041% a.d. (limitada a 1,5%). A base de cálculo é o valor do crédito concedido.

A nota técnica da RFB afirma ser claro “que o imposto funciona como uma cunha fiscal na concessão de crédito”. A Receita complementa que “diferente dos outros tributos, na incidência do IOF há transparência tanto quanto ao custo tributário na operação quanto a quem de fato arca com esse custo”. A arrecadação do IOF incidente sobre as operações de crédito, segundo a nota, totalizou, em 2008, **R\$ 14,9 bilhões**.

Não resta dúvida, portanto, que a afirmativa de que a redução de impostos minora o custo do crédito é aplicável a qualquer outro bem ou serviço, como destaca a Receita. Contudo, a recomendação que fazem na nota é consoante com o pleito do mercado, com destaque para o depoimento dos Srs. Sérgio Werlang, Rubens Sardenberg e Roberto Troster, em audiência pública conjunta das Comissões Especiais congêneres dedicadas a tratar da indústria, do comércio e da agricultura. Para aquele órgão, se é que se vai desonerar as operações de crédito “é recomendável que qualquer medida de natureza tributária que tenha como objetivo afetar o mercado interno de crédito, deve ser focada na legislação” do IOF.

2.2.4 Medidas pontuais

Todavia, em que pese a questão da redução do IOF ser clamada por vários segmentos da sociedade, a mudança que mais se fez notar no imposto foi a implementação da alíquota fixa de 0,38, reproduzindo a CPMF.

Pessoa Jurídica

Tabela 9 - Custo do IOF nas operações de crédito – Desconto de Duplicatas

Mês/ano	Taxa ao Ano (%)	Impostos (IOF em %)	Diferença Tx – IOF	Inadimplência ^(a) (em % do saldo)	Prazo médio (dias)
Março/2007	34,44	1,48	32,96	6,36	32,37
Março/2008	39,38	6,17	33,21	5,98	38,80
Março/2009	41,95	5,98	35,97	7,01	44,81

Fonte: Banco Central do Brasil – Séries temporais de número 67, 507, 7918 e 511. Elaboração do autor.

a) Percentual do saldo vencido há mais de 90 dias.

Tabela 10 - Custo do IOF nas operações de crédito – Capital de Giro

Mês/ano	Taxa ao Ano (%)	Impostos (IOF em %)	Diferença Tx – IOF	Inadimplência ^(a) (em % do saldo)	Prazo médio (dias)
Março/2007	30,75	1,14	29,62	2,83	239,08
Março/2008	29,32	2,29	27,03	1,38	286,27
Março/2009	33,78	1,66	32,12	2,22	274,48

Fonte: Banco Central do Brasil – Séries temporais de número 73, 529, 7920 e 533. Elaboração do autor.

a) Percentual do saldo vencido há mais de 90 dias.

Tabela 11 - Custo do IOF nas operações de crédito – Conta Garantida

Mês/ano	Taxa ao Ano (%)	Impostos (IOF em %)	Diferença Tx – IOF	Inadimplência ^(a) (em % do saldo)	Prazo médio (dias)
Março/2007	64,71	1,47	63,24	3,28	21,23
Março/2008	66,76	3,04	63,72	3,02	22,33
Março/2009	80,35	4,30	76,05	3,89	22,90

Fonte: Banco Central do Brasil – Séries temporais de número 77, 577, 7921 e 581. Elaboração do autor.

a) Percentual do saldo vencido há mais de 90 dias.

Pessoa física

Tabela 12 - Custo do IOF nas operações de crédito – Cheque Especial

Mês/ano	Taxa ao Ano (%)	Impostos (IOF em %)	Diferença Tx – IOF	Inadimplência ^(a) (em % do saldo)	Prazo médio (dias)
Março/2007	140,89	1,49	139,40	9,62	21,10
Março/2008	151,53	5,60	145,93	8,53	20,95
Março/2009	171,11	5,52	165,58	9,66	21,08

Fonte: Banco Central do Brasil – Séries temporais de número 95, 841, 7929 e 845. Elaboração do autor.

a) Percentual do saldo vencido há mais de 90 dias.

Tabela 13 - Custo do IOF nas operações de crédito – Crédito Pessoal

Mês/ano	Taxa ao Ano (%)	Impostos (IOF em %)	Diferença Tx – IOF	Inadimplência ^(a) (em % do saldo)	Prazo médio (dias)
Março/2007	53,39	1,17	52,22	5,77	400,95
Março/2008	50,40	2,74	47,66	5,09	479,46
Março/2009	50,81	1,69	49,12	5,59	556,26

Fonte: Banco Central do Brasil – Séries temporais de número 99, 876, 7930 e 880. Elaboração do autor.

a) Percentual do saldo vencido há mais de 90 dias.

Tabela 14 - Custo do IOF nas operações de crédito – Financiamento de Automóveis

Mês/ano	Taxa ao Ano (%)	Impostos (IOF em %)	Diferença Tx – IOF	Inadimplência ^(a) (em % do saldo)	Prazo médio (dias)
Março/2007	31,20	0,91	30,29	3,29	549,13
Março/2008	30,07	1,87	28,20	3,31	591,82
Março/2009	29,66	1,07	28,60	5,07	575,58

Fonte: Banco Central do Brasil – Séries temporais de número 99, 876, 7930 e 880. Elaboração do autor.

a) Percentual do saldo vencido há mais de 90 dias.

Considerando as tabelas acima, elaboradas pela Consultoria Legislativa com base em dados do Banco Central do Brasil, verificamos o seguinte:

a) O evidente aumento do custo (em termo de taxa de juros equivalente) nos anos de 2008 comparado a 2009 e uma redução em 2009 com relação a 2008;

b) Tanto o aumento quanto a redução são mais pronunciados quanto mais longo o prazo da operação, devido, principalmente, ao efeito da parcela fixa de 0,38%;

c) A participação na taxa final do cheque especial parece ser pouco representativa quando comparada à taxa de juros desta linha de crédito;

d) O desconto de duplicatas e a conta garantida, tendo em vista a clara aplicação em empresas e a forte atuação no segmento das pequenas e médias, teriam mais apelo para serem isentos do que as demais modalidades.

Devemos ressaltar, no entanto, que temos uma elevada desconfiança que a desoneração de tributos em um momento de demanda elevada e oferta contraída, pode ocasionar a apropriação por parte dos agentes financeiros. Em que pese tal risco, acreditamos que o cenário de contração de crédito tenderá a ser desfeito e, nessa situação, a desoneração será benéfica.

Finalmente, tendo em vista que as medidas de redução de tributos que vem sendo adotadas pelo governo podem ser impeditivas à minoração das alíquotas do IOF, julgamos que a desoneração específica da

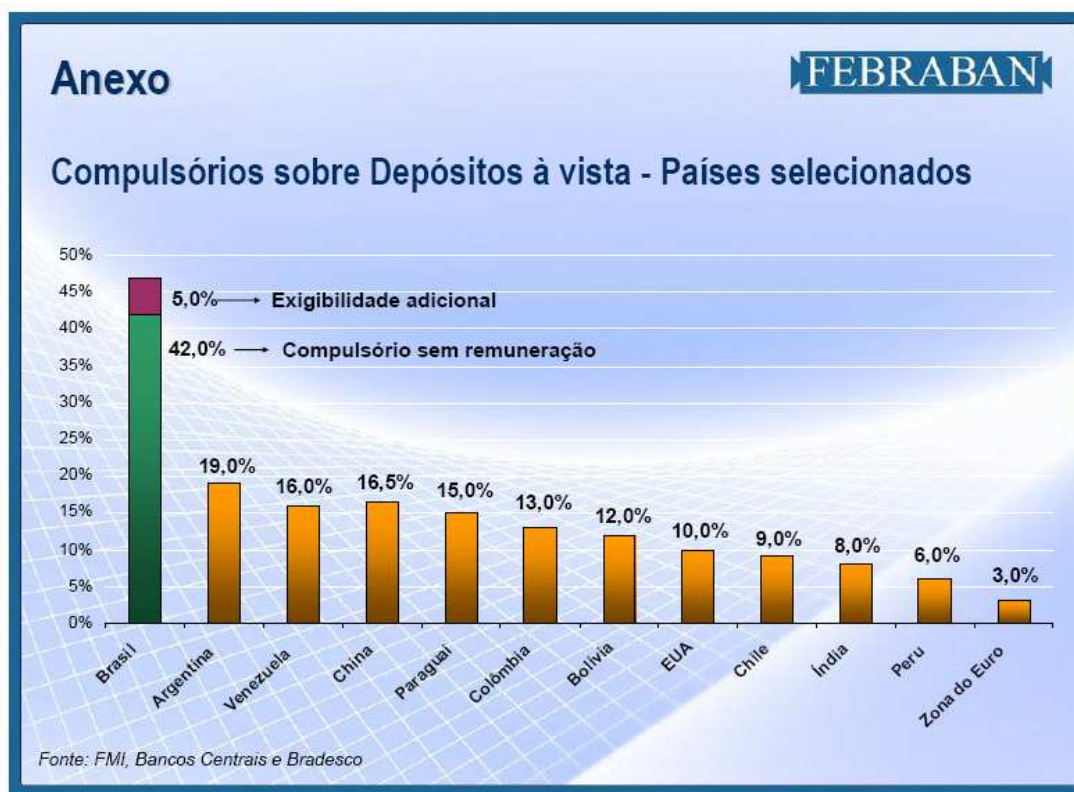
parcela fixa de 0,38% para estes produtos de menor prazo poderiam trazer um alívio ao segmento de pequenas e médias empresas. Infelizmente, mais uma vez, resta o temor de que a criatividade do setor financeiro possibilite a “arbitragem” dos agentes no que se refere às linhas de crédito disponíveis, deslocando operações que se enquadrariam em outras modalidades de empréstimo para as linhas de desconto de duplicatas e de contas garantidas. Assim, a eficiência da medida será maior se abranger o conjunto das operações.

2.3 DEPÓSITOS COMPULSÓRIOS

A questão dos compulsórios é um pouco mais complexa, embora não restem dúvidas de que nossos requerimentos são maiores do que os demais. Tanto o levantamento publicado na página do FMI mencionado anteriormente, quanto apresentação realizada pelo Economista-Chefe da Febraban (Figura 2) em evento daquela entidade, demonstram que, no cenário internacional, somos os mais demandantes nesse quesito.

Ademais, uma das conclusões do estudo tornado disponível pelo FMI indicam que estes compulsórios são responsáveis por margens mais elevadas.

Figura 2 - Depósitos Compulsórios sobre Depósitos à Vista



A questão é que, de modo generalizado, os depoentes das audiências públicas que trataram do assunto, reconheceram a vantagem desses depósitos compulsórios na hora da administração da crise. A liquidez dos bancos, isto é, a capacidade de transformar ativos em recursos disponíveis tende a ficar diminuída nos momentos de crise, uma vez que os compradores desses ativos desaparecem. Por outro lado, como os títulos públicos são um porto seguro para os investidores tementes ao risco, requerer das instituições financeiras a manutenção de uma parcela de seus recursos depositadas em dinheiro ou nesses títulos, bloqueada junto ao Banco Central protege as próprias instituições da insolvência.

Foi exatamente o que vimos com a administração da crise no Brasil.

Além disso, o sistema de metas de inflação retarda um pouco os efeitos sobre o crédito resultantes da redução dos compulsórios sobre depósitos à vista. Se tais requerimentos forem minorados, o dinheiro liberado, no período em que não for aplicado nas operações de crédito por parte dos bancos, será necessariamente retirado do mercado pelo Banco Central do Brasil.

Uma vez que a meta das taxas de juros está estabelecida pelo Comitê de Política Monetária (Copom), o Banco Central retirará todo o dinheiro em circulação que ameace o atingimento dessa meta. Como a liberação do compulsório significará um aumento de recursos no mercado e, conseqüentemente, uma redução no preço do dinheiro, aquele órgão não poderá deixar isso acontecer.

Por outro lado, as operações de depósito a prazo podem ser desoneradas tendo em conta que seu depósito compulsório se dá na forma de aquisição de títulos públicos que ficam bloqueados à negociação. O desbloqueio desses papéis pode ser adotado, uma vez que não trariam os efeitos da redução dos requerimentos nos depósitos à vista.

A aplicação de compulsórios em depósitos a prazo tende a ser adotada em momentos nos quais os agentes econômicos pressionam “para cima” o preço de determinados ativos financeiros, como é o caso da cotação do dólar, ou quando se pretende regular a oferta de crédito na economia.

Frisamos, conforme comentado no item 1.3, que os depósitos compulsórios sobre depósito a prazo penalizam as instituições de pequeno e médio portes de maneira desproporcional, quando comparados às grandes instituições.

Finalmente, lembramos que em algumas situações, o aumento do recolhimento de compulsórios sobre os depósitos à vista é mais “econômico” quando pensamos na administração da dívida pública, uma vez que tais depósitos não são remunerados. Como existe um intervalo de tempo entre a liberação dos recursos e a aplicação em linhas de crédito pelos bancos, o Tesouro Nacional incorre em custos, seja diretamente pela colocação de seus títulos, seja indiretamente por parte de operações realizadas pelo Banco Central, que paga juros aos detentores do dinheiro, no caso, os bancos.

Conforme discussões com o Banco Central do Brasil, embora a desoneração do compulsório pudesse trazer ganhos marginais na redução de margem, o custo prudencial poderia ser grande, de modo que deve ser tratado com mais atenção.

2.4 FRAUDES: CUSTOS E LEGISLAÇÃO PARA FRAUDES ELETRONICAS.

Como vimos no item 1.2, os meios eletrônicos têm ocupado papel de destaque nas operações bancárias, significando hoje mais de 50% do total dessas transações.

Contudo, em que pese os enormes ganhos de produtividade que a inovação tecnológica traz para a economia como um todo, estes sistemas óticos e eletrônicos criaram um novo tipo de crime: o cibernético.

As técnicas utilizadas variam desde o envio de mensagens eletrônicas falsas, com a finalidade de capturar informações confidenciais dos usuários da Internet, a esquemas envolvendo organizações criminosas complexas com a participação, inclusive, de funcionários de instituições financeiras.

Técnicas mais comuns como a implantação de dispositivos eletrônicos de captura de senhas nos terminais de auto-atendimento também fazem parte do arsenal empregado pelos criminosos cibernéticos.

Há estruturas mais sofisticadas que envolvem negociações de ações. Nesses esquemas, os invasores capturam senhas de investidores no mercado de capitais, coloca ordens de compra ou de venda simultâneas de um determinado papel, causando alteração no preço. Uma vez que estes criminosos conhecem o movimento de preços que irá acontecer, posicionam-se comprando ou vendendo os papéis de modo a se beneficiarem da variação do valor desses títulos.

Quando tratamos dos crimes eletrônicos, a atitude das instituições financeiras envolvidas tende a ser a de reparar financeiramente o correntista para evitar danos à confiança nas instituições e no sistema como um todo. Portanto, entendemos ser necessário implementar um arcabouço legal que possibilite a atuação do poder público na prevenção e repressão dos crimes cibernéticos, de modo a reduzir os custos incorridos pelas instituições financeiras, uma vez que tais custos acabam sendo arcados pelos clientes

quando do estabelecimento das tarifas e taxas de juros. Ademais, é de interesse da sociedade um sistema eficiente e barato para processar suas transações financeiras e os meios eletrônicos são a resposta para tal fim.

2.5 SISTEMAS DE CADASTROS

Não restam dúvidas sobre a importância da disponibilidade de informações creditícias sobre devedores para uma eficiente decisão sobre a oferta de crédito. Nesse sentido, aproveitamos para destacar algumas das medidas implementadas pelo governo no sentido de promover uma eficiente análise da capacidade financeira do tomador.

2.5.1 Estabelecimento da portabilidade cadastral

Em 21 de dezembro de 2000, o Conselho Monetário Nacional editou a Resolução 2.808, que estabelecia a obrigação dos bancos de “fornecer a seus clientes, quando por esses solicitado, informações cadastrais a eles relativas”. Tais informações deveriam conter:

- a) dados pessoais do cliente;
- b) saldo médio mensal mantido em conta corrente;
- c) histórico das operações de empréstimo e de financiamento, contendo a data da contratação, o valor transacionado e a regularidade dos pagamentos;
- d) saldo médio das aplicações financeiras e das demais modalidades de investimento mantidas ou administradas pela instituição

Estes dados deveriam “abranger, pelo menos, informações referentes aos dois anos anteriores à data do pedido, quando for o caso”.

No entanto, o intervalo de tempo do histórico das transações dos clientes foi reduzido de dois para apenas um ano com a Resolução 2.835 de 30/05/2001.

A portabilidade de dados cadastrais é de vital importância tanto para o tomador quanto para o credor, tendo em conta tanto a possibilidade de redução na taxa de juros cobrada (margem), para o primeiro, quanto na diminuição da probabilidade de perda, para o último.

Ademais, aqueles correntistas que não quiserem tornar seus dados disponíveis para os cadastros positivos privados, poderão utilizar este instrumento para minorarem seus custos, conforme mencionado.

Nesse sentido, é importante que se divulgue mais esta possibilidade, uma vez que é pouco conhecida pelos clientes das instituições financeiras. Além disso, deve ser estabelecido, a exemplo do que se fez na portabilidade numérica da telefonia, se for preciso, uma isenção para o fornecimento dos dados e, por fim, que se mantenha o prazo inicialmente determinado pela norma, que foi de dois anos, no mínimo.

2.5.2 Aumento da abrangência das informações do Sistema de Informações de Crédito do Banco Central -SCR

O Sistema de Informações de Crédito do Banco Central (SCR) é um “banco de dados sobre operações com características de crédito alimentado mensalmente pelas instituições financeiras”. Quando aos clientes, compõem a base aqueles que apresentam responsabilidade total igual ou superior a R\$5.000,00.

Conforme esclarecem os documentos do Bacen “o objetivo principal [do SCR] é permitir à supervisão do Banco Central aferir as condições econômico-financeiras das instituições financeiras, com o propósito de proteger seus depositantes”. A esta meta, o BCB agrega que “outra importante função do sistema é a de *bureau* de crédito, preenchendo um *gap* [vazio] de informações”.

O SCR é, portanto, o cadastro positivo, implementado no âmbito do Banco Central, e é disponível, sem custos, para todos os participantes do sistema financeiro que tenham autorização dos seus clientes para consultar a base.

Uma das medidas listadas nos relatórios de acompanhamento do programa para a redução do *spread*, editados pelo Banco Central do Brasil é o aumento da abrangência da base de devedores. Isto foi conseguido com a diminuição do valor em responsabilidade dos clientes, isto é, quanto eles estão devendo ao credor. Implementada com um saldo em aberto no valor de R\$ 50 mil, este piso foi diminuído para R\$ 20 mil e hoje encontra-se em R\$ 5 mil (desde janeiro de 2001).

Reduzir um pouco mais este limite poderia ser uma alternativa para ampliar a cobertura do SCR, possibilitando o acesso a informações por parte das instituições financeiras com menores custos, reduzindo assim a parcela de despesas administrativas repassadas aos tomadores.

2.5.3 Cadastros privados

Os cadastros privados de informação são vitais para o desenvolvimento do mercado de crédito. Dentre suas principais vantagens estão a capacidade de tratamento dos dados, gerando informação estatística valiosa para a decisão dos credores.

Durante apresentação em audiência pública nesta Comissão, o Sr. Francisco Valim da Serasa-Experian demonstrou, por exemplo, que quanto maior o número de compromissos assumidos, maior o risco de inadimplência. Demonstrou também que quanto maior o prazo do compromisso assumido, igualmente aumenta o risco. Certamente, estas valiosas informações vieram das bases de dados de informações que estas instituições possuem e representam subsídio fundamental à tomada de decisões do credor.

Em audiência pública conjunta de Comissões congêneres, o Sr. Sérgio Werlang, comentou sobre estudo encomendado pelo Banco Itaú à consultoria Tendências, em março de 2007. Segundo o levantamento, a implementação do cadastro positivo no Brasil teria os seguintes impactos:

a) Crescimento no percentual de crédito em relação ao PIB de aproximadamente 6,2% (de 42,5% em março de 2009 para 48,7%);

b) Redução de 0,9% na inadimplência (de 5% em março de 2009 para 4,1%);

c) Diminuição da margem bancária em 1% (de 28,6% em março de 2009 para 27,5%).

2.6 DEFESA DA CONCORRÊNCIA: O PAPEL DO CADE E DO BACEN.

A questão da concorrência bancária é assunto de grande importância quando tratamos do sistema financeiro nacional. Poderíamos afirmar que a estrutura do mercado é um dos fatores fundamentais para a redução do custo das operações de crédito, que beneficiariam a economia como um todo.

Percebemos, conforme comentado no item 1.3, que os bancos pequenos e médios devam ser fomentados, no sentido de aprimorar a oferta de crédito tanto para as empresas de menor porte quanto para as pessoas físicas. Ademais, sua presença no mercado contesta a posição dominante das instituições de maior porte. Uma das medidas para fortalecimento do segmento pequeno e médio é o fortalecimento da concorrência.

Atualmente, existe uma certa indefinição quanto ao tema, em que pesem as diversas opiniões que se manifestam a partir de diferentes órgãos do Poder Executivo. Esta seara, embora diga respeito a nossa discussão, não será tratada aqui.

A certeza que temos é de que o quadro legal em vigor no País trás insegurança jurídica aos agentes, uma vez que não há clara definição de quem, e qual aspecto, será tido como definitivo na avaliação dos atos de concentração.

Dada a existência da Lei nº 8.884, de 11 de junho de 1994, que é o marco legal para a defesa da concorrência (lei antitruste), e o § 2º do artigo 18 da Lei nº 4.595, de 31 de dezembro de 1964 (lei do sistema financeiro nacional), é necessário definir a questão das competências de cada um dos órgãos: Banco Central do Brasil e Conselho Administrativo de Defesa Econômica (CADE). Esta definição passa pela escolha de um modelo de divisão de trabalho entre estes dois órgãos.

Mencionamos cinco possíveis modelos de atuação do binômio regulador prudencial – autoridade de defesa da concorrência, extraídos de obra publicada por Gesner Oliveira¹⁵:

a) **Isenção antitruste**: na qual o regulador atua sem a aplicação da lei antitruste aos regulados;

b) **Competências concorrentes**: tanto a autoridade regulatória quanto a de defesa da concorrência têm competência para aplicação da lei de defesa da concorrência;

c) **Competências complementares**: a entidade de regulação atua exclusivamente em sua área, enquanto compete ao órgão de defesa da concorrência a aplicação da lei antitruste;

d) **Regulação antitruste**: a entidade de defesa da concorrência aplica tanto a regulação relativa ao seu campo de atuação, quanto aquela destinada ao setor específico em que o regulado atua;

e) **Desregulamentação**: nesse caso, a única atuação se dá na proteção da defesa da concorrência, ficando o setor livre de qualquer outra regulação.

Levantamento apresentado por Oliveira em seu livro demonstrava a seguinte configuração quando analisada uma amostra de 22 países: três deles encontravam-se no caso “a”, nove no caso “b”, dez, no “c” e nenhum nos casos “d” e “e”.

Sem dúvidas, como já vimos anteriormente, se faz necessário abordar a questão da defesa da concorrência no setor financeiro, uma vez que manter o quadro atual de incertezas e indefinições não contribui para a solidez e estabilidade do sistema.

2.7 AUTONOMIA DO BANCO CENTRAL DO BRASIL

A sistemática de "metas para a inflação" como diretriz para fixação do regime de política monetária foi instituída a mais de dez anos e encontra-se consolidada no âmbito do sistema financeiro, promovendo efeitos positivos em toda economia nacional.

Por meio desta sistemática, o Poder Executivo, representado pelo Conselho Monetário Nacional, determina o nível de inflação aceitável para o próximo biênio. A partir desta determinação, atribui ao Banco Central do Brasil a responsabilidade de conduzir a política monetária de modo a atingir os objetivos estipulados.

Passado esse período de convivência com as "metas de inflação", percebemos que o quadro por que passa o País é singular. Desde a implementação, os governos têm demonstrado o caráter de Estado da medida, respeitando as decisões do Banco Central no que se refere ao estabelecimento das taxas de juros, assim como se abstendo de interferir nas decisões daquele órgão ainda que previamente.

Diante disso, verificamos que o Banco Central atua com autonomia de fato, ainda que a inscrição em Lei de sua independência na condução da política monetária seja altamente controversa nesta Casa.

Embora a autonomia de fato tenha se revelado benéfica ao País e as correntes de opinião desfavoráveis tenham reduzido a intensidade de críticas, consideramos que a consolidação legal deste fato não encontra eco ainda na esfera parlamentar. Um amplo e bem informado debate precisa ser feito para a consolidação, ou não, de uma legislação de autonomia do Banco Central.

2.8 RECOMENDAÇÕES RELATIVAS À REDUÇÃO DA MARGEM BANCÁRIA

2.8.1 IOF

Recomendamos ao Ministério da Fazenda que, dentro das medidas de desoneração em estudo, considere a desoneração específica da parcela fixa de 0,38% para as operações de crédito em geral.

2.8.2 Depósitos compulsórios

Avaliação sobre a conveniência de reduzir o percentual dos depósitos compulsórios sobre os depósitos à vista nesse momento de queda das taxas de juros, bem como de flexibilização dos requerimentos aplicáveis aos depósitos a prazo. Como a questão dos compulsórios afeta diretamente a política monetária, acreditamos que tais definições devam ser exclusivas do Banco Central.

2.8.2 Sistemas de cadastros

Portabilidade cadastral:

Divulgação ostensiva do direito dos clientes a portarem o cadastro, transferindo-o de uma instituição para outra.

Elevação, no mínimo para o prazo inicialmente determinado, que foi de dois anos, do período de abrangência das informações cadastrais a serem portadas.

SCR – Sistema de Informações de Crédito:

Redução do limite de operações cobertas pela central de risco do Banco Central, possibilitando o acesso a informações por parte das instituições financeiras com menores custos, reduzindo assim a parcela de despesas administrativas repassadas aos tomadores e garantindo o sigilo daqueles clientes que não aderissem ao cadastro privado.

Cadastro Privado:

Apoio à aprovação com os ajustes necessários, no Senado Federal, dos Projetos de Lei nºs 836, de 2003, de autoria do Deputado Bernardo Ariston, e 405 de 2007, de origem do Senado Federal, na forma do PLS 263/2004. Ambas proposições são por certo meritórias, tendo em vista sua aprovação nesta Câmara dos Deputados e o envio àquela Casa Legislativa.

2.8.3 Defesa da Concorrência Bancária

Apoio à tramitação dos Projetos de Lei Complementar nºs 265, de 2007, de autoria do Senador Antônio Carlos Magalhães, e 344, de 2002, do Poder Executivo, uma vez que ambos tratam da competência de decidir sobre a defesa da concorrência no setor bancário. Tal medida é necessária para promover a segurança jurídica indispensável à estabilidade dos negócios realizados no âmbito do sistema financeiro nacional.

2.8.4 Autonomia do Banco Central

Estabelecer um debate construtivo sobre o que a sociedade já vivencia de fato: a autonomia operacional do Banco Central do Brasil, de modo a estabelecer uma agenda legislativa sobre o tema, ainda que reconheçamos que não se trata de uma decisão de curto prazo. Recomendamos que o tema seja amplamente discutido nesta Casa para gerar

um acúmulo, que constitua uma base razoável de conhecimento e informação para futuras decisões parlamentares.

3. CARTÕES DE CRÉDITO

Mais de R\$ 375 bilhões em transações em 2008¹⁶. Este é o tamanho da indústria brasileira de cartões. Tal volume financeiro resulta de mais de 1,4 milhão de estabelecimentos comerciais que aceitam cartões. Quando falamos em cartões emitidos, chega-se a mais de meio bilhão¹⁷ destes meios de pagamento nas mãos dos consumidores.

Apenas esses números seriam suficientes para demonstrar a importância da indústria de cartões para a economia brasileira, mas a questão qualitativa também precisa ser ressaltada.

Podemos agregar a estes números a eficiência na administração de risco. O conhecimento técnico na avaliação de crédito é de grande valia para o setor de comércio, uma vez que a garantia de pagamento por parte dos emissores de cartões (todas elas instituições financeiras) desonera o empresário de proceder a análise do cliente. Sem dúvidas, isto permite maior eficiência econômica uma vez que maximiza a utilização dos recursos disponíveis. Além disso, caso a avaliação creditícia fosse feita de forma descentralizada, o mesmo consumidor seria avaliado inúmeras vezes (uma vez por cada lojista), o que caracterizaria evidente desperdício de recursos.

Embora os benefícios mencionados até aqui tenham se referido, de modo primordial, à função “crédito” dos cartões, devemos chamar a atenção, igualmente, para a função “débito”. A redução no número de cheques processados no País é considerável. Além do benefício evidente da economia de recursos materiais, com efeitos até mesmo sobre o meio ambiente, os riscos para o lojista são reduzidos. A diminuição no manuseio de numerário protege o empresário da perda ou roubo. Ademais, ao evitar a utilização de cheques, elimina-se o risco da não compensação desses papéis.

Há outra enorme contribuição do sistema de cartões, caracterizada pelo progressivo incentivo à formalização das atividades comerciais. Nenhum outro instrumento financeiro propicia tamanha possibilidade de registro de operações, uma vez que os valores são transferidos de forma eletrônica, diretamente do devedor para o beneficiário.

Enquanto dinheiro em espécie e cheque possibilitam a transferência para uma terceira parte sem o registro

Não obstante todos esse evidentes benefícios, durante o processo de audiências públicas da Comissão Especial, os empresários do setor varejista levantaram pontos que precisam receber atenção. Tais pontos são consoantes àqueles apresentados por extenso estudo¹⁸ realizado pelo Banco Central do Brasil (BCB), Secretaria de Direito Econômico (SDE) e Secretaria de Acompanhamento Econômico (SEAE). Sobre o tema, discutiremos a seguir:

3.1 RELATÓRIO BCB-SDE-SEAE

Antes de entramos em detalhes sobre as conclusões do Relatório BCB-SDE-SEAE, descreveremos os agentes envolvidos na operação, conforme o relatório:

emissor – entidade (geralmente um banco) responsável pela relação com o portador do cartão de pagamento, quanto à habilitação, identificação e autorização, à liberação de limite de crédito ou saldo em conta corrente, à fixação de encargos financeiros, à cobrança de fatura e à definição de programas de benefícios;

credenciador – entidade responsável pela administração do contrato com o estabelecimento, para atuação junto ao esquema de cartão de pagamento;

proprietário da bandeira – empresa que detém a marca e define as regras e o funcionamento do negócio;

comprador/portador – portador do cartão de pagamento, que utiliza esse instrumento quando faz uma compra de bem ou serviço; e

vendedor/estabelecimento – comerciante ou prestador de serviço que aceita receber o pagamento da venda efetuada por intermédio de um esquema de cartão de pagamento.

O segmento recebe a atenção e a regulação de várias áreas governamentais, que envolvem, principalmente, a regulação do sistema

financeiro, a defesa da concorrência e a defesa do consumidor. O relatório tem enfoque primordial sobre a defesa da concorrência.

Um dos primeiros pontos a discutir é a questão da concentração dos proprietários do esquema e dos credenciadores.

Os proprietários da bandeira¹⁹ mais conhecidos e que detêm uma participação acima de 90% do mercado são a Visa e a Mastercard. Este quadro “dual” foi reproduzido nos credenciadores, que são a Redecard e a Visanet. Esta última tem contrato de exclusividade de credenciamento no Brasil.

As questões relativas a esses credenciadores é que eles são verticalmente integrados, isto é, realizam todo o trabalho que compreende, dentre outros, a captação de estabelecimentos, captura das transações, gerenciamento da rede de informações, compensação e liquidação de valores e aluguel de equipamentos de captura de transações. Ademais, as redes da Visanet e da Redecard não se comunicam, ocasionando o aumento de custos. Esta situação, conforme o relatório “gera ineficiência por minimizar possíveis ganhos de escala e introduzir barreiras à entrada no mercado”, isto é, novos participantes teriam que investir pesadas somas para se estabelecerem.

Sobre este aspecto, o relatório sugere que seja adotada a interoperabilidade, que é o processo no qual o estabelecimento possa, com uma única máquina ter acesso a vários “proprietários da bandeira” (Visa, Mastercard, Hipercard, American Express, etc.). Da mesma forma, que seja implementada a quebra da verticalização.

Com isso, será possível a entrada de outros prestadores de serviços em diversas áreas, acarretando o aumento da concorrência no setor.

Não faz sentido, portanto, um país com poucos recursos como o Brasil submeter os agentes econômicos a custos desnecessários. A quantidade de máquinas de coletas de informações dos cartões (POS) que ficam sobre os balcões dos estabelecimentos é um exemplo. Além do custo de aluguel arcado pelo proprietário da loja, cada credenciador instala uma máquina com as mesmas funções. Um custo realmente desnecessário e que causa ineficiência econômica, principalmente, como mencionamos, onde os recursos são escassos.

A exclusividade nas operações aqui mencionadas detida por empresas como Visanet e Redecard causam justas preocupações às autoridades de supervisão e regulação. A grande concentração da compensação e credenciamento criam um ambiente propício a práticas anti-concorrenciais, à elevação de tarifas e à imposição de condições ao comércio varejista.

Entretanto há hoje entre os próprios agentes de mercado a percepção de que se trata de um caminho de risco para eles. Em especial as proprietárias da bandeira que veriam seu acesso ao mercado limitado pela exclusividade a um único credenciador. Igualmente, as empresas de credenciamento se veriam limitadas a uma única marca num mercado que oferece serviços de diversas proprietárias.

Este é um ponto corretamente tratado pelo Projeto de Lei do Senado nº 680, de 2007, de autoria do Senador Adelmir Santana. Consideramos, porém, que esta é uma questão a ser abordada pela legislação vigente sobre atos de concentração e seus efeitos sobre a concorrência.

Associada à questão anterior a operação paralela de sistemas e máquinas diferentes para a liquidação de compras nos estabelecimentos, além de gerar ineficiência e custos mais elevados, acaba por funcionar como barreira a entrada no mercado de empresas que desejem oferecer seus serviços às proprietárias do esquema. Aqui também é necessário impor aos credenciadores a busca de uma solução compartilhada dos equipamentos de coleta das transações, os denominados “POS”.

Outro ponto relevante na questão dos cartões é a impossibilidade de diferenciação de preços em função do meio de pagamento utilizado. Conforme mencionamos, os empresários do setor varejista fizeram críticas à indústria dos cartões em função, principalmente, da obrigação de praticarem o mesmo preço quando vendem à vista com dinheiro ou cheque e com cartão de crédito ou de débito. Vale ressaltar, que as discussões até o momento têm destacado o posicionamento de importantes instituições de defesa do consumidor no sentido de se observar riscos desta medida incentivar o aumento efetivo de preços, e não descontos de fato.

No caso da venda com cartões de crédito e de débito, é cobrado dos lojistas um percentual sobre o total da venda, a título de remuneração dos agentes envolvidos na operação do cartão. Adicionalmente,

os recursos, após o desconto, serão creditados, em média, 30 dias depois da transação, na conta do lojista.

Sobre a reação dos lojistas aos valores cobrados, por ora, entendemos que eventuais distorções nos parecem mais decorrentes dos pontos anteriores afetos aos problemas de baixa competição, do que algo que possa a ser normatizado por legislação. O fim da exclusividade e a união dos sistemas deverão trazer, pela concorrência maior, uma alteração significativa nas condições presentes.

Há também propostas em trâmite que almejam reduzir o prazo de pagamento das operadoras para o lojista para menos de 30 dias. Acreditamos não ser este ponto objeto regulamentação, mas matéria de contrato entre particulares. Sugerimos o acompanhamento desta questão a partir da observação mais estrita das regras de concorrência, em especial com o fim da exclusividade e a facilitação de novas empresas entrantes com a unificação dos sistemas.

O Relatório BCB-SDE-SEAE recomenda a quebra da verticalização dos credenciadores. O aspecto mais salientado é da elevação da competição ao separar as funções de credenciamento daquelas de processamento das operações de venda. Acreditamos não haver sentido nesta proposição que poderia apenas levar a um aumento de custos.

Finalmente, há propostas que defendem a caracterização das proprietárias das bandeiras e credenciadores como instituições financeiras. Neste caso, acreditamos que se tratar de uma desnecessária complicação de uma relação empresarial de prestação de serviços. Devemos lembrar que os limites de crédito e a garantia de operações, atribuições estas de instituições financeiras, são fixados e estabelecidos pelos emissores, todos eles regulados pelo Conselho Monetário Nacional e pelo Banco Central do Brasil.

3.2 CONCLUSÕES E RECOMENDAÇÕES SOBRE O MERCADO DE CARTÕES DE CRÉDITO NO BRASIL

- 1) O debate feito no Congresso e mesmo o texto citado levantam problemas reais enfrentados no mercado de cartões. Mas pecam por

avaliações a cada detalhe e perdem o foco principal. Parece- nos a questão central é a necessidade de promover concorrência no setor, que efetivamente não existe hoje. Por isso, nossas recomendações se concentram em medidas que se alinham nesta perspectiva.

- 2) Recomendamos a aprovação do PL 689/07 do Senador Adelmir Santana que determina o final da exclusividade nas operações de credenciamento e de compensação e liquidação de transações, permitindo a credenciadores firmar contratos com diferentes bandeiras, respeitado um prazo de adaptação que sugerimos de 12 meses.
- 3) Recomendamos a tramitação de um Projeto de Lei que determine também no prazo de no máximo um ano para o compartilhamento das infraestruturas dos credenciadores.
- 4) Recomendamos o debate mais profundo sobre o PL 213/07 do Senador Adelmir Santana sobre a desobrigação contratual de oferecer o preço na venda a cartão equivalente ao preço à vista, apesar do recebimento efetivo se dar na média em trinta dias, com desconto da taxa serviço. Cabe observar se a maior concorrência será suficiente para tornar mais equilibradas as relações entre os diversos atores do sistema: emissores, credenciadores, detentor da marca, o estabelecimento comercial e o consumidor. Não recomendamos a alteração deste mecanismo nesse momento.
- 5) Recomendamos também uma discussão mais aprofundada sobre Projetos de Lei em tramitação prevêm o enquadramento dos credenciadores e bandeiras como instituições financeiras, assim como projetos de quebra da verticalização dos credenciadores. Neste momento não vemos sentido prático em aprovar tais medidas, além da possibilidade de um importante aumento de custos no sistema.

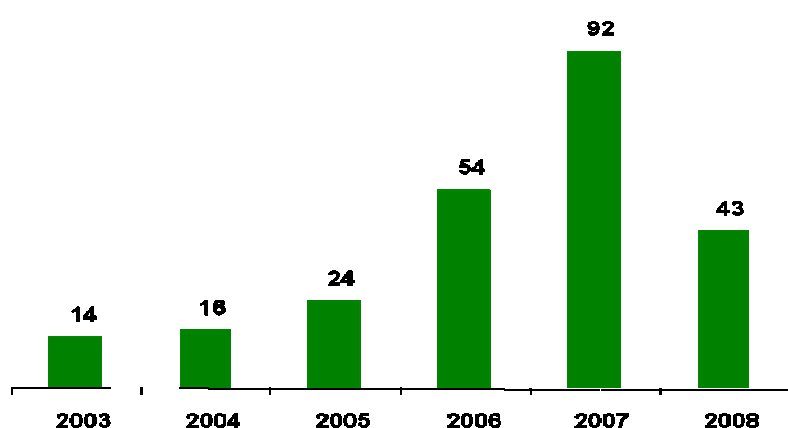
4. MERCADO DE CAPITAIS

4.1 EVOLUÇÃO RECENTE NO BRASIL.

Conforme levantamento realizado pela Comissão de Valores Mobiliários, a evolução do mercado “foi notável”. A partir de 2003, após um período de enxugamento de liquidez, iniciou-se uma forte retomada tanto das ofertas públicas de valores mobiliários quanto do ingresso de novas companhias no mercado, como destaca a CVM.

Houve, nesse período, um aumento significativo do número de registros de companhias abertas concedidos anualmente pela CVM. Hoje 677 companhias abertas estão registradas na CVM. Em 2003 foram concedidos 14 registros de companhias abertas, em 2006, 54 registros, em 2007, 92 novos registros, e em 2008, 43 novos registros.

Figura 3 - Evolução do registro de Companhias Abertas

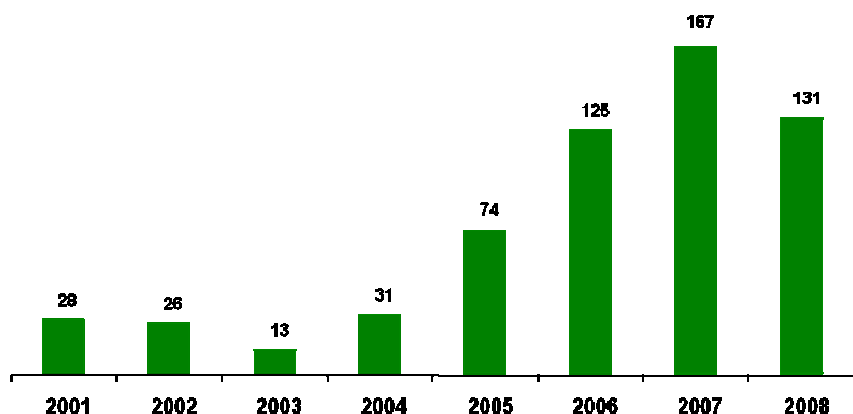


Fonte: Comissão de Valores Mobiliários – Empresas registradas no ano

A expansão das ofertas públicas também foi significativa. A CVM passou de um volume total de R\$ 31 bilhões em 2004 para R\$ 167

bilhões em 2007 e, em razão da eclosão da crise, o número caiu um pouco para R\$ 131 bilhões em 2008, que pode ser considerado um volume expressivo. A variação, no período, foi superior a 400% (2004/2008).

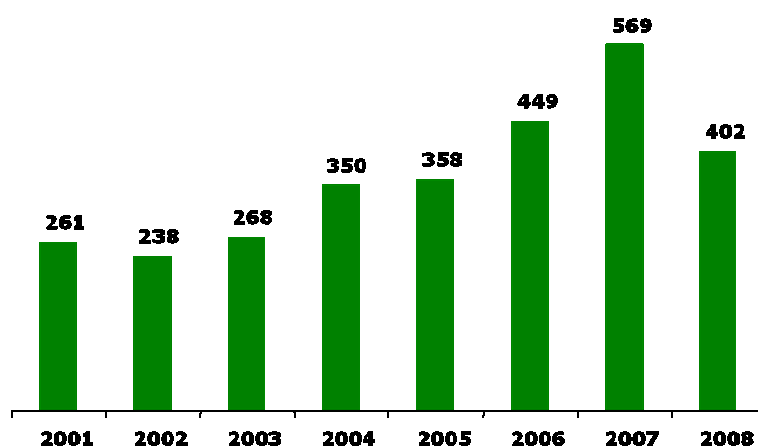
Figura 4 - Evolução do Volume Financeiro de Ofertas Públicas



Fonte: Comissão de Valores Mobiliários – Valores em R\$ bilhões

Não foi apenas o volume de ofertas que aumentou, mas também a quantidade. No mesmo período, o número de operações mais do que duplicou, passando de 268 em 2003 para 569 em 2007, com a esperada queda em 2008, quando foram realizados 402 negócios.

Figura 5 - Evolução no Número de Ofertas Públicas



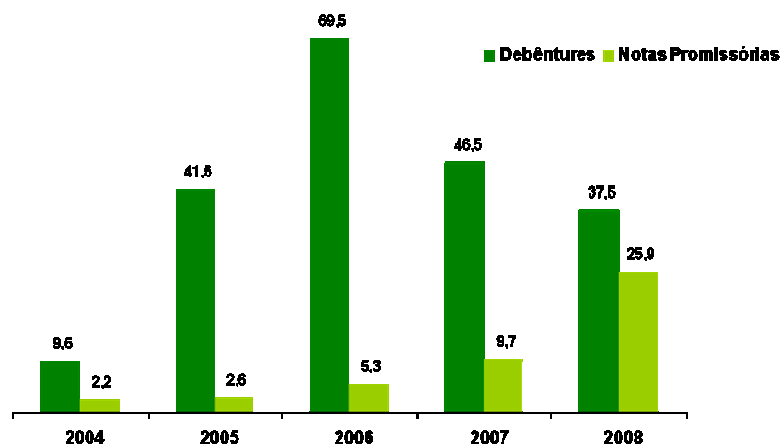
Fonte: Comissão de Valores Mobiliários – Número de operações

A evolução também fica evidente ao se analisar o volume negociado no mercado secundário de ações que passou de R\$ 12.701 bilhões de reais em janeiro de 2003 ao volume muito mais expressivo de R\$ 122.541 bilhões em outubro de 2008. Em termos percentuais, essa variação foi superior a 1000%.

O Brasil foi, em 2007, o 5º mercado em volume financeiro absoluto de ofertas de ações, em termos mundiais, atrás apenas dos volumes ofertados em duas das mais importantes bolsas do mundo – Nova York e Londres, e de dois mercados chineses – Hong Kong e Xangai (segundo dados compilados pela World Federation of Exchanges – WFE).

As emissões de dívidas também mostraram relevante crescimento no mesmo período. Em 2004 foram emitidos R\$ 9,6 bilhões em debêntures e R\$ 2,2 bilhões em notas promissoras. Já em 2008, foram emitidos R\$ 37,5 bilhões em debêntures e R\$ 25,9 bilhões em notas promissórias.

Figura 6 - Evolução do Valor de Emissões de Dívidas (Debêntures e Notas Promissórias)



Fonte: Comissão de Valores Mobiliários – Valores em R\$ bilhões

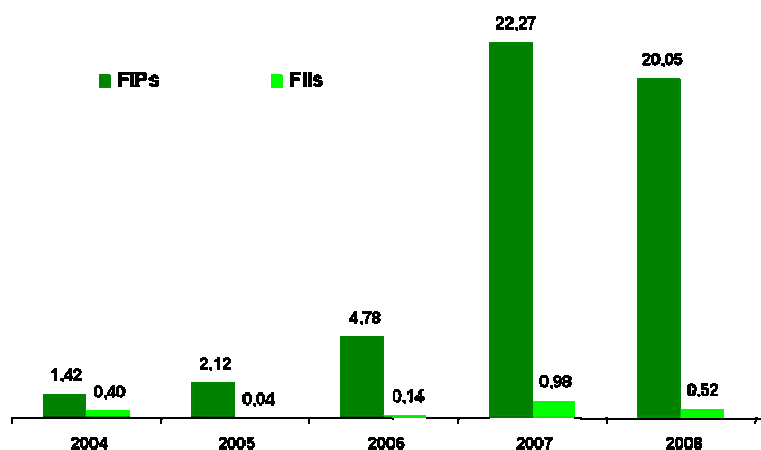
No mercado de fundos de investimento, a evolução não foi diferente. A partir de 2003, com a absorção pela CVM de fundos até então regulados pelo Banco Central do Brasil, os números saltaram de 174 fundos registrados na CVM em novembro de 2004 para 8.058 em dezembro de 2007

(apenas considerando os fundos atualmente regulados pela Instrução CVM n.º 409/04).

Os dados atuais sobre a indústria de fundos de investimento estão comentados no item 4.4, mas vale registrar que o patrimônio líquido já atinge valor superior a R\$ 1,2 trilhão. Somente considerando os fundos chamados especiais (ou seja, os de direitos creditórios, de investimento em participações e de empresas emergentes, fundos imobiliários e Funcines), o valor do patrimônio líquido agregado desses fundos ultrapassou R\$ 62 bilhões em 2007, quase o dobro do apresentado em 2006.

A captação dos fundos foi igualmente expressiva nos últimos anos. No segmento dos Fundos de Investimentos em Participações – FIPs, a captação passou de R\$ 1,42 bilhões em 2004 para R\$ 22,27 bilhões em 2007 e R\$ 20,05 bilhões em 2008. Por sua vez, a captação dos Fundos de Investimento Imobiliário - FIIs mais que dobrou de 2004 a 2007, saindo de R\$ 0,40 bilhões em 2004 para alcançar em 2007 R\$ 0,98 bilhões. Em 2008, mesmo com o cenário de crise, tais fundos captaram R\$ 0,52 bilhões.

Figura 7 - Evolução na Captação dos FIPs e dos FIIs

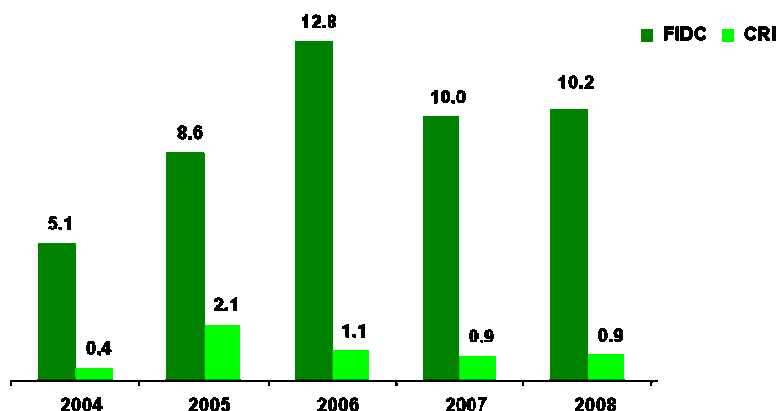


Fonte: Comissão de Valores Mobiliários – Valores em R\$ bilhões

A emissão de instrumentos resultantes de securitização (conforme discutimos no item 1.4) também dobrou de 2004 a 2008. Em 2004 foram captados R\$ 5,1 bilhões em Fundos de Investimento em Direitos Creditórios - FIDC, e R\$ 0,4 bilhões em Certificados de Recebíveis Imobiliários

- CRI. Esse número passou para R\$ 10,2 bilhões e R\$ 0,9 bilhões, respectivamente, em 2008.

Figura 8 - Evolução dos Valores Emitidos por Instrumentos Resultantes de Securitização



Fonte: Comissão de Valores Mobiliários – Valores em R\$ bilhões

A recente evolução do mercado traduzida nos números acima indicados demonstra que o bom funcionamento do mercado nos últimos anos permitiu a captação de grandes volumes pelas empresas. Esses recursos trouxeram prosperidade e novas perspectivas à economia brasileira. O trabalho desenvolvido pelas diversas autoridades brasileiras também preveniu em boa parte a ocorrência de vários dos problemas vividos pelos mercados mais desenvolvidos durante a crise de 2008.

No âmbito do mercado de valores mobiliários brasileiro, é de se ressaltar dois projetos de lei de inegável contribuição para o aprimoramento do ambiente regulatório e para a prevenção de crises no Brasil. Como se sabe, a credibilidade do mercado brasileiro de capitais e sua crescente contribuição para o desenvolvimento do país constituem consequência natural de políticas regulatórias e fiscalizadoras sólidas e consistentes. Referidos projetos de lei são justamente voltados a, entre outras motivações de caráter estratégico para o país, melhorar a capacidade de resposta do órgão regulador do mercado de capitais - a CVM - em períodos de crise.

O primeiro projeto seria o Projeto de Lei Complementar n.º 9, de 2007, cuja proposição original foi o Projeto de Lei do Senado n.º 229, de 2006, que visa alterar a redação da Lei Complementar n.º 105, de 2001.

Com algumas alterações, poderá chegar a termo divergência de interpretações atualmente existente e que impede a troca de informações sigilosas entre Comissão de Valores Mobiliários e Banco Central do Brasil.

Sem a essencial troca de informações entre a Comissão de Valores Mobiliários e Banco Central do Brasil, as medidas fiscalizadoras e, portanto, a capacidade de resposta mediante a fiscalização de fatos ocorridos no âmbito do mercado de valores mobiliários restam comprometidas e dificultadas.

O segundo projeto seria o Projeto de Lei n.º Lei 3.643, de 2008, de autoria do Poder Executivo, que aumenta o quadro de pessoal da Comissão de Valores Mobiliários mediante a criação de cargos de analista, inspetor e agente executivo. A esse respeito, tanto o quadro da Autarquia quanto a evolução do mercado evidenciam o atual desequilíbrio entre o corpo funcional da CVM e suas relevantes atribuições.

Sobre o quadro funcional da Autarquia, enquanto a evolução do número de funcionários variou 45% entre 2001 e 2008, o número de participantes registrados na CVM variou 179% no mesmo período. Ainda, comparativamente a outras jurisdições como Austrália, Reino Unido e Estados Unidos, onde a proporção servidor X supervisionado varia de 5,3 a 12,6 supervisionados por funcionário do regulador, na CVM mencionada relação atinge o altíssimo índice de 71,3.

Em suma, tanto a resolução das divergências que impedem a troca de informações quanto o aumento do quadro funcional da CVM são medidas urgentes e importantes para contribuir com o fortalecimento da capacidade fiscalizadora da Autarquia e, portanto, com a sua efetividade na preservação da segurança e confiança no mercado de capitais brasileiro. As falhas na regulação e fiscalização em outros países, que ficaram expostas durante a crise, devem chamar nossa atenção para a importância do fortalecimento do órgão regulador do mercado.

4.2 OS AVANÇOS DAS BOLSAS

Em 2008, previamente à instalação da crise, surge a BM&FBOVESPA S.A. - Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros, como resultado da integração entre Bolsa de Mercadorias & Futuros (BM&F) e Bolsa de Valores de São Paulo (BOVESPA).

O fato de o mercado brasileiro possuir um participante que é líder no mercado de valores e de derivativos na América Latina indica o quão importante ele é.

Além do tamanho de nossa economia, a bolsa brasileira apresenta posição de destaque mundial no quesito gestão de riscos. Sob o aspecto prudencial, a resiliência da BM&FBOVESPA quando da instalação da crise financeira mundial em nosso País, demonstra que os parâmetros adotados pelo sistema regulador, tanto governamental quanto interno desta instituição, encontram-se adequados.

Conforme o Presidente da instituição, Sr. Edemir Pinto, esta capacidade de resistir a choques foi sendo aprimorada pela larga experiência vivida individualmente por cada uma das bolsas que se fundiram para formar a BM&FBOVESPA.

Como vimos anteriormente, o aumento no número de registros de companhias abertas concedidos anualmente pela CVM, (hoje já são 677 companhias), as ofertas públicas, que chegaram a atingir a cifra de R\$ 167 bilhões em 2007, tendo caído para R\$ R\$ 131 bilhões em 2008, em razão da crise, demonstram o saudável movimento dos investidores brasileiros e internacionais para o mercado de capitais do País. Quadro que demonstra que a Bolsa brasileira consagrou-se como instituição mediadora dos participantes do mercado.

Cabe registrar, por relevante, as sugestões que o Sr. Edemir Pinto fez durante sua audiência pública nesta Comissão. O Presidente da bolsa brasileira propôs que o Banco BM&FBOVESPA tivesse acesso à linha de resdesconto, principalmente em momentos nos quais houvesse restrição a linhas privadas de crédito. Adicionalmente, apresentou justificativa favorável à

alteração da Lei nº 10.214, de 2002, de modo a ampliar a abrangência da norma, propiciando melhor segregação de ativos no patrimônio de afetação.

4.3 RECOMENDAÇÕES PARA O FORTALECIMENTO DOS ÓRGÃOS REGULADORES DO MERCADO DE CAPITAIS

Apoiar o Projeto de Lei Complementar n.º 9, de 2007, cuja proposição original foi o Projeto de Lei do Senado nº 229, de 2006, que visa alterar a redação da Lei Complementar n.º 105, de 2001, para que a CVM tenha acesso direto a dados protegidos por sigilo bancário.

Apoiar o Projeto de Lei n.º Lei 3.643, de 2008, de autoria do Poder Executivo, que aumenta o quadro de pessoal da Comissão de Valores Mobiliários.

Encaminhar ao Banco Central as propostas de que o Banco BM&FBOVESPA tenha acesso à linha de resdesconto, e de alteração na Lei nº 10.214, de 2002, conforme mencionamos.

4.4 O MERCADO DE FUNDOS E AS NOVAS REGRAS PARA A POUPANÇA

O mercado de fundos tem se desenvolvido fortemente no país nesses últimos anos. Os investidores estão cada vez mais educados financeiramente e têm utilizado esta opção de aplicação para seus recursos como forma de buscar melhores resultados.

Existe outro grupo de aplicadores que não se enquadra no comentário anterior e faz uso da indústria de fundos em função da comodidade que estas aplicações financeiras proporcionam.

Nesse último caso, encontram-se aqueles que utilizam os fundos de modalidade “Referenciados-DI”, normalmente associados a elevadas taxas de administração.

Tais fundos de investimento representam pouco mais de 15% da indústria, que hoje encontra-se em R\$ 1,217 bilhões, conforme dados²⁰ da Associação Nacional dos Bancos de Investimento (ANBID). Estão disponíveis no mercado doméstico brasileiro mais de 8.200 fundos classificados em diversas categorias, dentre as quais os multimercado, com quase 23% do total de patrimônio, os de renda fixa, cuja participação chega a 28,8%, os de ações, com 11,6%, dentre outros.

Como vimos, mais de 50% dos recursos dos fundos de investimentos estão em busca de negócios diferenciados, sejam eles na forma de estratégias de investimento traçadas pelos gestores dos recursos, seja na opção de títulos públicos ou privados de prazo mais longo, como aposta nas movimentações das taxas de juros. Resta ainda uma parcela que procura o mercado de ações (11,6%, conforme mencionado) que, definitivamente, não teria vocação para a simplicidade da Poupança.

O que não se pode deixar sem atenção é um fato recente da economia brasileira: taxas de juros de um dígito. Na última reunião do Comitê de Política Monetária (Copom), finalizada em 10 de junho deste ano, a meta para a taxa Selic foi estabelecida em 9,25%. Supondo um investimento que remunere com este percentual, líquido de imposto de renda (para aplicações de até 180 dias), seria equivalente a 0,57% ao mês, superior ao valor de 0,5% a.m. da Poupança. Se a aplicação fosse de dois anos, o retorno da primeira seria de 0,63% ao mês, ainda mais favorável.

O problema definitivamente pode se estabelecer quando a Selic atingir juros ainda menores. A partir de um determinado ponto pode tornar o rendimento da maioria dos fundos menor que o da poupança, para aplicações de maior prazo e maior risco.

Este é um tema delicado por tratar-se da economia popular, para a qual devemos dar toda a atenção. Mas o problema mais importante não é o dos rendimentos comparativos. De fato, na vigência de juros mais baixos, a manutenção da estrutura atual da caderneta de poupança elevará o custo do financiamento habitacional, penalizando as famílias de um modo geral, mas mais fortemente as de renda mais baixa. O Governo anunciou estudos sobre o equilíbrio destes mercados e propostas de mudanças graduais. É um tema que deve merecer a devida atenção da Casa.

5. MERCADO DE SEGUROS E PREVIDÊNCIA

5.1 EVOLUÇÃO RECENTE DOS MERCADOS SOB SUPERVISÃO DA SUSEP

Em dezembro de 2008, os mercados supervisionados pela SUSEP contavam com 120 sociedades seguradoras, 28 entidades de previdência complementar aberta, 17 sociedades de capitalização e 67.988 corretores ativos (43.716 pessoas físicas e 24.272 pessoas jurídicas).

Os referidos mercados registraram a arrecadação de R\$ 85,1 bilhões (incremento de 14,48%, em relação ao ano de 2007), com reservas técnicas estimadas em R\$ 184,7 bilhões (crescimento de 17,88%, em relação ao total atingido em 2007). Assim, em relação à emissão de prêmios de seguro, contribuições previdenciárias e receitas de capitalização, os recursos movimentados superaram 2,9% do Produto Interno Bruto – PIB nacional estimado para 2008, constituindo-se no maior mercado de seguros da América Latina. Nos últimos cinco anos, o crescimento médio do mercado tem sido de cerca de 14% a.a, conforme mostram os dados relacionados a seguir:

Tabela 15 - Receita Total dos Mercados Supervisionados pela SUSEP

Ano	Receita Total*	Evolução	Participação no PIB
2003	44.521.626	22,73%	2,62%
2004	52.308.027	17,49%	2,69%
2005	56.926.532	8,83%	2,65%
2006	65.245.847	14,61%	2,77%
2007	74.336.810	15,14%	2,91%
2008	85.100.267	14,48%	2,94%

Fonte: Departamento de Controle Econômico da SUSEP

*Valores em R\$ mil

Tabela 16 – Mercado Brasileiro de Seguros – Total de Prêmios Diretos

Ano	Prêmios Diretos*	Evolução	Participação no PIB
2003	30.717.421	28,47%	1,81%
2004	37.546.345	22,23%	1,93%
2005	42.561.778	13,36%	1,98%
2006	50.173.729	17,88%	2,16%
2007	58.593.130	16,78%	2,30%
2008	67.813.768	15,74%	2,35%

Fonte: Departamento de Controle Econômico da SUSEP

*Valores em R\$ mil

Tabela 17 – Contribuições de VGBL

Ano	Contribuições*	Evolução	Participação no PIB
2003	7.042.620	176,43%	0,41%
2004	10.560.415	49,95%	0,54%
2005	11.701.944	10,81%	0,54%
2006	15.333.905	31,04%	0,66%
2007	20.209.452	31,80%	0,79%
2008	23.527.887	16,42%	0,81%

Fonte: Departamento de Controle Econômico da SUSEP

*Valores em R\$ mil

Tabela 18 – Contribuições de PGBL/VGBL

Ano	Contribuições*	Evolução	Participação no PIB
2003	11.281.363	104,69%	0,66%
2004	15.011.012	33,06%	0,77%
2005	16.178.919	7,78%	0,75%
2006	19.474.000	20,37%	0,84%
2007	24.731.105	27,00%	0,97%
2008	28.587.147	15,59%	0,99%

Fonte: Departamento de Controle Econômico da SUSEP

*Valores em R\$ mil

Conforme observado, o mercado de seguros chega, ao final de 2008, com R\$ 67,8 bilhões em prêmios diretos, acumulando crescimento de mais de 120%, nos últimos cinco anos. Cabe registrar, contudo, que R\$ 23,5 bilhões referem-se ao seguro Vida Gerador de Benefício Livre – VGBL, produto que acumulou o incremento de 234%, entre os exercícios de 2003 e 2008.

5.1.1 SOBRE A ABERTURA DO MERCADO DE RESSEGUROS

A abertura do mercado de resseguros, possibilitada pela edição da Lei Complementar n.º 126, de 15 de janeiro de 2007, estabeleceu como política geral a construção de um mercado competitivo de seguros e resseguros no país, transferindo as funções de regulamentação e fiscalização das operações de resseguros, do IRB-Brasil Re para a SUSEP. A nova lei introduziu um marco regulatório para o setor, baseado na existência de resseguradores locais, admitidos e eventuais, e prevê o fomento do mercado nacional, a partir da oferta preferencial de 60% das cessões de resseguro para os resseguradores locais, nos três primeiros exercícios, e de 40%, nos anos subsequentes. Os principais benefícios esperados com o processo de abertura do mercado ressegurador são a redução de custo para o consumidor final, a maior capacidade na subscrição de riscos, a oferta de produtos mais abrangentes e o incremento da competição entre seguradoras, com favorecimento à livre concorrência.

De maneira a dar prosseguimento à regulamentação do mercado de resseguros, em 2007 e 2008, foram publicados os seguintes normativos, definindo as regras básicas para o setor,

- Resolução CNSP nº 168/07 - Dispõe sobre a atividade de resseguro, retrocessão e sua intermediação;
- Resolução CNSP nº 169/07 - Dispõe sobre o capital mínimo requerido para autorização e funcionamento dos resseguradores locais;
- Resolução CNSP nº 170/07 - Dispõe sobre o capital adicional baseado nos riscos de subscrição dos resseguradores locais.
- Resolução CNSP nº 171/07 - Institui regras e procedimentos para a constituição das provisões técnicas das sociedades resseguradoras;

- Resolução CNSP nº 172/07 - Institui regras e procedimentos para os limites de retenção das sociedades resseguradoras locais;
- Resolução CNSP nº 173/07 - Dispõe sobre a atividade de corretagem de resseguros;
- Circular SUSEP nº 359/08 - Estabelece os procedimentos para o cadastramento de resseguradores admitidos no País;
- Resolução CNSP nº 194/08 - Dispõe sobre o cadastramento de ressegurador eventual especializado em riscos nucleares; e
- Resolução CNSP nº 203/09 - Dispõe sobre o limite máximo de cessão a resseguradores eventuais.

Ao longo de 2008 e 2009, foram autorizadas a funcionar 4 resseguradoras locais - que se somaram ao IRB, perfazendo o total de 5 resseguradoras locais e 28 corretoras de resseguros. Foram cadastradas 19 resseguradoras admitidas e 34 resseguradoras eventuais.

Em que pese o cenário de crise internacional, avalia-se que a procura pelo resseguro deverá ser incrementada, entre outras, pela necessidade de garantia dos grandes projetos de investimento contidos no Plano de Aceleração do Crescimento – PAC e dos projetos de exploração do Pré-Sal. Nesse sentido, estima-se o crescimento da demanda por coberturas securitárias em segmentos tais como seguro garantia, riscos de petróleo, crédito, crédito à exportação, responsabilidade civil ambiental e seguro rural.

5.1.2 SOBRE A ESTRUTURA DA SUSEP

A Lei Complementar nº 126, sancionada em 15 de janeiro de 2007, transferiu do IRB-Brasil Resseguros S.A. - IRB-Brasil Re para a Superintendência de Seguros Privados - SUSEP, autarquia vinculada ao Ministério da Fazenda, as funções de regulamentação e fiscalização do mercado de resseguros, além das operações de co-seguro, contratação de

seguro no exterior e emissão de seguro em moeda estrangeira. Não se previu, contudo, nenhuma readequação no quadro de pessoal da Autarquia, de forma a fazer frente a tais atribuições.

No mercado de resseguros, o IRB-Brasil Re atuava comercialmente com cerca de 80 resseguradores estrangeiros, os quais passarão a ser autorizados, cadastrados, controlados e fiscalizados pela SUSEP. Além da supervisão das empresas de resseguro, a Lei Complementar impõe à SUSEP a tarefa de fiscalizar os contratos celebrados pelas seguradoras e resseguradores, no sentido de aferir a efetividade da transferência de risco. Atualmente, apenas o IRB-Brasil Re celebra 15.000 contratos de resseguro (automáticos e facultativos) por ano, número que tende a crescer rapidamente com o fim do monopólio da operação.

Adicionalmente, frise-se a importância do mercado segurador que vem crescendo a taxas elevadas, desde o início do Plano Real, correspondendo a percentual de aproximadamente 3% do PIB, em 2008, sem que a SUSEP tenha recebido qualquer incremento no quadro de pessoal, o que exige ação imediata do País para reestruturar seu órgão supervisor e fiscalizador do mercado de seguros e resseguros.

Vale ressaltar que a regulamentação da abertura do mercado de resseguros, assim como a decorrente regulamentação de regras de capital para as seguradoras (necessárias para adequar o mercado segurador nacional à estrutura aberta de resseguro), entraram em vigor em janeiro de 2008, criando diversas demandas adicionais à SUSEP, incompatíveis com a atual capacidade institucional do órgão.

5.2 SOBRE A SECRETARIA DE PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR – PREVIDÊNCIA FECHADA

A Constituição Federal em seu artigo 202, conforme reproduzido abaixo, institui as condições gerais para o estabelecimento de um regime de previdência privada de caráter complementar:

Art. 202. O regime de previdência privada, de caráter complementar e organizado de forma autônoma em relação ao regime geral de previdência social, será facultativo, baseado na constituição de reservas que garantam o benefício contratado, e regulado por lei complementar. (Constituição Federal)

Cabe, portanto, ao Estado participar do sistema de previdência complementar, como bem ressaltou o Sr. Ricardo Pena Pinheiro, Secretário de Previdência Complementar, em audiência pública nesta Comissão, inclusive na proteção dos direitos dos participantes.

De fato, quando o assunto é previdência complementar, estamos tratando de uma poupança de trinta a quarenta anos que está sendo formada para possibilitar uma aposentadoria mais satisfatória.

No que concerne ao tamanho do mercado brasileiro, existem, conforme os dados apresentados pelo Sr. Pinheiro, 372 entidades fechadas de previdência complementar. Destas, apenas 21% (81 delas) contam com patrocínio estatal.

Com relação aos montantes financeiros, são R\$ 442 bilhões de ativos garantidores de benefícios. Comparando estes números com os ativos totais do setor bancário, que monta R\$ 2,9 trilhões, a previdência complementar já representa mais de 15% do tamanho do mercado financeiro.

O número de pessoas que se relaciona com o sistema de previdência fechada também é significativo, atingindo 6,8 milhões, entre participantes e assistidos/beneficiários.

Diante desse quadro, percebemos que um sistema com essas dimensões necessita uma estrutura de supervisão e regulamentação condizente. Atualmente, a cargo da Secretaria de Previdência Complementar, subordinada ao Ministério da Previdência Social, não tem autonomia administrativa, nem financeira e nem orçamentária.

Ademais, como mencionou o Sr. Ricardo Pena Pinheiro, “secretaria não tem carreira própria, os quadros são todos ‘emprestados’ de outros órgãos da administração pública”.

Entendemos, portanto, que é preciso fortalecer quadros estáveis e especializados, uma vez que existe o risco de não haver

continuidade no trabalho desenvolvido, pois os servidores podem retornar aos órgãos de origem a qualquer momento.

Em que pese toda esta situação adversa, a Secretaria conseguiu implantar a supervisão direta e a indireta das entidades sob sua supervisão. Além disso, reduziu o prazo de análise de processos de constituição de novos fundos de pensão ou de planos de benefícios, que antes levavam dois anos para ser aprovados, agora o são, em média, em 22 dias.

Diante do exposto, entendemos necessária a aprovação de medidas no sentido de reestruturar e fortalecer os órgãos a fiscalização deste setor, de importância vital para a economia.

5.3 RECOMENDAÇÕES PARA O FORTALECIMENTO DOS ÓRGÃOS REGULADORES (SUSEP E SECRETARIA DE PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR)

5.3.1 Adequação da estrutura da SUSEP

Com relação à SUSEP, apoiamos a Medida Provisória nº 460, de 2009, já aprovada nesta Casa e hoje em apreciação no Senado Federal, que incorporou as previsões contidas no Projeto de Lei nº 3.452, de 2008, de autoria do Poder Executivo e, igualmente, aprovada nesta Casa, e tramitando no Senado Federal.

5.3.2 Criação da PREVIC

No que tange à Secretaria de Previdência Complementar, Projeto de Lei nº 3.962, de 2008, já aprovado nesta Câmara dos Deputados, que será apreciado pelo Senado Federal. Referido Projeto, de autoria do Poder Executivo, cria a Superintendência Nacional de Previdência Complementar – PREVIC e, além de outras providências, cuida da questão de sua estrutura organizacional.

6. AUDIÊNCIAS PÚBLICAS

Tabela 19 - Reuniões de Audiências Públicas Realizadas

Data	Convidados	Observações
4/4/2009	Márcio Pochmann, Presidente do Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada – IPEA	
5/4/2009	Ministro de Estado da Fazenda, Sr. Guido Mantega	Audiência conjunta
2/4/2009	José Vicente Rocha Estevanato, Presidente da CDL/DF - Câmara de Dirigentes Lojistas do DF; Roque Pellizzaro Júnior, Presidente da CNDL – Confederação Nacional de Dirigentes Lojistas; e Roberto Alfeu Pena Gomes, Presidente da CDL-BH e SPC/Brasil - Serviço de Proteção ao Crédito.	
9/4/2009	Edemir Pinto, Diretor-Presidente da BM&F-Bovespa; Jorge Sant'Anna, Diretor de Relações com Participantes da Câmara de Custódia e Liquidação – CETIP.	
15/5/2009	Sandro de Vargas Serpa, Subsecretário de Tributação da Receita Federal; Francisco Valim, Presidente da SERASA; e João Elísio Ferraz de Campos, Presidente da FENASEG e da CNSEG	
2/5/2009	ROQUE PELLIZZARO JÚNIOR, Presidente da CNDL;	

	ARMANDO VERGÍLIO DOS SANTOS JÚNIOR, Superintendente de Seguros Privados; JOSÉ ANTONIO MARCIANO, Chefe do Departamento de Operações Bancárias e de Sistemas de Pagamentos do Banco Central.	
3/5/2009	LUCIANO COUTINHO, Presidente do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES).	Audiência conjunta
0/5/2009	MARIA HELENA SANTANA , Presidente da Comissão de Valores Mobiliários – CVM; RICARDO PENA PINHEIRO, Secretário de Previdência Complementar; GERMANO RIGOTTO, ex-Governador do Estado do Rio Grande do Sul;	
7/5/2009	CARLOS THADEU DE FREITAS, Chefe do Departamento Econômico da Confederação Nacional do Comércio – CNC; ANDRÉ MARQUES REBELO, do Departamento de Pesquisas e Estudos Econômicas da FIESP;	
6/6/2009	HENRIQUE CAMPOS MEIRELLES, Presidente do Banco Central do Brasil; MÁRIO MAGALHÃES CARVALHO MESQUITA, Diretor de Política Econômica do Banco Central do Brasil; ALEXANDRE ANTONIO TOMBINI, Diretor de Normas e Organização do Sistema Financeiro, do Banco Central do Brasil.	Audiência conjunta

7. AGRADECIMENTOS

Reiteramos nossos agradecimentos à importante contribuição que os convidados a participar nas audiências públicas deram ao desenvolvimento deste Relatório, aos quais tivemos a oportunidade de manifestar nossa gratidão pessoalmente ao encerramento de suas participações.

Agradecemos também aos membros da Comissão Especial, que apresentaram valiosos comentários e sugestões.

Aproveitamos ainda para fazer um agradecimento especial aos seguintes órgãos e instituições, que contribuíram com informações adicionais, estudos, levantamentos e textos que foram utilizados, em parte ou no todo, na elaboração deste Relatório:

Associação Brasileira de Bancos - ABBC

Banco Central do Brasil

Câmara de Custódia e Liquidação – CETIP

Comissão de Valores Mobiliários - CVM

Ministério da Fazenda

Receita Federal do Brasil

Superintendência de Seguros Privados - SUSEP

Finalmente, destacamos o relevante papel exercido pelo Presidente desta Comissão Especial, Deputado Leonardo Quintão, a quem coube a importante tarefa de coordenação do processo de discussão dos temas aqui abordados. A participação do Deputado Quintão na organização das audiências públicas, na condução dos debates e na apresentação de suas valiosas recomendações foi crucial para o adequado andamento dos trabalhos e para o sucesso dos resultados alcançados.

Sala da Comissão, em de julho de 2009

Deputado ANTONIO PALOCCI

Relator

8. NOTAS

- ¹ Convertida na Lei nº 9.710, de 19 de novembro de 1998.
- ² Fundo Garantidor de Créditos - Relatório do Conselho de Administração de Dezembro de 2008.
- ³ IBGE/ANDIMA. “Sistema Financeiro – Uma análise a partir das Contas Nacionais 1990-1995”, IBGE-ANDIMA- Rio de Janeiro.1997.
- ⁴ Marcos Antonio Henriques Pinheiro – “Cooperativas de crédito : história da evolução normativa no Brasil” – Banco Central do Brasil, 2008.
- ⁵ Fonte: Banco Central do Brasil – Sistema Financeiro Nacional - Informações Contábeis – 50 maiores bancos e o consolidado do Sistema Financeiro Nacional – Consultada em 10/06/2009
- ⁶ Conglomerado Bancário I é um conglomerado(conjunto de instituições financeiras que consolidam seus demonstrativos contábeis) em cuja composição se verifica pelo menos uma instituição do tipo Banco Comercial ou Banco Múltiplo com Carteira Comercial.
- ⁷ Instituições Bancárias Independentes I: Instituições financeiras do tipo Banco Comercial, Banco Múltiplo com Carteira Comercial ou Caixa Econômica que não integrem conglomerado.
- ⁸ Devemos deixar claro que a remuneração a menor se aplica exclusivamente à parcela dos depósitos sujeita a recolhimento compulsório na forma de títulos públicos.
- ⁹ Ministério da Fazenda - Secretaria Extraordinária de Reformas Econômicas e Fiscais do Ministério da Fazenda em 18 de Novembro de 2008 – Nota Técnica: “Ações judiciais indenizatórias envolvendo planos econômicos entre 1987 e 1991”.
- ¹⁰ Resolução CMN 2.933, de 28 de fevereiro de 2002, e a Circular BCB 3.106, de 10 de abril de 2002.
- ¹¹ Relatório Especial de 14 de maio de 2009 da revista The Economist: “Rebuilding the banks”
- ¹² Laeven, Luc and Giovanni Majnoni, 2003, “Does Judicial Efficiency Lower the Cost of Credit?,” World Bank Policy Research Paper 3159 (Washington: World Bank) e Demirgüç-Kunt, Asli, Luc Laeven, and Ross Levine, 2004, “Regulations, Market Structure, Institutions, and the Cost of Financial Intermediation,” Journal of Money, Credit, and Banking Vol. 36, No. 3, pp. 593–622.
- ¹³ R. Gaston Gelos - Banking Spreads in Latin America - Working Paper 06/44 - 2006 - International Monetary Fund.
- ¹⁴ Bolívia, Brasil, Chile, Colômbia, Costa Rica, República Dominicana, Equador, Guatemala, Honduras, México, Nicarágua, Paraguai, Peru e Venezuela
- ¹⁵ Gesner Oliveira - “Concorrência – panorama no Brasil e no Mundo” – Editora Saraiva, 2001.
- ¹⁶ Conforme texto disponível na página eletrônica da Associação Brasileira das Empresas de Cartões de Crédito e Serviços - ABECS.
- ¹⁷ Fonte: ABECS.
- ¹⁸ “Relatório sobre a Indústria de Cartões de Pagamentos”, disponível na página do Banco Central do Brasil
- ¹⁹ Para uma análise mais detalhada dos proprietários da bandeira, sugerimos a consulta ao Relatório BCB-SDE-SEAE.
- ²⁰ Boletim Mensal da ANBID relativo ao mês de junho de 2009.