

**Painel II – CONCORRÊNCIA E REGULAÇÃO NO SISTEMA FINANCEIRO / *COMPETITION AND REGULATION IN THE FINANCIAL SECTOR***

**Coordenadora / *Chairperson*: Cristianne Saccab Zarzur** – Pinheiro Neto Advogados

**Amaro Luiz de Oliveira Gomes** – Chefe do Depto. de Normas do Sistema Financeiro (Denor)

**Daniel Goldberg** – Secretário de Direito Econômico – SDE/MJ

**Gesner Oliveira** – Tendências Consultoria Integrada

**João Manoel Pinho de Mello** – Professor Assistente da Faculdade de Economia da PUC-RJ

**Marcelo Barbosa Saintive** – Secretário de Acompanhamento Econômico – SEAE/MF

**Marcos Cavalcante de Oliveira** – Sturzenegger e Cavalcante Advogados Associados e membro da Comissão Jurídica da FEBRABAN

■ **Cristianne Saccab Zarzur**

Boa tarde! Estamos um pouco adiantados, mas eu vou começar. Inicialmente, vamos ter uma pequena apresentação do Michael Reynolds, que acho que todo mundo aqui já conhece. Ele é chefe da divisão do grupo antitruste do Allen & Overy LLP e atualmente é presidente da divisão de práticas legais da International Bar Association.

■ **Michael Reynolds**

Obrigado! Para mim é um prazer voltar aqui a Campos do Jordão. Vou dizer algumas palavras sobre o desenvolvimento do International Competition Networks, mas em primeiro lugar quero dizer algo sobre o escritório regional do ABI aqui no Brasil, em São Paulo. Às vésperas de completar 60 anos de

existência, a Internacional Bar Association congrega hoje mais de 30.000 advogados no mundo inteiro. A ABI tem como principal meta promover a troca de informações jurídicas para a independência do Judiciário e o direito de advogados praticarem a sua profissão sem deferência. Em meados de 2005, a ABI deu um passo importante na sua história, abrindo o seu primeiro escritório regional. A região escolhida para realizar a sua expansão foi a América Latina, e a cidade da primeira sede regional, São Paulo. A escolha da América Latina se deu pelo crescimento do número de advogados na região e por estar entre os maiores mercados de advocacia do mundo. Hoje, o Brasil é o terceiro maior mercado de advocacia do mundo, com cerca de 600 mil advogados. Os Estados Unidos têm 700 mil e a Índia, 800 mil advogados. Não sei o que é que fazem todos os advogados da Índia, mas esse número é incrível.

A abertura do nosso escritório regional permitiu à IBA focar o seu trabalho na região desde a implantação do nosso escritório aqui em São Paulo. Em pouco mais de um ano, o número de associados cresceu cerca de 30% na América Latina e 70% no Brasil. Outro objetivo alcançado pelo escritório regional foi a promoção das diversas conferências que atendam as necessidades da América Latina: desde o segundo semestre de 2005, cinco conferências foram realizadas na região. O ano passado, por exemplo, houve a conferência organizada com o IBRAC, no Rio de Janeiro, que contou com a presença de mais de 70 advogados. E, para o próximo ano (2007), outras cinco conferências já estão programadas: “Fusões e Aquisições”, em São Paulo, em abril, “Impostos”, em São Paulo, “Negócios em Expansão”, em Montevideu, “Arbitragem”, em Caracas, e “Energia”, em Buenos Aires.

Aqui eu aproveitaria para dar uma palavra sobre o trabalho do nosso comitê de antitruste da ABI. O comitê de antitruste da ABI tem trabalhado ativamente no desenvolvimento internacional das leis antitruste. Recentemente, os comitês receberam sugestões, por exemplo, para o grupo \_\_\_\_\_, documento desenvolvido pela Comissão Européia que visa facilitar ações privadas por danos causados devido a violações das regras no Tratado da União Européia. O comitê antitruste da ABI também formou grupos de trabalho para estudar os principais temas de política internacional de concorrência, submeteu sugestões aos governos do Japão e da China sobre a reforma de suas leis antitruste e organizou este ano uma conferência em Sidney, na Austrália, sobre a nova lei de concorrência na Austrália. No próximo ano, vamos organizar uma conferência em Toronto, no Canadá, sobre a política antitruste na América do Norte. Nosso escritório aqui pode dar mais informações, o nosso diretor Rodrigo do Espírito Santo está aqui

nessa conferência e também o secretário de nosso comitê antitruste, que é atualmente José Regazinni. Obrigado.

Good morning everybody. It's a great honour to be invited by IBRAC to speak with you today about the Canadian Competition, Canadian experience in cartel law. It's a particular honour to be part of such an esteemed panel.

I'm reminded of a Canadian movie, there's a couple of young Canadian guys with long hair, tools, plaid jackets, lumberjack jackets, sort of goofy but loveable guys and one of the scenes of this movie, they get to meet Alice Cooper, who I expect you are probably familiar with the rock star, known for "School's out for Summer, 1973", and they fall down before Mr. Cooper saying, "we're not worthy, we're not worthy." And I think there is some truth to that here today, and also I would also like to say that obviously I can't address you in Portuguese but I just started learning yesterday and I think it's advisable that I stick to English.

I want to really talk about three things. The first is I want to tell you a little about a Canadian cartel case just to give you a bit of flavour, really more local flavour I think, and then I'd like to talk about our law and how our substantive in cartel law works and lastly, I'd like to talk to you a little bit about our immunity programme, which has come in the last 6 years or so and has really had very significant effects on, the enforcement of the law in Canada.

My start in cartel law was when I was a brand new lawyer in 1988. I was called into a partner's corner office. And, in the office was the alleged, one of the alleged ringleaders of a conspiracy in the Real Estate Brokerage Industry. The case began very well. There was a huge lightning storm outside, lightning bolts and this witness was telling us about the things that had happened in the industry.

I talked to Musculetto this morning and made references to tariffs, for instance, for legal fees and, in fact in Canada, our cartel law did not apply to services until 1976, so many service industries including the Real Estate Brokerage Industry basically, had fixed rates of, in British Columbia, where I was at the time, it was 7% on the first 100,000 dollars and 2.5% on the balance of the value of the house, the transaction for the sale of the house, if the broker could manage to sell the house.

So, in 1976 the act was extended to cover services but, surprise, pricing didn't change very much in some service industries. This case was in fact a follow-on civil case to a criminal investigation. The criminal investigation sort of petered out with the prohibition order so, no conviction. It was a negotiated deal which is quite common in Canada and the plaintiff

in the case was a realtor, was kind of a bit of an outsider perhaps. He wanted to have discount commission rates so his plan was instead of 7% on the first 100,000 he would have 5.5 for 5% and he was alleging that all of the other realtors in the area would not sell his listings. That they had entered into a conspiracy to boycott his listings because: a) they didn't like him, he said, and there may be some truth to that but more importantly; b) that they were worried that this would drive a downward, this would drive brokerage commissions at a downward trajectory and once they fell off that 7%, where would the bottom be? That was his theory of the case or that the case that he brought. My client was the Fraser Valley Real Estate Board, which was an entity that ran the multiple listing service, where all the real estate listings are collected in one place so that all the realtors have access to them.

There were 54 other defendants including John Doe and Jane Doe. And we then spent the next 5 years after such a great start, 5 years basically, wading through roomfulls of documents, examining tens of thousands of real estate transactions, reviewing the many tape recordings that this plaintiff had made of telephone calls that he had had with other realtors, where he had in essence, in some cases I think, had tried to entrap them into saying things or lead them into saying things and of course examination for discovery transcripts. So, it's very factually intensive, perhaps not the most satisfying work but a lot of work trying to get to the facts of what had happened in this case.

The trial, as far as it went, lasted 40 days. In that trial, the plaintiff spent about 38 of those days trying to read in examination for discovery of evidence because in Canada, if you have a transcript of questions and answers from an examination for discovery, the plaintiff can read the questions and answers in, literally, word for word, into the record, and my job as a young lawyer then was to object to all of this evidence, which I did for days and weeks while everybody basically didn't turn out for the trial.

We only got to one witness, and the only reason we got to that witness was that he was about to die. And so, the judge made an exception and said, "ok, let's go and hear from this witness!" We drove out to the witness's house, took his evidence. The plaintiff or his council wrote down the licence plate number of the judge's car because the judge had driven her own car out there and then they had run the licence plate number, found that the car was owned by the new husband of the judge. They then searched the company, that her husband was a dentist, he had a professional services company.

They searched that company, found that she, the judge, in fact was the secretary of the company, which is nothing really under Canadian law,

it's just the company has to have one so, he had made his wife, the judge, the secretary.

They then got into the judge's divorce file. The judge had been married to one of our partners and they also engaged in a pattern of bading the judge. That they would come into court 10 minutes late. We'd all be sitting there, then they'd order the transcript to see what was said, and of course there was nothing. They would argue with the judges. They lost a lot of their evidentiary applications. They would argue with every ruling the judge would say, "inadmissable", after hearing from both sides." They'd say, "but judge" you know and they'd basically try to provoke the judge into saying some nasty things about them, which she mostly didn't. She was incredibly patient.

And they then came into court one day with a new lawyer and brought an application to disqualify the judge on the basis that she was either biased against them or that there was a reasonable apprehension of bias. And the judge not too surprisingly ruled that she in fact was not biased. We argued of course that under the divorce file, if anything, that wouldn't indicate that she was biased in our favour since her divorced husband was our partner.

It went to an appeal. The Court of Appeals said a trial was not a tea party. Council is not entitled to respect. Dismissed their appeal, and then, the case settled. So, the lesson there really is that, it went on and on and we didn't really do anything on the merits, on economics, I mean we were going to but it never got there. It was a huge productive, hugely potentially, unproductive effort. But, as council, there were of course some good points to it.

There is a lot of...our cartel law, turning to the law goes back to 1889, sorry –1889 and we in fact enacted our prohibition of cartel activity in our criminal code, we now have it in a separate statute, actually, a few months before section 1 of the Sherman act was enacted.

There were a lot of confused cases including, obviously the one I was involved in over the years since 1889. Many of the cases had little economic analysis for, in fact, to make findings that were, from an economic principle point of view, incorrect.

You know, in defense of the people that were participating in those cases, microeconomics, industrial organization economics obviously evolved a lot after 1889. I think the law originally really could be described more as a populous law as opposed to a law of principle. But, through a lot of effort, a lot of fishing around, a lot of false starts, a lot of blind allies, and a lot of case law, I think that we have now got to a point, where our law does sit on a fairly sound, albeit, imperfect basis and that's what I'd like to describe to you now.

There's two key sections that I'd like to talk about today, one of which is section 45, which is our conspiracy provision, our cartel provision. And the other of which I want to touch on briefly is our bid-rigging provision which is a narrower type of cartel activity under our law, section 47. I'll explain this in more detail but our section 45 could be referred to as essentially, a modified rule of reason provision, where it is necessary to examine markets and competitive effects but its modified rule of reason in a sense that, really, by virtue of historic anomaly, efficiencies are irrelevant in our cartel cases and that, and I'll come back to that, but really the solution hasn't been in the law, the solution has been in the enforcement of the law or how it is enforced which, obviously, raises concerns regarding discretionary power going back to the judge's comments earlier but that's certainly an ad hoc way that we have dealt with that.

On section 45, our main conspiracy provision. Our leading case now is a case that is generally called PANS, which is an acronym for the Pharmaceutical Association of Novascocia. Novascocia is one of Canada's 10 providences on the Atlantic side. One of the first colonies of Canada. And in that case, it involved an alleged conspiracy to fix the dispensing fees that were paid to pharmacists in Novascocia.

I'm not sure how it works here but in Canada, if you go to a pharmacist with a prescription, you'll pay two things, one of which is you'll pay for the drugs, and the other of which is that you'll pay a dispensing fee, which might be 5 or 7, or 10 or 15 dollars depending, that is basically payment to the pharmacists for the services. So, yet allegations that pharmacists had fixed pricing. And there probably was really a price fixing agreement there. The case really fell...failed at the end because the court was not satisfied that intent was proved and the reason for that is that the government of Novascocia had originally sat the whole thing out so, it was a very tangled background, far too tangled to get into today.

But out of that case came a statement from our court about what the key principles are, our Supreme Court.

So, there's really three elements under our conspiracy level. The first of which is, that there be an agreement. The second of which is, that the agreement lessens competition, and the third element is that the competition, sorry, that the agreement lessens competition unduly, is the word that we use, which I understand may not translate very well but basically, it would mean significant, too much or more than material but some higher standard than material, if you read the old cases. Now there's a little more economic analysis in that concept.

Turning to the pleas and order then. So, going back to the first one. It's a requirement that there be an agreement. That can be either very easy to prove or extremely difficult to prove and I think Dr Barbueto made some references to that. Either, there's a conspirator who is cooperating with the Crown or: 2) says this is what the agreement was and can produce travel records and all these other things to substantiate it and potentially participate in a collection of evidence or there may be an actual written agreement.

Sometimes there really is a smoking gun, as we call it, document but often times, there is not good evidence of an agreement and what the government does is when it executes search warrants is to hunt through all of the records, e-mails, travel receipts, trying to put people in the same hotel at the same time, or at the same restaurant at the same time, or playing golf together at the same time and then tries to ask the court to infer from that, an agreement. So that's many of our cases, especially the earlier ones go on for pages and pages and pages on whether in fact that, agreement was established.

The second part of the task is that the agreement lessens the competition. Really, we don't spend that much time on that because usually, by the time you've found a relevant agreement, it could at least plausibly be said to lessen competition. So the standard there is really not very high. It's the same evidentiary standard but the test itself is not very high and then the third element of course is this undue requirement, and that's really where most of the action is in most of our cases now assuming that an agreement can be established.

After a lot of fumbling around we've got to the point of thinking of the undue test as looking at two things. The first of which, is market power, whether the parties to the agreement have market power, and the second of which, is the intent of the parties. On the market power point. It is actually what is done now, or what should be done, it may not be in all cases but what should be done, is for market power analysis and economic analysis to be done whether the parties to the agreement, together, had market power.

The first thing is to define the relevant market, what is the product market in question? And, also the geographic market, what is the area in which competition competes? One of our cases, to give you an example, one of our cases called Clark Transport. It is referred to in my paper involved freight forwarders which are companies that, in this case the argument was, these were firms that perceived freight, assembled into them into railcar loads, sorry less than truck loads and then would send those on certain city routes

within Canada, so Toronto Vancouver for example. And there the Crown failed. It lost the case and it was in large part because they failed on product market definition because they couldn't show the other truckers, you know, the ones other than less than full truck load or that rail or air freight, did not, should not be included in the relevant market and if they couldn't show that the market was narrow then they didn't have enough of the market for the parties to the agreement to have market power.

One of the problems the Crown had in that case was really that the principle approach to that I just referred you to and another thing that came out of it is, which goes to show you all of these cases have to be decided one at a time really, is that is that the Crown in that case had apparently, had a lot of trouble finding an economic expert to say that the market in fact was restricted to this less than full truck load type of freight movement and their evidence came out that in fact they were in fact on their 4th expert and they didn't call any of the first three. So, no one knows what the first three would have said but the judge in that case felt fairly comfortable in making an assumption that it wasn't going to favour the Crown's case and that, these sorts of small things, I think, really did influence the decision at the end of the day.

Other things that are looked at in our market power analysis are the barriers to entry into the market so the freight forwards case. How hard would it be for new competitors to enter the less than full truck load segment? Probably the barriers weren't that high, although it wasn't decided really in that case as I recall. Pharmacies, obviously the barriers to entry there would be higher because you have to have to be a registered pharmacist you would have to have gone to school . How many competitors there are in the market and how many competitors are in the market that weren't a party to the agreement?

So, to take an example. Let's take an example of car repair shops. Take an example of two car repair shops in Sao Paulo, each on opposite sides of the city. They're just small shops, sort of family owned things, and they're both owned by brothers and at the family dinner on Sunday night they basically, agree that they are going to put up their hourly rate for doing car repair work.

It's pretty obvious that certainly although, they have an agreement but certainly, that the agreement might be said to lessen the competition between them, at the same time they don't have any market power because there are so many other car shops in Sao Paulo and there are so many other car shops between them because they are on opposite sides of the city. So, we would

look at those sorts of factors and try and understand, whether or not the parties to the agreement had market power.

On intent, I said there were two parts, I'm doing this thing market power and intent. On the intent side, the Crown can prove intent, the prosecutor can prove intent either, there could be great facts, like everyone got together at a smoky hotel room at some airport somewhere and were videotaped smoking cigars and drinking scotch and agreeing on who was going to have what part of the market and what the price was going to be. That's pretty good evidence but a very bad intent, but the Crown can also prove intent by proving the facts and then asking the court to conclude that a reasonable business person should have known that the effect of the agreement would be to unduly lesson competition, so there are two ways they can get there.

And at the end of the day on this undueness, on this third element of undueness. What is supposed to happen...excuse me, is a balancing. Where, if you look at the amount of market power and the proof of intent and if there is really bad intent then you don't need that much, as much market power, and if there is very high market power, if you have all the competitors agreeing, then you don't as good evidence of bad intent.

So, it is frankly, somewhat, a test that leaves room for disagreement on its application in any particular case. I think it is fair to say. Now, I did mention that our law is, I think, flawed in one serious respect, which is that, in Canada efficiencies are irrelevant under section 45. So, in a cartel case, it may be more a matter of academic interest, in a sense that, I think that, there aren't too many judges in Canada that would find that a clearly, a cartel that was clearly had the intent to monopolize the market should somehow be able to get off because it was more efficient. I don't think that is really the issue but where I really think the issue does lie is that it is quite common for joint ventures to form.

For instance, drug companies cooperating. They may have complementary product patent portfolios or complementary abilities. They may decide the look, the best way a new drug to market, which everyone knows takes forever and costs a lot of money, is to cooperate but of course if they are going to copoerate on this there is only going to be one drug coming out at the end, so they're gonna have to agree on how to market it, and they're gonna have to agree on a price or they're gonna have to agree on different geographic regions or else they'll never be able to enter into the joint venture in the first place. So, that's a clear example where I think that certainly, there's an agreement that lessens the competition on price. If you just look at that, you could see it as a price fixing cartel but the benefit to society or the

efficiency if you wanna look at it in economist terms, is the ability to either bring a drug to market that could not have been brought to market or bring a drug to market sooner than it could have otherwise been brought, which besides I think, classic economist efficiencies, I think also has also in the larger sense in, social benefits to allowing sick people to access drugs.

So, how do we deal with that in Canada? Basically, we deal with it with the Commissioner that never enforces. There's just no investigations of joint ventures of that nature. There's really not investigations of so much of big projects, joint ventures, big construction joint ventures. Unless, there is something kind of out of the norm. But, if there's a bunch of large contractors getting together to bid on a really large construction project like our Swarmish highway for the Olympics that are coming up. I don't really know what the joint venture situation is there but that's a case I think where you just won't see enforcement activity, even though, there is really no way to look at the benefits under our law.

The other section that I wanted to refer to very briefly is our section 47, our bid-rigging section. That is a per se, an offence under our law, but it has a very interesting escape hatch. Basically, the act of agreeing to submit coordinated bids in response to a call for bids or agreeing, that one or more people will withhold bids and not bid, for instance on a highway construction project, is per se illegal, just as with our price fixing law. Generally, it is a criminal offence and carries all of those consequences under the act. However, if, before anybody does anything by way, either submitting a bid, if, if, before bids are submitted by that group of people, they disclose to the party calling for bids that they have gotten this arrangement, then they are automatically exempted from liability under section 47. They still face section 45 liability, so, you know they have to decide are we going to tell them that we are not going to all bid or that we are going to submit coordinated bids, in which case we could still be sued under section 45, but it does allow for more legitimate joint ventures. We might have a technical problem here to say simply disclose it and then they get dumped back into a section 45 analysis where you look at market power.

The enforcement history under our statute does go back over a hundred years and recently in the last 5 or 10 years, there have been many investigations, the majority of which, were resolved by guilty pleas. A lot of which are international cartels like the vitamin cartel which I'm sure you are all aware of. Where the vitamin cartel in Canada resulted in 50 million Canadian dollars of fines. There have been jail terms in one or two cases. I agree that in the right case that crime can be agreed just enough that jail time is appropriate and certainly our Commissioner, I think our Commissioner of Competition is very interested

that there be more jail terms in appropriate cases where there is clear cartel activity, but so far it hasn't happened too much. I should also, I think there is also, in Canada, a distinction between domestic and international cases.

On a lot of the international cases I think it's fair to say and especially since here and a long way from Ottawa, that our Beureau takes a secondary role. The investigation is often driven by either one of the United States agencies or the European Commission and certainly they cooperate with one another and certainly, there may be evidence gathered in Canada, but in those cases I think it is not very common for the Canadian agency to actually commence the investigation, it's more a matter of, once it's started somewhere else that they don't get involved. On the other hand, they do have a very good history of domestic cartel enforcement.

Last year there was an investigation of the Fine Paper Merchant Industry. These are the companies that sell papers to printers and coffee shops and the Commissioner had guilty pleas and significant fines from many of the participants in that industry.

The last area that I want to touch on is our immunity programme which came in about 6 or so years ago. The Commissioner loves the immunity programme. She has said on numerous times, how effective it is. There have apparently been, roughly 50 applications for immunity in a 6 year period and it has resulted in many guilty pleas and fines.

The principles of our programme are, in order to be able to obtain immunity, you have to be the first one in, you have to be the first person to go to the Commissioner of the Competition Bureau. It's really just saying that the Commissioner basically heads our Competition Bureau so, we don't have separate agencies enforcing our law. If the Commissioner is already investigating it, and is aware that there may be something there but the person coming in has the ability to basically, provide enough evidence to break the log jam, so that the investigation can proceed. That's another way in which the applicant can be eligible for immunity.

There are other requirements in our programme, one of which is that the applicant immediately cease criminal activity. That's actually, it sounds obvious, but it's actually a pretty significant problem at the enforcement level because, if the applicant goes to its fellow conspirators and says, "by the way I'm out of the conspiracy and I'm not going to say anything more." I think people can draw conclusions and also it's very hard to keep people from talking about these things because in many industries everybody talks to everybody, many times, often for legitimate reasons, but it's often time to keep it a secret.

So, there's a bit of a dilemma there and it's a dilemma for the Commissioner as well as whether to permit on going criminal activity so that further evidence can be gathered. It comes up another criminal law enforcement context, mob enforcement, so obviously criminal law enforcement is a good example of that.

Other requirements for immunity are that the applicant not be the ringleader, and of course everyone is always saying, "no, it was somebody else." But, in some cases there really is an obvious ringleader and the policy is that that person is not eligible for immunity. From my perspective I don't know if that would cause me to recommend that the applicant not go in because, if I thought I was representing a ringleader. The problem is that there is a good chance that somebody is going to go there eventually anyway so, the question then becomes, ok, forget about the programme. Is it better to go in as an applicant for immunity, where you potentially, are the ringleader? You can make arguments that you're not. Or is it better to not go in at all and let someone else do it and you're still the ringleader? So, that's one of the tactical questions that can come up.

Another requirement is that the applicant has to provide full and timely cooperation. I'll talk about that a bit more in a minute but that's quite a requirement. The policy also says that the applicant has to pay restitution. Frankly, that is one that seems to get overlooked quite a bit. Rather, what seems to happen is that after the conviction, whether it is a guilty plea or of others, not the person who's got immunity, that then sets in motion the class action, civil actions because under our statute you also, people who have been hurt by the conduct also have a right of civil action. So, you often see civil cases, class actions or not following these investigations and that's usually where the restitution question gets worked out because it is just too hard to do, frankly, at the criminal enforcement stage.

So, the process, those are the requirements of the immunity programme in general terms. The process is that council would contact the Competition Bureau and in essence, ask for a marker, and what that means is that, council would talk to a lawyer and maybe some officials at the criminal branch and they would say that they are looking for a marker with respect to a possible, a hypothetical conspiracy in whatever the industry is, and then they will be told to well you call at such and such a time. Now the Bureau then goes internally and checks to see whether they have anything else on the go in that particular industry and if they don't, then they will then say, you need to move to the next stage, which is getting a provisional grant of immunity.

In order to get a provisional grant of immunity, which would be the step after the marker. What happens is that, council makes a pro-offer, of a statement of the evidence that council believes is available and it goes to the things that I was talking about, you know, market power intent, what the, basically, the circumstances are, which goes to show: a) whether an offence was committed; and b) whether approveable offence was committed. And, usually, if that provisional grant of immunity is then granted, if the Commissioner is satisfied that this witness does have sufficient evidence of a real offence, then the provisional grant of immunity is issued, and then a full immunity agreement would be negotiated, which, during that process, there'll be even more production of information, and then after the immunity agreement is in place, there will be basically, complete production.

They will have very onerous document faction requirements. The party will have to dig them up, they will have to cooperate with investigators. It will have to allow interviews of many, not just key employees but anybody that might have knowledge. There could be dozens of interviews in order to help the Commissioner and the Bureau put the case together. So, those are the three areas that I wanted to touch on I hope that it is of some interest to the practice here in Brazil and I'd be pleased to answer any questions after or during our round table discussion.

### ■ Cristianne Saccab Zarzur

Se alguém tiver alguma questão, é sempre bom acompanhar os resultados dos trabalhos da ICN, que certamente contribuem para o aprimoramento dos nossos sistemas e para o exercício da nossa profissão. Alguém tem alguma pergunta? Então vamos passar para o painel.

Apesar da discussão sobre as competências entre o Banco Central e as agências de defesa da concorrência, estes já vêm desenvolvendo há alguns anos a idéia de organizar um painel exclusivo sobre esse tema, idéia esta que vem da crescente aproximação do Banco Central com a SEAE, a SDE e o CADE, que caminha para a elaboração de um guia de análise de operações financeiras. Na prática, nossos clientes (de nós advogados) só sentem essa tendência quando, num processo de avaliação de operações financeiras que são submetidas ao Banco Central para análise regulatória, se recebem ofícios do Banco Central com questões de cunho eminentemente concorrencial, o que já evidencia uma preocupação do Banco Central com questões outras

que não puramente a rigidez do sistema e o risco sistêmico. Então, desse movimento surgem questões e preocupações que precisam ser endereçadas: como vai ser feita essa interação entre todos esses órgãos, que metodologia vai ser usada, qual a garantia que os Bancos e as entidades privadas vão ter de sigilo e de agilidade na avaliação dessas operações que são questões essenciais nesse setor que é tão sensível na economia? Vamos simplesmente importar modelos de outros países, como por exemplo os Estados Unidos, que já têm uma história da abordagem dessa questão, e climatizar o modelo brasileiro, que tem um sistema bancário bastante diferente de outros países?

Para abordar esses temas, procuramos reunir aqui um grupo seletivo representando cada uma das partes. Vou fazer uma breve apresentação de cada um deles, para que possam nos ajudar a discutir um pouco esse tema.

O primeiro palestrante, que dispensa apresentações, é Marcelo Saintive, que é Secretário da SEAE – Secretaria de Acompanhamento Econômico; o segundo palestrante é Gesner Oliveira, economista da *Tendências* e ex-presidente do CADE; o terceiro palestrante é Amaro Gomes, Chefe do Departamento de Normas do Sistema Financeiro do Banco Central, que representa o Banco Central em reuniões da Comissão do Sistema Financeiro do SGT-4 e do Banco Central do Brasil em diversos grupos de trabalho, além de mestre em contabilidade e finanças pela Universidade de Lancaster-Inglaterra, e professor colaborador da Fundação Getúlio Vargas, em Brasília. O quarto palestrante é o economista João Manoel Pinho de Mello, que já escreveu vários trabalhos sobre esse tema, e possui graduação em Administração Pública pela Fundação Getúlio Vargas em São Paulo, mestrado em Economia pela PUC/RJ e é PhD em economia pela Stanford University; atualmente é professor assistente da PUC/RJ. O quinto palestrante é Marcos Cavalcante, que foi diretor jurídico do Unibanco por mais de 20 anos, e que atualmente trabalha em seu próprio escritório Sturzenegger e Cavalcante e é membro da Comissão Jurídica da Febraban. Finalmente, temos o Daniel Goldberg, que concluirá a apresentação sobre o tema, que é Secretário de Direito Econômico e dispensa apresentações. Então eu convido à palavra o Marcelo Saintive.

---

■ **Marcelo Saintive**

---

Boa tarde a todos! Antes de mais nada, gostaria de agradecer ao IBRAC pelo convite, e em especial ao Sérgio Varella e aos meus colegas de mesa e

também dizer para vocês que nós temos um certo intruso nessa discussão, que é a SEAE, que não vinha participando desse debate e somente recentemente começou a novamente a participar. Eu vou, na verdade, ao final da minha apresentação, falar um pouco do trabalho que nós temos feito sobre custos de troca, que é um trabalho que será publicado até o final deste ano. Basicamente é esta a apresentação.

Este é um *slide* tradicional, é só para comentar um pouco a recente interação dos órgãos instrutores do SBDC com o BACEN, em julho deste ano nós assinamos um convênio para estudar o mercado de cartões de pagamento, o que me parece bastante auspicioso, tendo em vista que outros convênios de cooperação técnica na verdade não foram bem executados.

Eu creio que este, ao contrário, está sendo bastante bem executado. E, para informação de vocês, nós estamos numa etapa de coleta de dados, e esperamos que na próxima gestão esse estudo esteja pronto.

Agora, também para falar de algo que vocês na verdade já sabem, duas características básicas do problema do setor bancário são o risco sistêmico, e o fato de que nada mais é uma variante de “externalidade”, no jargão dos economistas. Disto eu não vou tratar, porque é o que gera esse conflito entre a política de relação do Banco Central e os órgãos de defesa da concorrência. Eu vou focar, então, como eu já disse anteriormente, a questão da simetria de informações, de como isso gera a questão do custo de troca e falar desse trabalho da SEAE.

Normalmente, o que se conhece, o senso comum, diz que o setor bancário tem um alto grau de concentração e tem uma baixa concorrência, o que gera sempre manchetes de jornais devido aos lucros extraordinários dos Bancos. Na verdade, então, a pergunta que nos vem à cabeça é então: existe a possibilidade de poder de mercado no setor bancário? Essa é a pergunta que todos fazemos e, enfim, o senso comum diria que sim. Aqui, só para ilustrar ou terem conhecimento, se é que todos já não têm, nós listamos cinco estudos com diversas metodologias econométricas, que englobou uma diversidade de períodos de análise e também de dados utilizados (infelizmente, não pude acrescentar o recente estudo do professor Gesner sobre o mesmo tema). Todos esses estudos pelo lado da oferta nos levam a considerar o mercado bancário como um mercado moderadamente concentrado e com uma concorrência imperfeita. E todos esses estudos econométricos, na verdade, refutam a hipótese de cartel ou de concorrência perfeita. Então, já aí começa um pouco a complicação, porque em tese contraria o senso comum de achar que o setor é altamente concentrado e com uma baixa concorrência.

A partir daí, a SEAE e outros diversos analistas começaram a estudar o lado da demanda, ou seja, um problema de assimetria de informações gera um custo de troca. Custo de troca nada mais é, na verdade, do que a dificuldade de trocar aquele seu serviço bancário de um agente para outro, ou seja, a pergunta que nós fazemos é: há quanto tempo trocamos de Banco recentemente? É difícil. Eu, pelo menos há muito tempo eu não troco. Então, basicamente, o custo de troca é isso: você fica, na verdade, vinculado por um determinado tempo a um prestador de serviço.

Aqui, talvez o mais interessante que começa a complicar a história, são os chamados efeitos dos custos de troca. Sobre isso, há um artigo clássico do Klemper, de 1987, em que ele mostra que nos mercados onde há custo de troca, na verdade, o nível de equilíbrio desses mercados é acima do nível competitivo e, portanto, apesar de pelo lado da oferta estarmos em certa medida não encontrando ou evidenciando esse alto grau de concentração, pelo lado da demanda percebemos que existe um nível de concentração, um nível de concorrência um pouco menor do que deveria. Um outro ponto interessante desse artigo é que nesse mercado os consumidores são menos sensíveis a preço. A idéia é que os consumidores são racionais com relação a que existe nesse mercado um custo de troca, e levam em conta também os preços futuros desse serviço. É isso mais ou menos o que diz o texto do Klemper. Esses são alguns dos diversos efeitos, eu vou só mencionar só mais um que é importante, que são as barreiras à entrada de novos *players*.

Na verdade, o que ocorre é basicamente o seguinte: com custos elevados de troca num determinado mercado, um *player* precisa reduzir muito o preço da prestação de serviço para garantir a sua entrada. É importante assinalar que talvez não tenhamos estudos empíricos sobre isso, mas o fato é que isso pode ser uma boa explicação sobre por que os Bancos estrangeiros tiveram tanta dificuldade em se adaptar ao mercado brasileiro.

Aqui, um pouco, é justamente esse *survey* que a SEAE está montando, em pesquisas com relação aos consumidores, mostrando que os consumidores acham que o processo de troca é difícil, demora, é de alta complexidade e portanto comparar serviços bancários é extremamente difícil, pois existe uma tendência dos consumidores a uma demanda única, ou seja, a demandar esse serviço para uma única instituição bancária, ou manter duas instituições bancárias no seu portfólio. E, por fim, existe uma percepção nos consumidores de que, na troca de um bem por outro, os ganhos são pequenos, segundo essa literatura que estamos levantando.

Pesquisas recentes na Inglaterra mostram que a troca, ou melhor, a rotatividade da prestação de serviço é de 6% para pessoas físicas e de apenas 2% para pessoas jurídicas. Já no estudo da Comunidade Européia, a média entre 2002 e 2005 foi justamente uma troca de 9,4. Por fim, há também a questão que eu mencionei de tender a ficar vinculado a um determinado Banco. Existe uma relação de longevidade entre os consumidores e os Bancos, segundo os dados estatísticos que nós coletamos, e portanto isso dá um pouco o grau da sua permanência em um determinado Banco, que é o chamado efeito *lock-in*.

Também há duas estimativas importantes,. Eles fazem uma estimativa desse custo de troca e a princípio eles encontram um valor bastante expressivo, ou seja, 1/3 da taxa de empréstimo poderia ser responsabilizado por isso, você ter como responsável esse custo de troca.

Na Finlândia e Chile encontram esse valor 11%. São dois estudos empíricos – existem outros, mas nós só temos esses. E aí talvez também haja um levantamento importante: tendo em vista todo esse diagnóstico, o que os países da OCDE estão fazendo? Dinamarca e Israel trabalham com um formulário padrão. Na verdade, existem diversos formulários, o que atrapalha essa transferência de sua conta para um outro Banco. A Holanda determinou, se não me engano, o prazo de 13 meses para que uma conta antiga continue ativa. Assim, se houver depósito nessa conta antiga, o Banco anterior é responsável por transferir automaticamente o valor para o outro Banco. Então por que de 13 meses, confesso que não sei, mas o fato é que está regulamentado.

Também há a questão dos débitos automáticos. Então, na Holanda, o Banco onde você tinha o débito automático hoje em dia é obrigado a informar ao outro Banco. É o Banco antigo que informa ao novo Banco o débito automático solicitado pelo cliente. E em Israel existe um teto de tarifas para o fechamento de contas.

Como vocês verão, várias dessas medidas de custo de troca já foram até mesmo implementadas pelo Banco Central – eu creio que meu colega falará a respeito disso. E há várias outras. Eu chamo a atenção para o Reino Unido, em que há uma preocupação com propaganda enganosa nesse setor e divulgação de informações de preços praticados. Isso o nosso Banco Central também já adotou. E, mais recentemente, num estudo não conclusivo, até porque é muito complexa, a portabilidade de contas está sendo feita e analisada pela Holanda. Todos esses assuntos foram tratados recentemente num painel da OCDE.

Para ser bastante breve, até porque na verdade são pesquisas conhecidas, talvez o que chame a atenção um pouco é o estudo do Nakane, que é um pesquisador do Banco Central dessa área de concentração bancária com diversos estudos. Este em particular, que é de 2005, em certa medida dá a mensuração do *lock-in*, ou seja, a participação de mercado de um Banco é muito responsabilizada pelo relacionamento do período anterior, ou seja, o cliente tem uma tendência a ficar no mesmo Banco por um longo período de tempo. E aí eu só selecionei algumas das medidas adotadas pelo Banco Central, ou seja, o Banco Central, olhando pelo lado da demanda, tem uma preocupação em reduzir os custos de troca. E chama muito a atenção, por exemplo, a questão da inscrição expressa nas folhas de cheque. Não sei se vocês se lembram mas anteriormente a data que constava era relativa à sua entrada naquele Banco. Hoje em dia é a da sua entrada no sistema financeiro, o que muda e reduz o custo de troca. Isso é uma resolução recente. E também há a questão da conta salário, da conta investimento. Todos esses movimentos do Banco Central em certa medida são para reduzir o custo de troca.

Então, a SEAE está trabalhando um pouco nessa linha. Na verdade, é o Banco Central que decide, e à luz das experiências internacionais. O que nós estamos fazendo é apenas fazendo sugestões. Poderemos discutir ainda uma questão da uniformização da nomenclatura, que facilita, porque os consumidores acham a informação de serviços bancários muito complexa, o que também dificulta o custo de troca. Eles também dizem que os planos de serviços bancários, dois dos agentes desse setor, são diferentes, o que também dificulta bastante a transferência de uma conta para outra. Então, é preciso pensar se não é o caso de divulgação de preços não só de um serviço específico, mas de um pacote de serviços, isso tudo lembrando bem que será ainda alvo de discussão. E, enfim, avaliar o nível de tarifas cobradas para encerramento de contas – eu sei que isso no Brasil não existe, mas às vezes conta. Bem, como eu havia prometido, esse *survey* deverá estar pronto até o final do ano, e ele trata na verdade de todas as experiências de redução de custos de troca no mundo em diversos países .

Obrigado pela atenção de vocês, e antes de terminar só vou fazer uma propagandazinha: a SEAE estará divulgando um prêmio dia 29 deste mês sobre Regulação Econômica e Defesa da Concorrência. E, só para aguçar aos interessados desse painel, nós publicamos hoje que o segundo colocado desse prêmio é um trabalho justamente que trata da defesa da concorrência

no setor bancário, uma proposta de divisão de atribuições, um trabalho que a banca julgou o trabalho muito pertinente, e que enfim vai ser publicado em breve. Obrigado a todos.

Concorrência e Regulação no Sistema Financeiro  
**12º Seminário Internacional de Defesa da Concorrência**  
IBRAC – 2006

Atuação da SEAE na regulação bancária

No que tange aos serviços que guardam relação direta ou indireta com o Sistema Financeiro, a SEAE possui competência para atuar nos mercados de:

- Seguros
- Cartões de crédito

Convênio BACEN, SDE e SEAE.

- Firmado em julho/2006, tem como objeto a realização de estudos e análises sobre a concorrência na indústria de cartões de pagamentos.
- Encontra-se na etapa de coleta de dados das empresas de toda a cadeia da indústria de cartões e comerciantes que utilizam seus serviços.

Características do Setor Bancário

Setor bancário possui particularidades que distinguem de outros setores:

- Risco sistêmico;
- Presença de assimetria de informações (possibilidade do exercício de poder de mercado por meio da obtenção de rendas informacionais).

Setor Bancário no Brasil

Considerações habituais sobre a oferta no setor bancário:

- Alto grau de concentração
- Baixa concorrência

Logo, existe a possibilidade do exercício de poder de mercado?

## Setor Bancário no Brasil – Oferta

Autores	Dados	Amostra	Modelo	Conclusões
Nakane (2002)	Dados sobre empréstimos no segmento livre	1994 a 2000	Modelo de Bresnahan e Lau	O mercado de crédito livre não opera sob concorrência perfeita, mas o coeficiente estimado sugere que a concorrência é elevada.
Belaisch (2003)	Considera o mercado como um todo, sem segmentação por produtos. Utiliza dados sobre receitas e despesas para 49 bancos.	1997 a 2000	Índice H de Panzar e Rosse	Das 12 especificações testadas, 8 rejeitam a hipótese de concorrência perfeita e todas as especificações rejeitam a hipótese de cartel, o que indica um cenário de concorrência imperfeita.
Petterini e Jorge Neto (2003)	Utiliza dados sobre empréstimos dos 12 maiores bancos privados.	1994 a 2000	Jaumandreu e Lorences	A estrutura de concorrência mais compatível com os resultados encontrados é a de Bertrand.
Araújo, Jorge Neto e Ponce (2005)	Informações de receitas e despesas dos bancos. Considera o mercado como um todo.	1995 a 2004	Índice H de Panzar e Rosse	O índice H calculado indicou uma estrutura de concorrência monopolística.
Nakane, Alencar e Kanczuk (2006)	Avalia separadamente os mercados de depósitos à prazo, depósitos à vista, de poupança e de empréstimos. O mercado para cada produto é definido a nível municipal.	2002 a 2003	Confronto das margens preço-custo preditas pelos modelos de Bertrand e de cartel, com as margens observadas.	Os resultados obtidos afastam a hipótese de comportamento de cartel e apontam que os preços dos serviços bancários podem ser bem descritos pelo modelo de Bertrand. Nos mercados de depósitos a prazo e empréstimos, mesmo o modelo de Bertrand superestima o poder de mercado dos bancos.

### Setor Bancário no Brasil – Oferta

A revisão de literatura empírica aponta que o setor bancário brasileiro é moderadamente concentrado, mas os testes de padrão de concorrência apresentam resultados condizentes com um equilíbrio de concorrência imperfeita, refutando o comportamento de cartel ou de concorrência perfeita.

### Setor Bancário no Brasil – Demanda

#### Custos de troca no setor bancário:

Custos Transacionais  
Custos informacionais  
*Learning costs*  
*Searching costs*  
Bens credenciais (fatores psicológicos)  
Custos ou vantagens contratuais

### Efeitos dos custos de troca

O equilíbrio deste mercado ocorre em um nível de preços e de lucros mais elevado do que o equilíbrio de um mercado idêntico onde não há custos de troca (Kemplerer, 1987a);

Consumidores menos sensíveis ao preço

Propicia às firmas poder de mercado sobre a base de clientes já conquistada devido ao efeito *lock-in*;

Barreira à entrada de novos *players*

*Bargain-then-rip-off pricing*

Na presença de custos de troca, o exercício do poder de mercado é particularmente favorecido se houver possibilidade de diferenciação de preços

### Custos de troca – experiência internacional

Pesquisas realizadas nos países desenvolvidos apontam:

Consumidores acham o processo de troca de banco difícil e demorado

Consumidores reclamam que a complexidade dos serviços financeiros torna difícil a comparação entre os serviços oferecidos pelos diferentes bancos

Consumidores concentram a demanda por diversos serviços em uma única instituição bancária

Percepção de que os ganhos com a troca de banco serão pequenos

### Custos de troca – experiência internacional

*Churn* é baixo:

- Inglaterra: 6% no mercado de conta corrente pessoas físicas (2000)  
2% no mercado de conta corrente pessoas jurídicas (2006)
- Comunidade Européia: média de 9,4% no mercado de conta corrente entre 2002 e 2005

Longevidade do relacionamento com um mesmo banco:

- EUA: 10 anos, em média (2002)
- Noruega: 13,5 anos, em média (1996)
- Comunidade Européia: 7,9 anos, em média (entre 2002 e 2005)

### Custos de troca – experiência internacional

Estimação dos custos de troca:

Noruega

Kim, Kliger e Vale (2003) estimam que os custos de troca podem ser responsáveis por um terço da taxa de empréstimos observada no País;

Finlândia

Shy (2002) estima que os custos de troca no mercado de depósitos bancários pode chegar a 11% dos recursos que os clientes, em média, mantêm no banco.

### Medidas adotadas em outros países para reduzir os custos de troca

Criação de um formulário padrão para que o cliente solicite a transferência de sua conta para outro banco. A partir daí, os bancos envolvidos são responsáveis pelos procedimentos necessários para concretização da troca (Dinamarca e Israel)

Durante um período predeterminado pelo regulador, o banco antigo deve transferir automaticamente para o novo banco do cliente eventuais depósitos realizados na conta antiga (Holanda)

O banco domicílio da nova conta é responsável por notificar as empresas que possuem débitos automáticos autorizados pelo cliente sobre a troca de banco (Holanda)

Fixação, pelo regulador, de um teto para tarifas cobradas para o encerramento de conta corrente (Israel)

Bancos são obrigados a fornecer aos clientes, quando solicitados, seu histórico com informações sobre operações de crédito, inadimplência etc. (Israel)

Acompanhamento do material de divulgação dos bancos, que podem ser notificados no caso de propagandas enganosas (Reino Unido)

Divulgação de informações sobre preços praticados pelos diferentes bancos, com o objetivo de reduzir os *searching costs* (Reino Unido)

Estudos sobre a possibilidade de portabilidade das contas correntes de um banco para outro, sem a necessidade de alteração do número de identificação (Holanda)

### Custos de troca no setor bancário no Brasil

Não há informações públicas sobre *churn* no mercado ou sobre o tempo médio de relacionamento cliente/banco

Dados do Bacen comprovam que os clientes tendem a concentrar a demanda em uma única instituição financeira (2004):

- 67 % das empresas se relacionam com apenas um banco
- 78% das pessoas físicas se relacionam com apenas um banco

Nakane (2005) estimou que 62% da participação de mercado de um banco em um período se deve ao relacionamento entre banco e cliente no período anterior, o que dá uma medida do *lock-in* neste mercado

### Medidas adotadas no Brasil para reduzir os custos de troca

- Divulgação das principais tarifas praticadas por cada banco no sítio do Banco Central
- Bancos têm que divulgar em suas agências as tarifas praticadas
- Alteração na inscrição impressa nas folhas de cheques que informa sobre o tempo de relacionamento bancário e não do banco individual (Resolução 3.252)
- Obrigatoriedade da conta salário
- Conta investimento

### Medidas adotadas no Brasil para reduzir os custos de troca

- Simplificação da participação do cliente no processo para concretização da portabilidade de crédito
- Quando autorizado pelo cliente, os bancos devem fornecer diretamente à outra parte interessada o seu histórico bancário
- Regulamentação dos Cadastros Positivos de Crédito num futuro próximo

Custos de troca no setor bancário no Brasil – pontos para discussão

- Uniformização da nomenclatura utilizada pelos bancos para identificar os serviços e produtos oferecidos
- Criação de um plano básico de serviços bancários
- Divulgação dos preços cobrados pelos pacotes de serviços em cada banco
- Avaliar se o atual nível das tarifas cobradas para transferência de fundos entre bancos é justificável

**OBRIGADO!**

**MARCELO BARBOSA SAINTIVE**

Secretário de Acompanhamento Econômico

marcelo.saintive@fazenda.gov.br

■ **Cristianne Saccab Zarzur**

Com a palavra o Gesner.

■ **Gesner Oliveira**

Muito obrigado. É uma enorme satisfação, uma honra, estar neste painel presidido pela doutora Cristianne. Eu acho que ela e o IBRAC conseguiram reunir várias óticas extremamente interessantes: o Secretário Goldberg, o Secretário Marcelo da ótica da concorrência, o Banco Central com o doutor Amaro, o professor João Manoel, o doutor Cavalcante etc. E eu acho que é exatamente por isso que fico muito contente de estar aqui. Queria fazer uma exposição muito breve, resumindo o que eu vou mostrar, e complementar alguns outros pontos ilustrando adicionalmente aquilo que o doutor Marcelo já destacou. Acho que ficaria mais prático se eu mesmo trocasse o *slide* ali do canto, de forma a cumprir rigorosamente o meu tempo.

Então eu queria dizer que este trabalho foi feito pela *Tendências* para a Febraban. Foi divulgado parcialmente com um capítulo que nós colocaremos à disposição aqui aos participantes do Seminário. Devo dizer que a equipe tem vários membros, e meus colegas que estão aqui presentes, a Cíntia, a Taís, o Fábio Merci, o Juan Ferrez, participaram ativamente do grupo. Mas, como vocês sabem, o setor público tem absorvido talentos do setor privado, e o Secretário Daniel então roubou o nosso talento. Esse trabalho começou um ano atrás e há evidentemente uma participação do doutor Juan.

Nós gostaríamos de falar de cinco mitos e três recomendações de política. Os cinco mitos eu acho que o Secretário Marcelo colocou muito bem de como há uma discrepância entre os dados e aquilo que lemos no jornal. É muito comum, e vários colegas meus escrevem isso nos jornais, o de que a concentração bancária é particularmente elevada. O segundo é que a concentração bancária é alta no Brasil relativamente ao resto do mundo. O terceiro, que essa concentração cresceu na última década como resultado das mudanças estruturais por que passou o setor bancário. E quarto – esse é um ponto menos comum, mas mesmo assim contradiz a crença de que a concentração seria funcional para a estabilidade do sistema –, o de que um excesso de concorrência talvez fosse ruim e gerasse problemas de solvência e liquidez, sobretudo de solvência. Parte da literatura – e não é só a *pop-economics* tem resultados que vão nessa direção. E, finalmente é muito comum, e nós mesmos fazemos isso nessa discussão, é tratar de mercado de Bancos como um todo, como um agregado.

O que vamos fazer, então, é tentar desfazer esses cinco mitos, ou pelo menos apresentar resultados que poderiam ajudar a desfazer esses cinco mitos e sugerir três recomendações. Nós procuraremos argumentar que o nível de concentração, comparado com outros setores, não é particularmente elevado. Vamos argumentar que comparado com outros países emergentes também, o nível brasileiro não é excepcional. Em terceiro, que não houve uma tendência de aumento da concentração bancária na última década; em quarto – e esse é um ponto que exigiria um pouco mais de cuidado –, que nós gostaríamos de argumentar que mais competição é bom para a estabilidade do segmento bancário e que mais competição diminui a probabilidade de crise bancária; e, em quinto lugar, que nós deveríamos olhar para mercados relevantes bem mais desagregados, e não para o mercado de Bancos como um todo.

*Mito número um:* quando tomamos uma lista de setores e colocamos os níveis de concentração, são indicados os níveis de HHI para vários setores

retirados do trabalho do Mesquita Moreira, e é indicado um dado de HHI para o setor bancário, que é apresentado em vermelho com 0,13... 1.300, na apresentação habitual. E, como foi destacado pelo Secretário Marcelo, um nível não considerado elevado, é moderadamente concentrado e certamente muito menos concentrado que vários outros setores. E se nós olharmos os mercados relevantes do CADE certamente encontraremos vários mercados que têm um nível de concentração bem superior ao de 1.300. Portanto, do ponto de vista da comparação entre setores, não há uma concentração particularmente alta.

*Mito número dois:* do ponto de vista da comparação com o mundo, também não seria razoável dizer que esse nível de 1.300 possa ser considerado particularmente elevado. Nós poderíamos tomar a República Tcheca, com 1.800, ou México, com 1.400. Há sim países emergentes, sobretudo na Ásia, com níveis de concentração aparentemente mais baixos; há uma certa variação conforme a amostra, conforme a variável tomada, mas de qualquer maneira não dá para dizer que o nível de concentração brasileiro seria excepcional, anômalo, em uma comparação internacional. Se nós tomarmos uma outra estatística H, já associada à competição, essa estatística quando se aproxima de zero indicaria um baixo nível de competição, sugerindo uma estratégia de conluio; e próxima de um elevado nível de competição e de níveis intermediários estariam a maioria dos países. Se nós tomarmos essa estatística, o Brasil também, numa mostra ampla dos autores indicados, nesse caso Caessens e Laeven não aparece com um nível de competição baixo, mas, ao contrário, com o nível de competição relativamente alto. Os estudos citados pelo Secretário Marcelo têm várias estatísticas também sobre a estatística H. Nós fizemos também, a partir de uma mostra específica, cálculos que vão na mesma direção dos estudos indicados particularmente Nakane de 2005.

*Mito número três:* a concentração bancária teria crescido na última década. Também não verificamos isso. Houve de fato uma redução grande do número de Bancos; nós tínhamos muitos Bancos antes do processo de reestruturação dos anos 1990, em particular antes de 1988, e esse número foi bastante reduzido, porém não houve uma concentração no setor. O Banco Central tem em várias ocasiões indicado isso, com indicadores – aqui tomamos o Pontes, Araújo & Neto, um trabalho de 2005. Mas há vários trabalhos, em particular no departamento de normas, indicando uma certa estabilidade dos indicadores de concentração tomados em níveis agregados ou pela participação. Então, no caso dos depósitos das três, das cinco ou das dez maiores instituições nós não observamos uma tendência crescente. A mesma coisa

se verifica quando adotamos a variável *crédito* em vez da variável *depósitos*: também não se observa um crescimento. Algo semelhante com ligeiras variações ocorre na variável *ativo*: também não se verifica uma tendência crescente. Então, são essas as características, e se tomamos a estatística H, agora recorrendo novamente a Pontes, Araújo & Neto, verificamos visualmente uma ligeira queda da estatística H, mas também estatisticamente não significativa, quer dizer, poderíamos dizer que não há uma tendência em relação à concentração bancária.

*Mito número quatro*: concorrência faria mal ou seria perigoso para o mercado de Bancos. Se isso fosse verdade, sugeriria que talvez não houvesse muito espaço para a defesa da concorrência no setor bancário, e que a SDE, a SEAE e o CADE talvez não devessem ter um papel maior no setor bancário. No entanto, o que notamos é que determinados exercícios, que vamos descrever e que estão mais detalhados no trabalho, sugerem que aumentando a competição diminui a probabilidade de crise no setor bancário. E, interessante, se nós discutimos a relação entre concentração e competição, notamos que aumentando a concentração verificamos uma associação positiva com o nível de competição. Portanto, nós podemos ter um mercado concentrado e mais competitivo e podemos ter mais competição e menor probabilidade de crise bancária. Esse é um dos resultados.

A doutora Cristianne insistiu para que eu descrevesse detalhadamente o exercício, mas eu não vou fazê-lo. Eu queria, no entanto, destacar o que foi feito, para depois submetê-lo à crítica e ao debate nos próximos seminários. Nós tomamos um trabalho que dava um resultado contrário ao que nós estamos apresentando, ou seja, que conclui que, se nós aumentássemos a concorrência, teríamos maior probabilidade de crise. E com a mesma especificação, com a mesma metodologia do trabalho, e na medida do possível a mesma mostra, nós introduzimos a estatística H como uma estatística de competição, e verificamos que aumentando a competição diminui a probabilidade de crise bancária. Esse foi o exercício realizado. Quais as implicações institucionais disso? Se for verdade, não só é razoável que o setor bancário tenha defesa da concorrência como é saudável para a dinâmica desse setor que isso venha a ocorrer, e portanto a conclusão institucional é de que concorrência e regulação são complementares, se reforçam e portanto devem ser implementados conjuntamente.

O *mito número cinco* é o que vimos tratando até agora, ou seja, é o de sempre falar em Bancos em geral, pois, quando tomamos variáveis de concorrência e olhamos com mais cuidado determinados segmentos do

setor de Bancos, verificamos que há diferenças significativas. Por exemplo, apenas a título de ilustração, isso foi feito para diferentes variáveis e diferentes mercados, mas tomamos *depósitos à vista*. Ao analisar variáveis como barreiras a entrada, economia de escala, economia de escopo, grau de fidelização etc., que normalmente são analisadas numa análise concorrencial, a consideração de pessoa física e de pessoa jurídica acarreta modificações significativas, diferenças significativas. A consideração de níveis de renda, ou seja, baixa média ou alta renda, também acarreta variações significativa, portanto a recomendação é de olhar com lupa, desagregar o mercado de Bancos e esquecer as discussões sobre variáveis agregadas. Aqui há um outro exemplo para crédito imobiliário: há diferenças inclusive mais marcantes quando nós fazemos essa desagregação, mas eu não vou entrar em detalhes, pois o trabalho faz isso. Há três recomendações que decorrem da análise realizada: é preciso uma melhor definição, obviamente, de formas de articulação entre concorrência e regulação do setor, o que, aliás, seria válido para vários outros setores, mas acho que talvez o mercado de Bancos seja ainda mais agudo. Há pouco sugeria que nossos secretários trabalhassem no setor aéreo, mas obviamente há vários outros segmentos que precisariam disso.

O desenvolvimento da cultura concorrencial, especialmente no regulador, o desenvolvimento que vem ocorrendo no Banco Central, é particularmente auspicioso. Se o Banco Central claramente está desenvolvendo capacidade de análise em defesa da concorrência, obviamente o trabalho do professor João Manoel tem contribuições importantes no desenvolvimento do roteiro de análises específicas que seriam necessárias para o setor. Por que o setor bancário é diferente? Há, como em vários outros segmentos, externalidades de rede, economias de escala e escopo, mas vários outros setores regulados também apresentam isso. Parece-nos que as características mais peculiares têm que ver com a importância da reputação, com a enorme velocidade de ajuste, com a simetria de informação, embora vários outros setores – a área de saúde em particular – apresentem essas características. No entanto, a combinação dessas variáveis, com a intensidade como elas aparecem no setor bancário, parece ser singular. O que chama a atenção é que nas várias operações do setor bancário detectamos duas que chegaram a ser, por vias diversas, apreciadas pelo CADE e houve a aprovação sem restrições. Mas, claramente há a necessidade de definição do papel das duas.

Do ponto de vista da divisão de trabalho entre as autoridades de concorrência e regulação, há quatro possibilidades conhecidas: uma seria a autoridade reguladora, ou seja, o Banco Central cuidar da lei de concorrência, das regulações técnica e econômica apenas, sem a participação das autoridades de defesa da concorrência. Essa seria uma possibilidade, e refletiria o teor do parecer, por exemplo, da Procuradoria Geral da União.

Uma outra possibilidade é haver competências concorrentes, então de alguma forma ambas as autoridades – regulador e autoridade de concorrência – implementariam a Lei de Defesa da Concorrência, algo que em certa medida ocorre no setor elétrico.

Outra possibilidade ainda seria a de competências complementares, em que a autoridade de concorrência teria maior importância na implementação da Lei de Defesa da Concorrência, e as regulações técnica e econômica ficariam com a autoridade reguladora, algo que a Lei Geral de Telecomunicações formalmente estabelece, mas que na prática não me parece muito comum, pelo menos não de forma clara. Ou, eventualmente, todas as funções passarem para a autoridade de defesa da concorrência, o que parece – e o setor onde a regulação é tão importante como no mercado de danos – não seria o caso. Não acho que exista algum tipo de articulação no setor bancário no mundo que siga o modelo quatro.

Quando nós olhamos o que ocorre nas agências reguladoras em geral, encontramos os modelos dois e três como os modelos modais. Nesse exercício nós atualizamos um estudo anterior, de 2001, para uma mostra de países apenas para o setor bancário, e novamente algum tipo de competência complementar e concorrência concorrente apareceu como a forma de articulação modal. Não é trivial estabelecer essa divisão, e os critérios que nós elencamos tem que ver com custos burocráticos de transação ou de coordenação, se quiserem, com a eficiência e capacidade de decisão e minimização do risco de captura. Então, esses foram os critérios utilizados, e eu não vou entrar em detalhe sobre cada um deles.

Novamente, o estudo completo estará à disposição mais tarde, mas parcialmente já está. Reitero os agradecimentos aos membros da equipe e obviamente a oportunidade de expor os trabalhos à nossa coordenação. Obrigado.

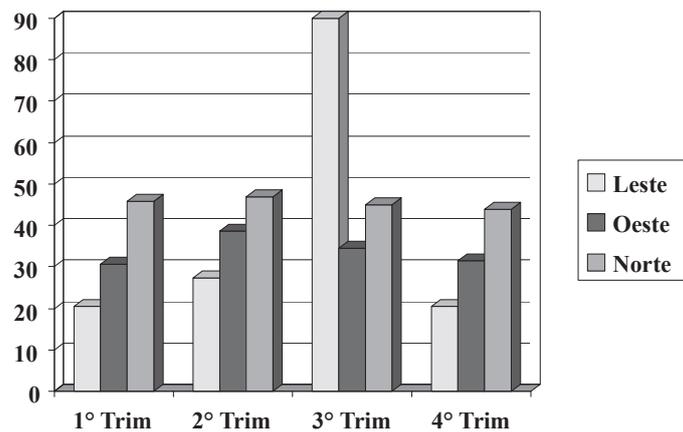
## Defesa da concorrência no setor bancário: cinco mitos e três sugestões de política

Gesner Oliveira

Fundação Getúlio Vargas  
Instituto Tendências  
12º Seminário Internacional do IBRAC  
24 de novembro de 2006

### Cinco mitos...

1. A concentração no mercado bancário é particularmente elevada quando comparada com outros setores
2. A concentração bancária é alta no Brasil relativamente ao resto do mundo
3. Esta concentração cresceu na última década
4. A concentração é funcional para a estabilidade do sistema, e portanto a regulação concorrencial é desnecessária
5. É possível tratar o mercado de forma agregada como “mercado de bancos”



**O objetivo do trabalho é desfazer  
estes *cinco mitos* e derivar *três*  
*recomendações de política***

## **Desfazendo os cinco mitos...**

### **Desfazendo mitos sobre concorrência no setor bancário...**

- O nível de concentração bancária não é particularmente elevado no Brasil comparativamente a outros setores
- O nível de concentração bancária no Brasil não é excepcional quando comparado ao de outros emergentes
- A concentração bancária não apresenta tendência de aumento na última década
- A maior competição diminui a probabilidade de crise bancária
- Não existe um mercado de bancos, mas vários mercados de produtos relevantes.

**Mito 1: “a concentração no mercado bancário é particularmente elevada relativamente a outros setores”**

## Evidências do setor bancário no Brasil: Comparação Intersectorial

### HHI para setores da indústria manufatureira e setor bancário

		Indústria	
HHI 1997		0,1 < HHI = 0,18	HHI 1997
os Artigos de Material Plástico	0,01	Fab. de Carroçarias p/ Veículos Automotores	0,11
s de Madeira, Vime e Junco	0,01	Metalurgia dos Metais Não-Ferrosos	0,11
ustíveis e Lubrificantes	0,02	Fab. de Máq. para Inst. Indust. e Comerciais	0,12
r	0,02	<b>Setor bancário*</b>	<b>0,13</b>
e Acess. para Veíc. Automot.	0,03	Fab. de Laminados Plásticos	0,13
los	0,03	Fab. de Cal	0,13
i Produtos Alimentares	0,03	Fab. de Celulose e de Pasta Mecânica	0,15
i Artefatos Têxteis	0,03	Fab. de Material Elétrico para Veículos	0,15
s Alimentícias e Biscoitos	0,03	Fab. de Veículos Automotores Rodoviários	0,18
e Preparação Conservas Carne	0,04	Prod. de Laminados de Aço	0,18
Papel, Papelão, Cartolina e tc.	0,05	Prod. de Arames e Relaminados de Aço	0,20
rras Metálicas	0,05	<b>Indústria</b>	
mentos Quím. e de Prod. Quím.	0,05	<b>HHI &gt; 0,18</b>	<b>HHI 1997</b>
is Não-Alcoólicas	0,05	Fab. de Cervejas, Chopes e Malte	0,20
p/ Prod. e Distrib. Energ. Elét.	0,05	Fab. de Brinquedos	0,21
Padaria, Confeitaria e Pastelaria	0,06	Fab. Material p/ Uso Médico e Odontológico	0,22
Outros Serviços Gráficos	0,06	Prod. Ferro, Aço e Ferro-Liga em Forma Primária	0,23
Madeira e Art. de Carpintaria	0,06	Fab. de Escovas, Pincéis, Vassouras e Outros	0,23
ertilizantes e Corretivos do Solo	0,06	Const. e Montagem de Veículos Ferroviários	0,26
as e Materiais Têxteis	0,06	Fab. de Materiais e Produtos Petroquímicos	0,26
i Artif. de Couros e Peles	0,06	Fab. de Material Elétrico – Excl. para Veículos	0,27
mento de Motores p/ Veículos	0,06	Fab. de Produtos do Fumo	0,29
inilaria e Laticínios	0,06	Fab. de Café e Mate Solúveis	0,32
al de Comunicações	0,07	Fab. de Farinhas Diversas e Óleos e Gorduras	0,34
to	0,07	Const. Embarcações e Fab. Equip. Marítimos	0,37
v/ Obt. Prod. Anim. e Agrícolas	0,07	Fab. de Máq. p/ Uso Domést., Elét. ou Não	0,39
s e Placas de Madeira	0,07	Fab. de Bicletas, Triciclos e Motociclos	0,40
r. de Minerais Não-Metálicos	0,07	Fab. de Derivados de Petróleo	0,49
le Fibras e de Borracha e Látex	0,07	Fab. Art. de Caça e Pesca, Esporte e Jogos	0,50
dos de Ferro e Aço	0,09	Fab. de Sabões, Detergentes e Glicerina	0,63
licores e Outras Beb. Alcoól.	0,09	Repar. Aeronaves, Turbinas e Motores Avião	0,65
issamaria, Fitas, Filós e Rendas	0,09	Fab. de Máq. Motrizes Não-Elét. Industriais	0,75
mentos, Utensílios e Aparelhos	0,10	Construção e Montagem de Aeronaves	0,86

oreira (1999) e FMI (2001). Dado para 2000

**Mito 2: “a concentração bancária  
no Brasil é elevada relativamente  
ao resto do mundo”**

## Evidências do setor bancário no Brasil: Comparação Internacional

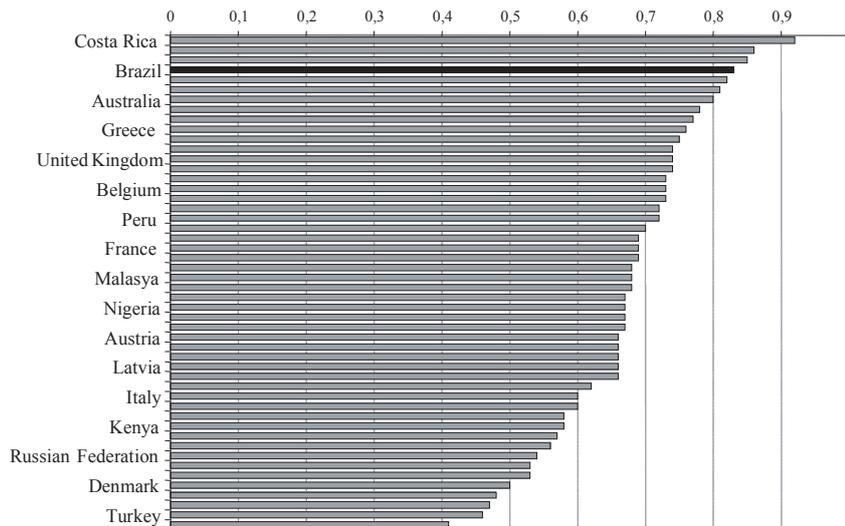
### Número de Bancos e Concentração nos Sistemas Bancários de Países Emergentes

País	Participação em Depósitos Totais (%) - 1994				Participação em Depósitos Totais (%) - 2000			
	Número de Bancos (1994)	Três maiores bancos	Dez maiores bancos	HHI-1994	Número de Bancos (2000)	Três maiores bancos	Dez maiores bancos	HHI-2000
<b>Ásia</b>								
Coréia	30	52,8	86,9	0,13	13	43,5	77,7	0,09
Malásia	25	44,7	78,3	0,09	10	43,4	82,2	0,10
Philipinas	41	39,0	80,3	0,08	27	39,6	73,3	0,08
Tailândia	15	47,5	83,5	0,10	13	41,7	79,4	0,09
<b>América Latina</b>								
Argentina	206	39,1	73,1	0,08	113	39,8	80,7	0,09
Brasil	245	49,9	78,8	0,12	193	55,2	85,6	0,13
Chile	37	39,5	79,1	0,08	29	39,5	82,0	0,09
México	36	48,3	80,8	0,10	23	56,3	94,5	0,14
Venezuela	43	43,9	78,6	0,10	42	46,7	75,7	0,09
<b>Europa Central</b>								
República Tcheca	55	72,0	97,0	0,21	42	69,7	90,3	0,18
Hungria	40	57,9	84,7	0,16	39	51,5	80,7	0,12
Polônia	82	52,8	86,9	0,13	77	43,5	77,7	0,09
Turquia	72	40,7	79,1	0,10	79	35,9	72,0	0,07

Fonte : FMI, 2001.

## Grau de competição do setor bancário no Brasil: Comparação Internacional

Estadística H para o setor bancário – países selecionados\*

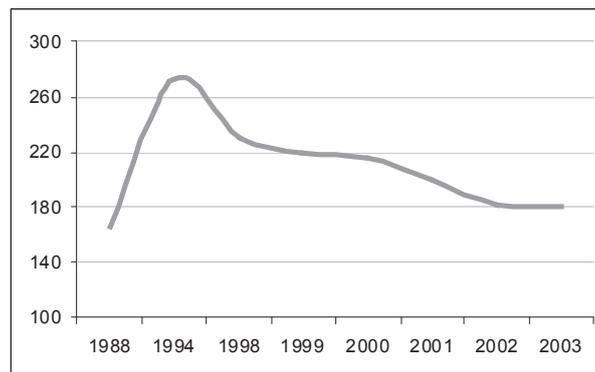


Fonte: Claessens e Laeven, 2003. Média estimada da estatística-H para os anos 1994-2001.

\*Amostra de 50 países. Brasil em 4º lugar, atrás de Costa Rica, Holanda e África do Sul.

### Mito 3: “a concentração bancária cresceu na última década”

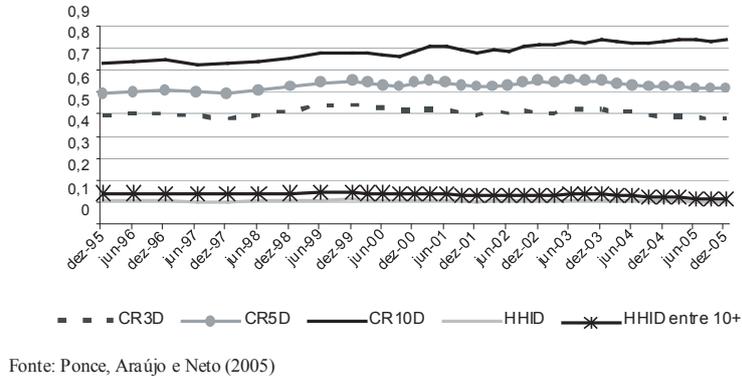
### Caiu o número de instituições na última década...



Fonte: Relatório 2; Análise da Reforma da Concorrência no Setor Bancário

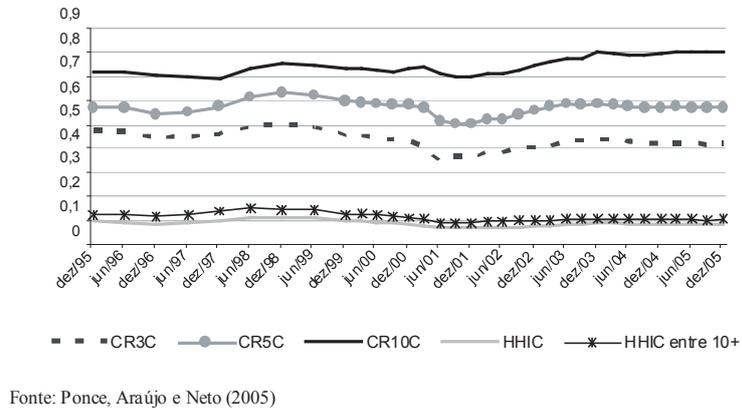
### ... mas a concentração não aumentou por depósitos

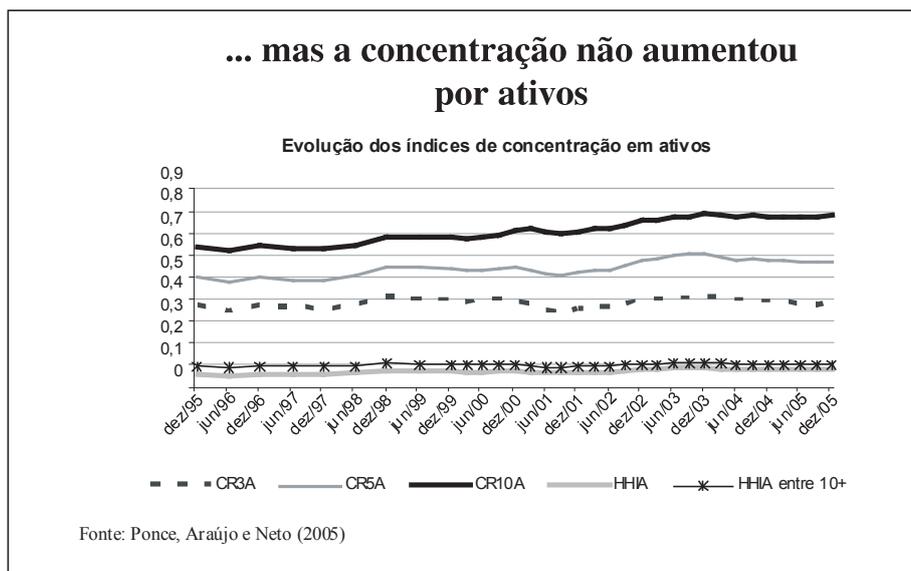
Evolução dos índices de concentração em depósitos



### ... mas a concentração não aumentou por créditos

Evolução dos índices de concentração em crédito

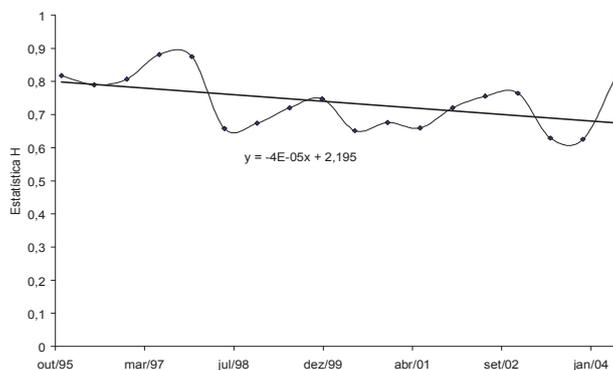




### Ou do Ponto de Vista da Estatística H...

#### Evolução da Estatística H no Brasil

Período	Estatística H	# Bancos
dez/95	0,8174	117
jun/96	0,7897	122
dez/96	0,8068	113
jun/97	0,8813	101
dez/97	0,875	101
jun/98	0,6579	102
dez/98	0,6737	101
jun/99	0,7201	112
dez/99	0,7475	108
jun/00	0,651	104
dez/00	0,6761	96
jun/01	0,6595	96
dez/01	0,7203	93
jun/02	0,7554	88
dez/02	0,7646	88
jun/03	0,629	86
dez/03	0,6254	80
jun/04	0,8142	78



Fonte: Ponce, Araújo e Neto (2005)

**Mito 4: “a concentração é funcional à estabilidade do setor e portanto a regulação concorrencial é desnecessária”**

**Alguns resultados interessantes...**

- Quanto maior o nível de competição ( $H$ ), menor a probabilidade de crise bancária
- Além disso, verificou-se uma *relação positiva entre concentração e  $H$* . Em outras palavras, maior a concentração maior o nível de competição do sistema bancário;

### Crise bancária, concentração e competição

Real GDP growth	-0.145	-0.174	-0.171	-0.172	-0.283	-0.283	-0.272
	0.031	0.035	0.035	0.036	0.069	0.077	0.071
Terms of trade change	-0.009	-0.011	-0.011	-0.012	-0.020	-0.020	-0.018
	0.010	0.011	0.011	0.013	0.022	0.020	0.024
Real interest rate	0.009	0.010	0.011	0.010	0.073	0.073	0.090
	0.004	0.004	0.004	0.004	0.026	0.027	0.025
Inflation	0.007	0.008	0.008	0.008	0.017	0.017	0.032
	0.008	0.009	0.009	0.008	0.022	0.023	0.018
M2/reserves	0.001	0.002	0.001	0.002	0.017	0.017	0.015
	0.001	0.001	0.001	0.001	0.010	0.011	0.011
Depreciation	0.667	0.462	0.508	0.827	1.710	1.710	2.054
	1.051	1.153	1.166	1.127	1.867	1.842	1.778
Real GDP per capita	0.008	0.009	0.009	0.009	0.014	0.014	0.013
	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
Moral Hazard Index	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
	0.154	0.101	0.115	0.033	-0.062	-0.062	-0.108
Concentration	0.070	0.074	0.079	0.075	0.136	0.155	0.136
		-1.627	-6.574	-1.429	-1.981	-1.976	-1.572
		0.843	4.897	0.835	1.829	12.505	1.503
H			3.705			11.723	
Lerner					-7.825	-7.825	-7.074
					2.852	3.946	2.643
Constant	-2.595	-1.375	0.057	-1.990	3.034	3.033	1.492
	0.284	0.620	1.484	0.560	2.039	2.033	1.873
Obs	1103	993	993	993	452	452	452
F-Test					9.91	11.19	8.25

$$\begin{aligned}
 \text{Banking Crisis (Country=j,} \\
 \text{Time=t)} = & a + \beta 1 \text{Real} \\
 & \text{GDP growth} + \beta 2 \text{Terms of} \\
 & \text{trade change}_{j,t} + \beta 3 \text{Real} \\
 & \text{interest rate}_{j,t} + \\
 & \beta 4 \text{Inflation}_{j,t} + \\
 & \beta 5 \text{M2/reserves}_{j,t} + \\
 & \beta 6 \text{Depreciation}_{j,t} + \\
 & \beta 7 \text{Credit Growth}_{j,t} + \beta 8 \\
 & \text{Real DDP per captaj}_{j,t} + \\
 & \beta 9 \text{Moral Hazard Index}_{j,t} + \\
 & \beta 10 \text{Average} \\
 & \text{concentration}_{j,t} + \\
 & \beta 11 \text{Concentration}_{j,t} + \\
 & \beta 12 H_{j,t} + e_{j,t}
 \end{aligned}$$

### Implicações institucionais...

- O nível de competitividade no setor bancário afeta negativamente a probabilidade de crises bancárias
- Maudos e Nagore (2005) e Claessens e Laeven (2003) mostram que países com maiores restrições à entrada e ao funcionamento dos bancos apresentam setores bancários menos competitivos
- Portanto, *concorrência e regulação são complementares!*

**O Mito 5: É possível tratar o mercado de forma agregada como “mercado de bancos”**

**Existe um mercado de bancos ?**

Depósitos a vista	Pessoa Física			Pessoa Jurídica		
	baixa renda	classe média	alta renda	micro e pequena empresas	média empresa	corporativo
Barreira à entrada						
natural	XXX	XX	XX	XXX	XX	X
regulatória	XXX	XXX	XXX	XXX	XXX	XXX
Economia de escala	XXX	XXX	X	XXX	XX	X
Economia de escopo	X	XX	XX	X	XXX	XX
Fidelização	XXX	XX	X	XXX	XXX	XX
Poder compensatório	X	X	XXX	X	XX	XXX
Distorções de mercado	XXX	XX	X	XX	X	X
Contestação potencial	XXX	XXX	XXX	XXX	XXX	X
Homogeneidade	X	X	XXX	X	XX	XXX
Elasticidade da demanda residual	XXX	XXX	X	XXX	X	X
Inovação tecnológica	XXX	XX	XX	XXX	XXX	XXX

## Existe um mercado de bancos ?

Crédito Imobiliário e Empréstimos de Longo Prazo	PF			PJ		
	baixa renda	classe média	alta renda	Micro e pequena empresas	média empresa	corporativo
Barreira à natural entrada regulatória	XX	XX	X	X	XX	XXX
Economia de escala	XXX	XXX	XXX	XXX	XX	XX
Economia de escopo	XX	XX	XXX	XX	XX	XX
Fidelização	X	X	X	X	X	X
Poder compensatório	X	XX	XX	XXX	XX	X
	X	X	XXX	X	XX	XXX
Distorções de mercado	XXX	XXX	X	XX	XXX	XXX
Contestação potencial	X	XX	XX	X	XX	XXX
Homogeneidade	X	XX	XX	X	XX	XXX
Elasticidade da demanda residual	XX	XX	X	XX	XX	X
Inovação tecnológica	X	X	X	XX	XX	X

## Três recomendações de política

### **Prioridades para a concorrência no setor bancário...**

- Melhor definição de *formas de articulação* entre concorrência e regulação no setor
- Desenvolvimento da *cultura concorrencial* especialmente no regulador
- Desenvolvimento de *abordagem e roteiro de análise específicos* para o setor

### **Por que o setor bancário é diferente?**

- Externalidades de rede
- Economias de escala e escopo
- Mas outros setores regulados também apresentam estas características...

## Peculiaridades do segmento bancário ...

- Importância da reputação
- Velocidade do ajuste
- Assimetria de informação
- Externalidades

## Consolidação no setor bancário e o CADE

Adquirente	Adquirido	Ano	Adquirente	Adquirido	Ano
Itaú	Ban erj	1995	Bradesco	Banco Continental	2000
Itaú	BFB	1995	Bradesco	Itabanco	2000
Unibanco	Banco Nacional	1995	Unibanco	Fininvest	2000
Banco Excel	Banco Econômico	1996	Unibanco	Credibanco	2000
Banco Rural	Banco Mercantil	1996	Itaú	Banestado	2000
Banco Bandeirantes	Banco Banorte	1996	Santander	Banespa	2000
Banco Pontual	Banco Martini II	1996	Santander	Bozano, Simonsen/Meridional	2000
Banco Antoni o Queiroz	Banco United	1996	Bradesco	Banco Boavista	2000
HSBC	Banco Banerindus	1997	Bradesco	Banco das Nações	2000
Itaú	Ban erj	1997	<b>Banco BNP</b>	<b>UBS<sup>1</sup></b>	<b>2001</b>
BCN	Credreal	1997	ABN Amro	Paraban	2001
Bozano, Simonsen	Meridional	1997	Itaú	Beg	2001
Santander	BGC	1997	Itaú	Lloyds <sup>1</sup>	2001
Santander	Noroeste	1997	Bradesco	Banco Cidade	2001
Interatlântico	Banco Boavista	1997	Unibanco	InvestCred	2001
Bradesco	BCN	1997	Bradesco	Baneb	2001
<b>Mellon Investment</b>	<b>Banco Brascari<sup>2</sup></b>	<b>1997</b>	Bradesco	Banespa Luxemburgo	2001
Caixa Geral de Depósitos	Bandeirantes	1998	Bradesco	BBV	2002
BBV	Excel Economico	1998	Bradesco	Finasa	2002
Unibanco	Dibens	1998	Itaú	Banco Fiat	2002
Sudameris	América do Sul	1998	Bradesco	Banco Ford	2002
Itaú	Bimge	1998	Bradesco	BEA (Amazons)	2002
ABN Amro	Banco Real	1998	Bradesco	Deutsche <sup>1</sup>	2002
ABN Amro	Ban dispe	1998	Bradesco	JP Morgan <sup>1</sup>	2002
Bradesco	Baneb	1999	Bradesco	Banco Mercantil de São Paulo	2002
Bradesco	Banco Pontual	2000	Itaú	BBA	2003
Unibanco	Banco Bandeirantes	2000	ABN Amro	Sudameris	2003
Bradesco	BCR	2000	HSBC	Lloyds	2003
HSBC	Banco CCF	2000	Itaú	Bank Boston	2006

<sup>1</sup> compra da empresa de gestão de recursos

<sup>2</sup> Joint-venture

Fonte: BCB, McKinsey (2003), CADE.

**A divisão de trabalho entre as  
autoridades de defesa da  
concorrência e regulação não  
é simples...**

**Os possíveis modelos de articulação são  
conhecidos...**

- Existem quatro modelos principais de interação:
  - M1: isenção antitruste
  - M2: competências concorrentes
  - M3: competências complementares
  - M4: regulação antitruste

### Modelo 1: Isenção antitruste

	LC	RT	RE
AC	—	—	—
AR	X	X	X

AC – Autoridade de Defesa da Concorrência

LC – Lei de Defesa da Concorrência / RT – Regulação Técnica

RE – Regulação Económica / AR – Autoridade Regulatória

### Modelo 2: Competências concorrentes

	LC	RT	RE
AC	X	—	X
AR	X	X	X

**Modelo 3: Competências complementares**

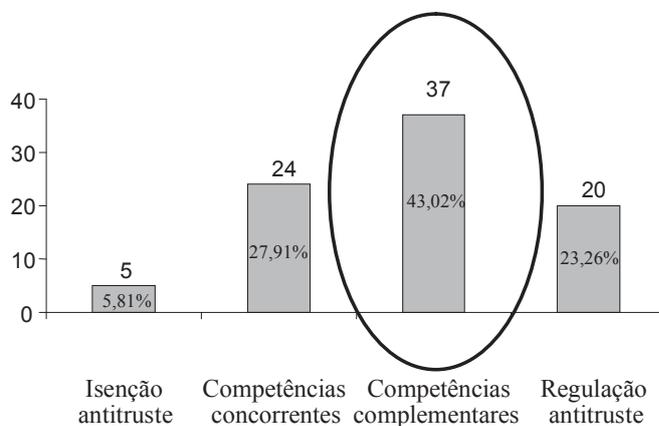
	LC	RT	RE
AC	X	—	—
AR	—	X	X

**Modelo 4: Regulação antitruste**

	LC	RT	RE
AC	X	X	X
AR	—	—	—

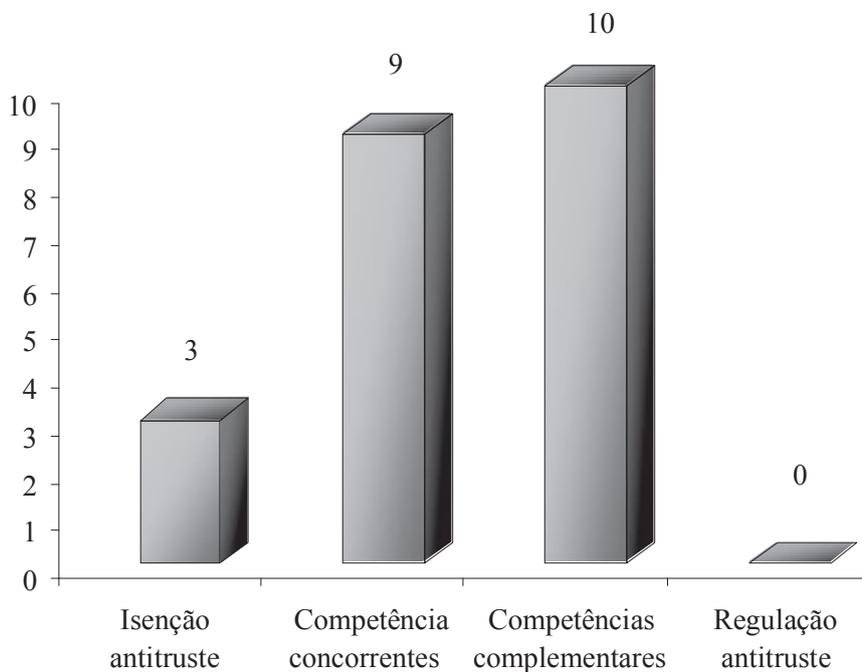
### Interação entre autoridade de defesa da concorrência e agência reguladora

Valores totais e porcentagens



Fonte: Oliveira et al. (2005)

### Possível configuração institucional para o setor bancário em 22 países da OCDE...



Fonte: Oliveira (2001), baseado em OCDE (1998)

## **Cr terios para escolha do arranjo devem levar em considera o...**

- Custos burocr ticos de transa o
- Efici ncia e capacidade de decis o
- Minimiza o de risco de captura

## **Muito obrigado!**

Equipe do projeto:

Gesner Oliveira  
Ernesto Guedes  
Fabio Miessi  
Cynthia Konichi  
Thais Pons

Participa o:

Juan P rez Ferr s  
Andre Arida

Para mais informa es...

[www.tendencias.com.br](http://www.tendencias.com.br)

[www.gesneroliveira.com.br](http://www.gesneroliveira.com.br)

[gesner@tendencias.com.br](mailto:gesner@tendencias.com.br)

■ **Cristianne Saccab Zarzur**

Obrigada Gesner. Eu passo a palavra ao doutor Amaro.

■ **Amaro Luiz de Oliveira Gomes**

Enquanto ele está colocando a apresentação, gostaria de aproveitar para agradecer mais uma vez ao IBRAC pelo convite formulado ao Banco Central. Particularmente em nome do Diretor de Normas Alexandre Tombini, que infelizmente não pôde comparecer.

O Banco Central acho que teve uma fase particularmente ativa e muito diz respeito exatamente a pontos colocados aqui na conferência, que está associada a custos de troca. E em nome do Departamento de Normas, que atualmente eu chefo, também gostaria de agradecer.

Então, conforme solicitado pela Daniela, eu vou utilizar os próximos vinte minutos fazendo algumas considerações sobre os esforços do Banco Central, pelo menos os mais recentes em termos de regulação e voltados para a promoção da concorrência. Inicialmente, vou apenas ressaltar o aspecto de competência legal. Eu não sou advogado, como já foi esclarecido na apresentação; a minha formação é na área de Finanças e Contabilidade, portanto me perdoem qualquer falta em termos de adequada alocação de linguagem. Mas, enfim, vou apenas destacar rapidamente a competência legal da forma que está estabelecida na legislação em vigor, e em seguida quais são os objetivos que têm norteado os nossos esforços em termos de regulação recente e as medidas adotadas mais associadas à questão da promoção da concorrência, concluindo com alguns desafios que eu acho de certa forma já estão coerentes ou, pelo menos, na mesma linha das duas apresentações anteriores, da SEAE e do professor Gesner.

Esse é o artigo da competência legal especificamente, o artigo 18 da Lei 4.595. Provavelmente, como a audiência é praticamente integralmente composta de advogados ou de pessoas que militam diretamente na questão da concorrência, nesse é o que está estabelecido no § 2.º do artigo 18 da Lei 4.595, que é a lei recepcionada na Constituição na condição de lei complementar e especificamente com relação à competência legal, dois aspectos eu

gostaria de destacar no que diz respeito a sua limitação. Na realidade, essa competência, ao mesmo tempo em que estabelece ao Banco Central um determinado poder, estabelece também um dever que está associado a dois aspectos no que diz respeito à concorrência.

O primeiro aspecto é uma atuação *a priori*, ou seja, anterior ao ato de concentração, que é exatamente a análise desses atos; e o segundo aspecto é a responsabilidade também significativa, que por vezes não é expressada nos debates, que está relacionada à repressão de condutas anticompetitivas. Especificamente, ainda, no que diz à repressão, essa responsabilidade está associada à identificação de abusos ou infrações no que diz respeito à atuação em termos concorrenciais, e a conseqüente punição, nos termos estabelecidos no artigo 44 da própria Lei 4.595, que igualmente é ou deve ser do conhecimento da grande maioria de vocês, não de todos.

E quanto aos atos de concentração – a discussão mais recente que tem sido levada ao Banco Central, normalmente por ser um assunto que envolve uma avaliação legal –, nós recorremos à Procuradoria Jurídica do Banco Central, e a Procuradoria tem ressaltado a importância da análise dos atos de concentração envolvendo dois aspectos: o primeiro, a que usualmente nós fazemos referência, que é o ato de concentração entre instituições financeiras e, se nós resgatarmos aí a apresentação anterior do professor Gesner, aqueles atos específicos ocorridos principalmente a partir de 1995 são atos entre instituições financeiras. Mas a Procuradoria tem indicado também que está no âmbito dessa responsabilidade do Banco Central, principalmente pelos efeitos associados à avaliação de outros atos e práticas de sujeitos que se enquadrem na definição de instituições financeiras nos termos também da Lei 4.595, definição esta identificada no artigo 17. De maneira geral, é uma avaliação ainda incipiente, e essa avaliação obviamente tem sido considerada no âmbito do esforço do Governo Federal de termos, talvez seguindo um pouco na linha da recomendação do professor Gesner, uma integração maior entre as agências, sendo que esse poder-dever não se limitaria, portanto, somente aos atos especificamente que envolvam instituições financeiras, externando-se um pouquinho mais. Os objetivos, portanto, tendo em conta essa competência, que tem norteado os nossos esforços na área de regulação especificamente, estão associados a dois grandes aspectos, o primeiro dos quais é a própria promoção da concorrência e o fortalecimento do sistema financeiro e o segundo que é o aumento na oferta de serviços e produtos, muito diretamente associado a um esforço do Banco Central na redução desse....

E no que diz respeito especificamente à promoção da concorrência, um debate que é recente – e eu fiquei feliz ao ouvir o trabalho do professor Gesner sobre aqueles mitos – um dos mitos recentes, um dos aspectos que tem surgido com relativa frequência é a confusão entre concorrência e concentração. Na realidade, o professor já citou vários estudos e o próprio estudo destacado e desenvolvido por ele. No entanto, um outro estudo recente, que provavelmente foi objeto de avaliação mas não foi mencionado, que é um estudo de 2005 do FMI, de fevereiro de 2005, apresenta uma comparação com índices de concentração bancária e nesse estudo nós igualmente, a exemplo do resultado, identificamos o Brasil como um terceiro em nível de menos concentração, ou seja, numa relação de países da América Latina seriam menos concentrados que o Brasil somente a Argentina e Colômbia, e mesmo em estudos utilizando comparações com países desenvolvidos, o Brasil se encontra entre os menos concentrados no mundo. Então, também os estudos do FMI identificam níveis de concentração que a princípio seriam alarmantes para o senso geral. Esse estudo do FMI identificou, por exemplo, que a Suécia tem um nível de concentração de 95%, a Suíça de 88%, a Alemanha de 65%, a Espanha de 64%, o México de 62%, a França de 57%, e o Reino Unido de 49%.

O Brasil, nesse estudo que envolve 146 países, aparece com um nível de concentração de 45%. Então, a primeira observação que não é muito distinta do resultado do trabalho do professor Gesner, é que, na realidade, ao contrário do que transparece no senso comum, concentração não tem uma correlação direta, positiva, com baixa concorrência. O que nós percebemos é que a concorrência é afetada por vários fatores domésticos e eventualmente, dependendo do grau de sofisticação do sistema financeiro, de integração desse sistema financeiro com parceiros regionais e internacionais, vários aspectos afetam o grau de concorrência, um dos quais sem dúvida talvez seja o mais marcante, que é a estrutura do sistema financeiro. O sistema financeiro que é competitivo, em que há reestruturação intensa com fusões e aquisições, buscando ganhos de escala ou em decorrência de programas oficiais, participação do setor público no caso doméstico, é uma participação relevante que afeta ou pode afetar sim a concorrência. Nos jornais de hoje, por exemplo, nós vimos a criação potencial de um fundo de 15 bilhões de dólares para criar um fundo de equilíbrio para habitação de baixa renda, e nos dias anteriores nós temos acompanhado aí decisões no sentido de utilização mais intensa dos Bancos oficiais federais na promoção ousada de concorrência no sistema financeiro. Portanto, não é o aspecto de concentração que está diretamente associado à concorrência. Há outros

elementos, como o grau de bancarização – e eu tenho um interesse particular em ressaltar isso –, o nível de especialização das instituições financeiras, o grau de diversidade de produtos, o nível de educação financeira da população como um todo e a estabilidade financeira, como um pressuposto básico pra o desenvolvimento de qualquer sistema financeiro. Portanto, eu só gostaria de ressaltar que a estabilidade é um pressuposto básico para que nós possamos então decantar um pouco o debate econômico e começar a pensar em ações de médio e longo prazos. Em termos microprudenciais, seria o segundo objetivo o aumento da oferta de produtos e serviços de maneira geral. Não só o aumento de produtos e serviços, mas também da oferta de alternativas para acesso a esses produtos e serviços é um elemento também essencial na promoção da concorrência, e está diretamente associado a um objetivo do Banco Central anunciado, que é a redução de *spread*. Portanto, entre as medidas recentes, eu gostaria de destacar apenas essas quatro, que de certa forma já foram também mencionadas aqui. Primeiro, a medida que está associada a acesso ao sistema financeiro, a transparência, a portabilidade e a bancarização.

Relativamente ao acesso ao sistema financeiro, marcadamente a partir de 1995, eu gostaria de destacar três aspectos: o primeiro é uma maior participação das instituições financeiras estrangeiras e o fato de essas instituições, principalmente aquelas que fizeram investimentos significativos no mercado doméstico, buscarem uma participação mais relevante no sistema financeiro não por outro motivo, mas pelo fato de que o investidor localizado no país de origem deseja o retorno sobre o investimento feito no país. Portanto, essas instituições financeiras, particularmente aquelas que chegaram ou passaram a atuar a partir de 1994, não vou citar nomes, essas instituições tendem a ser muito mais ousadas na busca de negócios, tendem a ter um maior esforço por inovação e lançamento de produtos, portanto forçando de certa forma as instituições domésticas a uma reação e se esforçando para reduzir aquele custo de troca que foi tão bem destacado aqui.

Especificamente ainda também no que diz respeito a acesso ao sistema financeiro, houve a revisão recente empreendida em 2002 no que diz respeito a exigências para autorização de novas instituições financeiras no Brasil, que demanda não somente a existência de capital e recursos financeiros, mas também a capacitação de dirigentes, um plano de negócios, um plano de viabilidade e um estudo de viabilidade econômico-financeira. Esses elementos são essenciais para que o Banco Central comece a exercer como já foi ressaltado aqui, essa disciplina não só associada à

rigidez do sistema financeiro, mas também à disciplina concorrencial. Nós buscamos a experiência em outros órgãos reguladores e a partir dessas experiências e a interação com os órgãos de defesa de concorrência no Brasil, começamos a perceber e tentar assimilar a questão concorrencial em determinados segmentos. Um dos exemplos mais recentes no que diz respeito a isso é uma proposta de audiência pública que se encerrou recentemente, em que o Banco Central vislumbra a possibilidade de criar uma instituição financeira específica, que nós chamamos internamente de Banco de Câmbio, a partir da identificação de uma dificuldade concorrencial, qual seja o custo elevado e identificado principalmente por pequenos e médios importadores e exportadores, no que diz respeito a transferências e a concretização de operações de importação e exportação. Um segundo elemento é o custo elevado de remessas, principalmente essas reclamações nos chegavam muito a partir de estudantes e beneficiários de remessas de pequeno valor, tanto para o exterior como para o Brasil, remessas essas que, devido ao custo elevado no sistema bancário, exatamente pelo fato de que as grandes instituições têm estruturas que precisam ser adequadamente remuneradas, se constituíam em valores muito relevantes em relação ao que era o objeto da transação propriamente e incentivava até mesmo a utilização de outros meios não oficiais para remessa tanto do Brasil para o exterior, como do exterior para o Brasil. Essa instituição, portanto, foi vislumbrada como alternativa para uma instituição especializada em operações de transferência de recursos, chamado de Banco de Câmbio, com capital menor, estrutura operacional mais enxuta e, portanto, potencialmente podendo oferecer para esses usuários uma alternativa mais adequada a esse fluxo de recursos. Então, são medidas voltadas ao acesso ao sistema financeiro e que estejam contribuindo mais significativamente para um processo concorrencial.

Internamente, o esforço associado ainda à estrutura do sistema financeiro que eu acho interessante destacar é a tentativa de maior participação de estruturas ou de segmentos que tenham estruturas de custo menos relevantes, menos pesadas, principalmente em regiões menos servidas por instituições financeiras, e aí o destaque se faz às cooperativas de crédito.

As cooperativas de crédito representam aproximadamente 2% do nosso sistema financeiro, número que esteve estagnado em 1% durante muitos anos, e que tem evoluído nos anos mais recentes de maneira um pouco mais intensa, havendo uma participação crescente em cidades pequenas, em microrregiões específicas, principalmente Sul e Sudeste, havendo um

esforço de desenvolvimento também no Norte, Nordeste e Centro-oeste. No entanto, as cooperativas de crédito, que em determinados países têm uma participação em relação ao sistema financeiro muito mais relevante, mesmo países mais novos em termos de experiência de cooperativismo de crédito do que o Brasil, como Estados Unidos e Canadá – no Brasil tem um pouco mais de 100 anos –, a participação desse segmento é muito maior, é três a quatro vezes maior do que o segmento no Brasil, e as cooperativas tiveram o aprimoramento na sua estrutura regulamentar, culminando com a possibilidade de cooperativas que nós chamamos de livre admissão, semelhantes a Bancos portanto, atuarem em regiões específicas, promovendo, portanto, a maior competição naquela região.

Relativamente à transparência, alguns elementos até foram destacados aqui pelo Marcelo da SEAE: as informações no talonário de cheques com relação a quanto tempo de relacionamento no sistema financeiro; as informações exigidas nas agências das instituições com relação a cobranças de tarifas; a própria divulgação dessas informações no *site* do Banco Central, reduzindo o *searching close* que foi também comentado, dando maior amplitude e possibilitando que o usuário de serviços bancários tenha agilidade em termos de acesso à informação.

O terceiro aspecto mais recente, que foi igualmente destacado pelo representante da SEAE no que diz respeito à portabilidade, tem demandado um esforço significativo do Banco Central; não é uma regulação de natureza prudencial, é claramente uma regulação voltada para a promoção de concorrência visando ao consumidor de produtos e serviços financeiros, e são três essencialmente os esforços que estão sendo feitos nessa área.

Primeiro, é a portabilidade do que nós chamamos de cadastros. A portabilidade cadastral é uma norma que existe desde 2001 e que foi aprimorada recentemente em setembro, ao determinar a obrigatoriedade das instituições financeiras fornecerem essas informações cadastrais a qualquer pessoa, desde que devidamente autorizada pelo beneficiário. A informação cadastral é essencial principalmente no estabelecimento de uma nova relação com o Banco, seja ela qual for, e a instituição é obrigada a disponibilizar todo o histórico de relacionamento do cliente seja com conta corrente, operações de crédito ou investimentos de qualquer natureza.

A segunda portabilidade, que é a mais polêmica e a mais difícil de vermos implementada com a agilidade que gostaríamos, é a portabilidade de operações de crédito. Há um esforço significativo em promover de fato

a efetividade do instrumento. Não só foi estabelecida uma sistemática de portar operação de crédito que representa em última análise a liquidação antecipada de uma operação e a constatação de uma operação com outra instituição no mesmo momento, mas no caso do Banco Central foi desenvolvida uma ferramenta específica para liquidação, que é uma TED, uma transferência eletrônica. Já no caso do Governo Federal foi determinado que o IOF não é cobrado naquela parcela da operação que já foi objeto de tributação anterior, e está se discutindo ainda a agilidade na não cobrança da CPMF, mas há um esforço significativo. Um elemento importante nos estudos que vão se seguir obviamente, para que nós possamos avaliar a efetividade da norma, que é um esforço do Banco Central, é o departamento de pesquisa, que entre outros aspectos se dedica – e foram citados aqui dois ou três estudos do Márcio Nakani, que é um dos nossos especialistas que se dedica ao tema – a avaliar a efetividade da norma. E nas normas associadas a concorrência nem sempre a efetividade está refletida na quantidade de operações realizadas; muitas vezes a própria disponibilização do instrumento para o cliente já lhe dá melhores condições de negociação, promovendo, portanto, a concorrência. Esse é um elemento importante a destacar, porque eventualmente não tenho nenhuma operação realizada, mas estabeleci o melhor ambiente concorrencial, reduzindo custos operacionais, custos de transação e custos para o beneficiário, que é o cliente.

E o terceiro aspecto da portabilidade que também foi igualmente destacado e que está praticamente todos os dias na imprensa é a do salário. São cerca de 40 milhões de pessoas que recebem seus salários por intermédio de instituições financeiras. A sistemática, estabelecida também em 2001 por uma resolução, dava a opção às instituições financeiras de adotar aquele determinado procedimento, identificado com o que nós chamamos de conta salário, que é apenas uma conta de registro e possibilita que o beneficiário transfira esse recurso. Em setembro igualmente, dada a análise quanto à efetividade da norma, o que nós percebemos foi que pelo fato de ser uma opção pouquíssimas instituições financeiras adotavam o procedimento naquele formato, obviamente estabelecendo a negociação com o empregador da maneira que fosse operacionalmente mais ágil e fácil etc. A Resolução 3.402 do Conselho Monetário, de setembro, determinou a obrigatoriedade, a partir dos contratos assinados em 6 de setembro de 2006, de que a partir de 1.º janeiro, todos os pagamentos sejam feitos por intermédio de conta salário. O Conselho Monetário ainda está por decidir qual vai ser o tratamento a ser dado aos contratos assinados até 5 de setembro,

e há uma expectativa de que essa decisão esteja próxima, pois há estudos bem intensos associados a esse tema; mas a perspectiva é de que haja um benefício significativo para o beneficiário do recebimento de salário por intermédio de instituição financeira. Essencialmente, a medida garante a transferência imediata por intermédio de uma TED, que é um instrumento ágil, sem absolutamente nenhum custo para o beneficiário, que vai apenas identificar na instituição financeira qual deve ser a conta para crédito. Na imprensa, para quem acompanhou um pouquinho mais esse tema, isso foi chamado em algum momento de Doc reverso; apareceu em vários debates como sendo Doc reverso. Doc reverso, na realidade, na pesquisa, porque também foi surpresa para nós do Banco Central, e nós fomos pesquisar o que era o Doc reverso, e identificamos a experiência do Doc reverso na Espanha, onde foi a alternativa criada pelo regulador, talvez, que é o aspecto da estrutura do sistema financeiro.

O nosso sistema financeiro tem um sistema de pagamentos que é praticamente único no mundo; tem uma agilidade, um nível de tecnologia invejável, e não é o caso da Espanha. Aqui nós temos um instrumento, a TED, que faz transferência imediata, *real-time*, para qualquer Banco. E na Espanha, como eles não tinham o instrumento, eles criaram o instrumento do Doc reverso: por exemplo, se eu tenho uma conta no BBV, recebo meu salário no Santander, então eu comando a partir do BBV a transferência do meu salário do Santander para o BBV. A nossa sistemática é muito mais ágil, não estou dizendo que é melhor ou pior, mas é muito mais ágil, dadas as características do sistema financeiro. Então, a expectativa é que os contratos assinados até 5 de setembro sejam objeto de regulamentação o mais rápido possível pelo Conselho Monetário.

E, finalmente, no que diz respeito à bancarização, que é um elemento que a princípio não está na primeira leitura, não está associada à concorrência, mas é um elemento importante, sim, mesmo que gere um efeito, um *side effect*. A bancarização é marcada no Brasil pela atuação dos correspondentes bancários. Para que se tenha uma idéia do que representou o correspondente bancário, hoje no Brasil absolutamente todos os municípios têm à sua disposição uma entidade que presta ou que permite o acesso a serviços e produtos bancários. Os relatos com relação ao acesso a Bancos eram os mais singulares possíveis no início dos anos 2000. Até mesmo nas regiões menos favorecidas, principalmente no Nordeste, havia a contratação de caminhões e ônibus para que as pessoas se deslocassem às vezes 100/150 quilômetros para receber o benefício da aposentadoria ou do INSS. Essas

peças movimentavam economias distantes de sua residência, ficando muitas vezes sujeitos esses ônibus e caminhões a assalto, porque todo mundo sabia que naquele dia era pagamento de benefício ou de funcionários de alguma forma, e era muito fácil organizar. Hoje, absolutamente todos os municípios têm acesso a serviços e produtos financeiros, e as instituições financeiras tinham aproximadamente, em fins de 2005, cerca de 17 mil agências, e mais de 90 mil pontos de correspondentes bancários. Este, na realidade, ao promover a bancarização, começa também a contribuir de forma relevante no que diz respeito a desafios.

Os desafios igualmente seguem um pouco aqueles já levantados anteriormente, ou seja, tendo a estabilidade financeira como um pressuposto, a estabilidade essencial para que nós possamos destinar tempo e recursos humanos, principalmente intelectuais, a discussões de assuntos que mereçam esforços mais perenes, alguns aspectos são relevantes em termos de desafio. O primeiro desafio é o aprimoramento da regulamentação prudencial, um aprimoramento geral principalmente voltado para o fortalecimento das instituições financeiras. O desenvolvimento da disciplina de mercado como instrumento importante no acompanhamento dessas instituições e portanto da performance, trabalhando acessoriamente no processo de concorrencial, e a definição dos critérios de análise dos atos de concentração. Esse é um processo que estamos ainda aprendendo no Banco Central, e contando com a interação e concorrência com o CADE, com a SEAE e com a SDE, temos o convênio que foi destacado aqui. Recentemente, há cerca de duas ou três semanas, houve uma reunião com o diretor Tombini e a doutora Elizabeth Farina exatamente para discutir os próximos passos. Trata-se de um processo, e não temos vergonha de afirmar que estamos ainda num processo de aprendizado no Banco Central tanto em termos de regulação quanto em termos de aprovação dos atos propriamente, o que é um processo natural. Portanto, a integração já – talvez não ainda no nível ideal, mas tendo em conta essa estabilidade que hoje nos dá mais tranquilidade e tempo para dedicarmos a assuntos de relevância – vai ser possível, e há duas ações específicas que eu gostaria também de destacar: a primeira é a regulamentação voltada para os incentivos adequados e a promoção de concorrência. Exemplos dessas regulamentações são as que eu mencionei aqui de portabilidade, e uma melhoria geral do nível de educação financeira. Esse é talvez, por ter a preocupação acadêmica, também um elemento muito importante, ou seja, não adianta termos uma regulamentação avançada, as instituições preparadas, mas termos um nível de educação geral baixo e

um nível de educação financeira que começa então a ser uma preocupação mais recente. No caso do Banco Central, temos um programa de educação financeira que envolve desde o ensino fundamental até a universidade, e agora estamos discutindo com outros órgãos reguladores e em níveis adequados do Governo Federal uma ação integrada de educação financeira: é mais um passo voltado para a criação e o desenvolvimento de um ambiente adequado que promova a concorrência do sistema financeiro. Eu agradeço a atenção, deixo os contatos do Departamento de Normas, e fico à disposição também para debates. Obrigado.

**Regulação e Concorrência no Sistema Financeiro  
IBRAC**

Novembro de 2006  
Amaro Luiz de Oliveira Gomes  
Chefe  
Departamento de Normas do Sistema Financeiro (Denor)

**Agenda**

Competência Legal  
Objetivos  
Principais Medidas Regulatórias  
Desafios

**Competência Legal**

Art. 18, § 2º, da Lei 4.595, de 1964:  
“ § 2º O Banco Central do Brasil, no exercício da fiscalização que lhe compete, regulará as condições de concorrência entre instituições financeiras, coibindo-lhes o abuso com a aplicação da pena nos termos desta lei”.

**Objetivos**

Promoção da concorrência bancária e fortalecimento do SFN  
concorrência x concentração  
estabilidade financeira  
Oferta de serviços e produtos *versus* redução do “spread”

### Principais Medidas Regulatórias

Acesso ao SFN  
Transparência  
Portabilidade  
Bancarização

### Desafios

Estabilidade econômica: pressuposto essencial;  
Aprimoramento da regulamentação prudencial;  
Desenvolvimento disciplina de mercado;  
Critérios para análise de atos de concentração;  
Integração Banco Central e órgãos de defesa da concorrência;  
Ações específicas:  
Regulamentação voltada para incentivos e ambiente favorável à concorrência;  
Melhoria nível educação financeira.

Obrigado.

Amaro Luiz de Oliveira Gomes  
amaro.gomes@bcb.gov.br  
denor@bcb.gov.br  
Tel.: (61) 3414-1503/1505  
Fax.: (61) 3414-1499

### ■ Cristianne Saccab Zarzur

Obrigado doutor Amaro. Vamos fazer um pequeno intervalo de dez minutos. Eu só queria fazer um anúncio: no final do painel de hoje nós vamos ter a entrega do prêmio IBRAC-ESSO, e um coquetel da Editora Singular para lançamento de livros, com sessão de autógrafos dos autores presentes. Dez minutos.

---

**■ João Manoel Pinho de Mello**

---

(...) ao Toni Takeda, ao Vítor Chio e à Ana Carla Costa, que foi retirada do Banco Central para ir para a *Tendências*, o caminho contrário, e que produziram trabalhos excelentes, que ainda não conhecemos, e eu acho que vamos ficar sem conhecer durante muito tempo, porque por razões proprietárias e sigilosas – eu entendo a razão – só o Banco Central pode manipular os dados. Então, por problemas de escala, quantas pessoas podem estudar o setor bancário no Brasil, eu entendo as razões. Dito isso, gostaria de expressar o meu dissenso, pois eu acho que a evidencia é completamente inconclusiva e o que sabemos de fato é que o desempenho do mercado de crédito brasileiro não é exatamente ... , como dizem os norte-americanos. Então, não sabemos se é pelo lado da conduta ou da demanda; é preciso estudar. Eu acho que o acadêmico ainda precisa estudar muito o mercado de crédito no Brasil.

Dito isso, a pergunta é simples: tudo mais constante, , *ceteri paribus* , o primeiro jargão bonito que eu vou usar de dia, atos de concentração deveriam ser tratados de maneira especial no setor bancário? E o pano de fundo disso são os problemas informacionais, que são na realidade a razão de ser da existência da intermediação financeira. Eu quero ir um pouco além no nível de abstração e lembrar às pessoas que Banco, intermediação, só existe porque há um problema informacional. Essa é a primeira lição de um livro-texto de microeconomia bancária. Se não houvesse problemas informacionais, ou, em outro jargão ainda mais chique, inconcretudes contratuais, que é a incapacidade de você dizer para assim: “você só vai escolher os projetos não arriscados, e chegar ao Tribunal e o juiz verificar isso, essa incapacidade; se não houvesse essa incapacidade e os problemas informacionais, os recursos dos poupadores iriam para os investidores num mercado completamente impessoal de título e equity. A lição básica, primeiro microeconomia bancária I, ou seja, a essência dos problemas informacionais é que faz o setor bancário algo especial.

Vou falar alguma coisa sobre os institutos, porque é complicado o setor bancário, o seu arcabouço, e eu vou fazer uma conclusão rápida. É complicado por várias razões, de que já falamos: primeiramente, mercado antitruste e mercado regulado são complicados há muito, já sabemos – doutrina Bell 82, mercados regulados em telecomunicações, regulação e antitruste complicam o antitruste de fato. É diferente um mercado que tem alguma regulação de um mercado aleatório, digamos o do chocolate.

Do ponto de vista dinâmico temos regulação e regulamentação, ou seja, por exemplo, Basileia II, muda alguma coisa? Será que muda a barreira entrada, quem pode entrar, quais são os requerimentos de capital, as quedas de barreiras regionais alteram alguma coisa? Ou seja, em termos absolutos, é complicado; em termos dinâmicos, é complicado.

Quanto à mudança tecnológica, evidentemente eu vou me inspirar muito no caso norte-americano, onde há uma observação aqui. Os norte-americanos definem o mercado localmente, isto é, não há muita discussão a respeito disso. A definição de mercado relevante na dimensão produto é *clustering*, relevante – falamos muito disso. As pessoas consomem um pacote de produtos bancários, ou vão tomar empréstimo no cheque especial, vão para o mercado e buscam os melhores termos e aí compram um CDB, vão para o mercado de novo e buscam os melhores termos, ele tem *clustering*? não tem? Como é que se define mercado relevante? Caíram as barreiras de entrada nos últimos tempos. Será? Evidentemente isso já foi falado várias vezes, e eu vou abordar rapidamente, múltiplos principais. O principal é o jargão de teoria dos contrastes para múltiplos reguladores. A resenha olha para a metodologia, olha para a teoria, quais são as razões para a adaptação, as razões teóricas.. Há alguma evidência empírica de casos e lei e que foi feito em outros lugares. São só exemplos do que a literatura já estimou do ponto de vista empírico. É chover no molhado aqui só para lembrar uma coisa que foi dita: que eu acho que não difícil exagerar a importância, a diferença entre concentração e poder de mercado. Essa é a confusão que já foi levantada – é importante ressaltar aqui. Primeiro, achamos que aumento de concentração, que na realidade não é nem condição suficiente nem necessária para aumento de poder de mercado, nós usamos meio como condição necessária, porque é um jeito barato de fazer um *screening* em coisas que evidentemente não são anticoncorrenciais. É barato, enquanto isso aqui é caro. Eu acho que o pessoal da SDE, da SEAE e do CADE sabem muito melhor do que eu que é caro fazer isso. E as defesas e remédios? Essas coisas que estão em vermelho aqui são coisas que a resenha conclui que são razoavelmente especiais no setor bancário. Eu vou tentar passar uma por uma. Para a definição geográfica de mercado, por exemplo, eu vou usar o caso norte-americano, que tem uma desvantagem, é evidente: a indústria bancária norte-americana é muito diferente da nossa, por outro lado é onde há experiência, então é preciso olhar às vezes de forma diferente. Já me disseram assim: não adianta você olhar numa sala clara na qual você sabe que não está o seu objeto de análise. Mas eu prefiro olhar ali do que numa sala escura, onde eu não vou conseguir ver

nada para começar. A razão é normativa, na realidade, a preocupação do ponto de vista de proteção não é nem uma preocupação de bem-estar no sentido de ciência econômica; é a preocupação com o tipo de tomador. Porque eu acho que os norte-americanos fazem isso: se preocupam com bens específicos, principalmente com as firmas pequenas e depois com pessoas físicas. E a razão é que são estes que dependem de crédito bancário basicamente. As firmas grandes ainda têm alguma opção de ir para o mercado de títulos ou para o mercado de *equity*.

Talvez isso no Brasil seja menos relevante, porque o mercado de dívidas e ações no Brasil é pouco desenvolvido, e as firmas grandes também precisam de crédito bancário. Isso ainda é relevante. Na realidade, a literatura diz que sim, na literatura empírica a melhor evidência é que sim, e eu vou passar rapidamente, pois não tenho tempo para ir um por um.

Mas a verdade é que, sim, você em São Paulo não vai demandar serviços bancários no Rio de Janeiro enquanto firma pequena ou enquanto pessoa física; uma grande corporação talvez. Quanto à dimensão produto, à tecnologia de consumo, há economia de escopo no consumo? Evidentemente há! Ninguém precisa estimar isso; é só cada um de nós fazer um exercício de introspecção para perceber que, quando você precisa de algum serviço bancário, você reluta muito em ir ao mercado e procurar o mais barato, que é o que o Marcelo colocou aqui, há um custo de troca. Ou seja, há *clustering*. Se há *clustering*, então a razão de defesa da concorrência que eu acho importante, com um *clustering*, é que eu posso pegar uma medida que seja homogênea, por exemplo depósitos, e calcular concentração pré e pós-fusão olhando para depósitos, alguém pode dizer assim: “Não, mas o importante é cheque especial, o importante é conta garantia. Por que você está olhando para depósitos? Porque se há *clustering*, as coisas em média são consumidas juntas, então calcular um aumento de concentração baseado em depósitos, que é uma medida razoavelmente homogênea, muito mais que empréstimo, porque empréstimo é diferente de risco. Em vez de risco, eu tenho uma medida imperfeita como qualquer outra medida que qualquer economista apresente para qualquer pessoa, porém é uma medida barata e potencialmente pega o aumento de concentração em todos os outros produtos bancários, principalmente se nós definirmos pessoa física e firmas pequenas; no caso das grandes é outra coisa. Então, deixa eu só dar um exemplo aqui: o DOJ usa uma regra diferente para o setor bancário do que para outros setores. Então, é da regra do 1.800.200.20. A regra normal é 1.850; é um aumento de 50 no

índice de Herfindal pra ultrapassar o primeiro *screening* para dizer assim: índice pós-fusão de pelo menos 1.800? O mercado normal seria 1.850. Por que 200 no mercado bancário? Porque há a percepção de que o Banco concorre com outras instituições financeiras, de que Banco comercial concorre com, por exemplo, as associações de crédito ou Thrift Institutions, que são as associações de recrutamento de poupança. E o 200 é porque se considera localmente mas pode haver alguma substituição geográfico para lugares longes; e o 20 porque na conta do total de depósitos se inclui 20% dos depósitos feitos em Thrift Institution, porque há a percepção de que um Banco comercial concorre com outras instituições financeiras. De alguma maneira, na regra de *screening* isso é levado em conta.

O FED já usa uma conta um pouco diferente, dá um pouco mais de importância às Thrift Institution. Eu já tentei interpretar muito isso, mas hoje em dia sou mais cético. Eu achava que era uma coisa de economia política, que o regulador está mais preocupado com a estabilidade e o outro mais com a concorrência. Então, evidentemente, se calcularmos assim, a chance de passar no *screening* para análise é menor, porque os depósitos de poupança, 50% deles, entramo mercado já começa menos concentrado. Se você passa no *screening*, há alguma análise detalhada, e nessa análise detalhada o tipo de cliente, a definição de mercado relevante, não é necessariamente pessoa física e firma pequena, mas vão variar produtos caso a caso como nós esperaríamos. Então, citando alguns exemplos de diferentes fusões e tipos de coisas que foram analisadas em cada fusão, notamos que barreira de entrada é uma coisa muito importante no setor bancário; há barreiras de entrada regulatórias, o que é especial do setor bancário, há essas barreiras na entrada que são assim, que é o Citibank nunca vai quebrar. Então, o meu incentivo como entrante diminuiu porque eu sei que não vou conseguir deslocar esse concorrente porque o regulador nunca vai deixar ele quebrar; essa é uma barreira à entrada. (Barreiras) tecnológicas não específicas ao setor bancário. A evidência na literatura não é muito favorável a grandes economias de escala em Banco. E há as famosas barreiras à entrada informacionais, que o Marcelo citou um pouco *en passant* por conta do tempo, que é: eu entro no mercado e eu vou ser agressivo no apresamento, vou fazer um crescimento orgânico para recrutar clientes bancários. Nós achamos que o Banco estrangeiro que entra no Brasil faz isso para recrutar quais clientes, os bons ou ruins? Isso é um chute. Os ruins, evidentemente.. Então, os clientes que têm incentivo para sair do seu próprio Banco são os piores, o que aumenta a barreira informacional, e essa é uma coisa bastante específica ao setor bancário que deve ser levada em

consideração quando você pensa em guia. Há os defeitos coordenados, e isso não é tão específico. O que é específico em defeito unilateral é o fato de que os concorrentes não fundidos provavelmente não responderiam de maneira muito agressiva a alterações de preços postos, e a razão pela qual isso ocorre é a mesma por trás da barreira informacional, ou seja, que você vai recrutar os piores clientes se você é muito agressivo.

Eu vou passar de novo rápido por isso. É uma coisa importante principalmente no mercado brasileiro, em que a expansão e a contração do mercado são importantes, porque no mercado em expansão você espera que vá haver entrada. Então, de novo voltando um pouco ao dissenso aqui na mesa, o fato de que o mercado brasileiro não é muito concentrado precisa ser corrigido por tamanho de mercado: mercados maiores tendem a ser menos concentrados por natureza, e quando o mercado vai aumentando, isso justifica a entrada. Então, no caso geral, entrada e competição aumentam com o tamanho do mercado. Isso é uma coisa meio estabelecida.. Os efeitos são assim: na realidade o mercado aumenta, tem entrada para o mesmo regime de concorrência, a concorrência aumenta e pode mudar o regime de concorrência. No mercado bancário você tem custo “afundado”, esse é um jargão que eu não vou ter tempo de explicar, mas quer dizer que, para entrar no mercado bancário, muito provavelmente a sua agressividade não vai ser recompensada, porque você vai recrutar os piores clientes; são variações sobre o mesmo tema. Então, deixa eu só dar uma olhada assim factualmente: é comum a contestação? Se você pegar os dados americanos entre 1989 e 1995, há algo em torno de 9 mil fusões, que é um número brutal. O mercado norte-americano é especial pelas barreiras à entrada locais: há 43 contestações, que é um número ridículo. E qual é a previsão para o Brasil? Quanto a essa parte aqui, se haveria mais aumento, mais análise, mais fusões que passariam no *screaming*, o contato multimercado no Brasil é maior do que nos Estados Unidos. O que eu quero dizer com isso é o seguinte: grande parte dessas fusões norte-americanas era entre Bancos que não participavam dos mesmos mercados relevantes locais; já no Brasil sabemos que isso provavelmente em média não vai ser verdade, porque se o Unibanco for comprado pelo Bradesco, eles provavelmente vão ter muita intersecção de mercado local, então é por isso eu não quero entrar no debate sobre se o mercado é mais ou menos concentrado ou menos concorrencial; eu acho que haveria mais *screaming*, mais passagem do simples aumento de concentração para a fase de análise.

Eu vou passar rapidamente para uma coisa muito específica do setor bancário, que é a defesa da firma falida, que é aquela coisa, se vai quebrar mesmo, então a concentração aumentaria de qualquer maneira, e não é tão ruim adquirir essa firma. Essa é uma coisa que é bem diferente do setor bancário, e seria de se esperar, porque eu gosto de citar isso aqui, e certamente o legislador norte-americano encara o setor bancário de maneira especial aqui. Eu gosto dessa frase, porque um Banco, se quebrar, é um pouco diferente de se quebrar uma fábrica de sapato, porque há possibilidade de corrida bancária. Então, é uma defesa que, como os americanos dizem *flies*, mais no setor bancário do que em outros. Eu vou encerrar porque já estourei o meu tempo provavelmente. Então, só para resumir, quanto aos principais pontos de adaptação – mercado relevante e aumento de poder de mercado, barreiras à entrada, efeitos colaterais e expansão de mercado – há muitos casos brasileiros porque o mercado brasileiro tende a se expandir, e as defesas informacionais, que eu não citei mas estão no trabalho, e principalmente firma falida são coisa que devem ser adaptadas para o setor bancário.

Só para terminar, eu queria fazer uma propaganda, eu trabalho num lugar que é muito associado à formação de política macroeconômica no País, a PUC/RJ, e não é a toa: entre 1985 e 2002 o departamento cedeu dez diretores e cinco presidentes de Banco Central. A despeito disso, nos últimos quatro anos, devido à mudança na agenda do País, e à mudança na preferência da profissão, o departamento contratou nove jovens doutores, oito deles microeconomistas ou microeconometristas – e três deles em organização industrial. É só para dizer assim: “Yes, I have macroeconomics”. Obrigado.

Análise de Atos de Concentração Horizontal no Setor Bancário  
João Manoel Pinho de Mello (PUC-RIO)

Pergunta

- Atos de concentração (horizontal) devem ser tratados de forma diferente no setor bancário?
- Pano de fundo: problemas informacionais como *raison d'être* da existência de intermediação financeira (bancos)

### Cronograma da apresentação

- Quais as vicissitudes da análise de atos de concentração (horizontal) no setor bancário?

Por que é mais complicado?

- O arcabouço
- O que é específico ao setor bancário?  
O que não é específico mas se sabe para o caso do setor bancário?
- Conclusão

Atos de concentração bancária: por que é complicado?

- Antitruste em mercados regulados  
Preocupação de estabilidade
- Regulação e desregulamentação  
Basileia 2: muda algo para antitruste?  
Queda de Barreiras Regionais

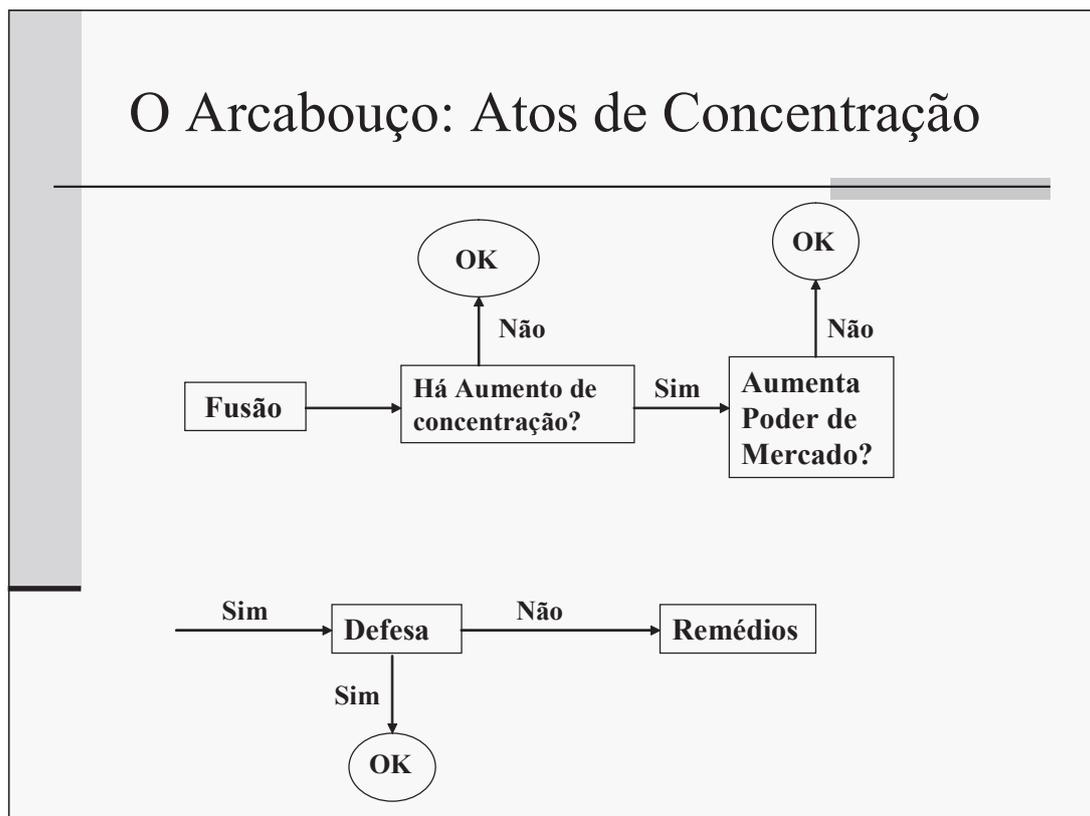
Por que é complicado?

- Mudança tecnológica  
Definição de mercado relevante: ainda local?  
Definição de mercado relevante: *clustering* ainda relevante?  
Caíram as barreiras à entrada?
- Múltiplos principais  
Regulador bancário vs. autoridade de defesa da concorrência: funções objetivo (potencialmente) diferentes  
Estabilidade vs. concorrência

### Metodologia

- Teoria: quais as razões teóricas?  
Problemas informacionais  
Estabilidade  
Economias de escopo no consumo
- Evidência empírica 1: olhar diretamente lei, doutrina e casos  
Benefício: é o que ocorre de fato. Custo: foco excessivo no caso norte-americano. Estrutura de mercado diferente da brasileira
- Evidência empírica 2: testes diretos da teoria  
Exemplo: economias de escala e escopo  
Estimação de elasticidades cruzadas

## O Arcabouço: Atos de Concentração



### O Arcabouço

- Há aumento de concentração?
  - Definição de mercado
  - Medida de concentração relevante
- Há aumento de poder de mercado?
  - Por mercado e produto
  - Mudança do regime de competição
  - Barreiras à entrada
- Defesas
  - Eficiência de Custos Clássica / Eficiência Informacional
  - Firma falida
- Remédios
  - Proibição
  - Divestiture*

Há aumento de concentração?

- Dimensão geográfica: pré-definida no caso norte-americano  
Local: MSA (urbano) ou condado (rural). US vs Philadelphia National Bank (1963)  
Considerações normativas: preocupação com clientes específicos (firmas pequenas e pessoas físicas)  
Dependem mais de empréstimos bancários

Brasil: menos relevante. Pouco desenvolvimento do mercado de dívida e ações.  
Firmas grandes dependem muito de crédito bancário

Há aumento de concentração?

- Local: ainda relevante?  
Firmas pequenas. Caso brasileiro?  
Ellihäusen e Wolken (1990, 1999): evidência favorável. Petersen e Rajan (JF 2002): evidência contrária  
Fato curioso: usam dados muito similares! PR: SSBF 93, EW: SSBF 87, 93 e 98  
De Mello (2004): em 1998, para 88% firmas principal instituição financeira localizada na mesma MSA ou condado. 92% em 1987

Indivíduos

Amel e Starr (2002) 90% dos depósitos à vista e poupança ainda eram adquiridos localmente em 1998. 93% em 1989. SCF

Há aumento de concentração?

- Dimensão produto: Tecnologia de consumo  
Há economias de escopo no consumo?  
Clustering?  
US vs Philadelphia National Bank (1963). Ainda relevante?

Há aumento de concentração?

- Amel e Starr-McCluer (AB 2002)  
Evidência que clustering deve ser redefinido de forma mais restrita  
Usam Survey Data (Survey of Consumer Finances)
- Kwast, Starr-McCluer e Wolken (1998)  
Alguma evidência de diminuição de clustering para firmas pequenas  
Também usam Survey Data (Survey of Small Business Finances)

Há aumento de concentração?

- Cynrak e Hannan (AB 1999): evidência indireta de relevância de clustering.  
Usam o dados de empréstimos do CRA (Community Reinvestment Act)  
Mostram que medidas de concentração baseadas em empréstimos não têm melhor desempenho que medidas baseadas em depósitos para explicar taxas de juros nos empréstimos para firmas pequenas

Há aumento de concentração?

- Medida de concentração: Depósitos?  
Depende da suposição de clustering para ser usada como proxy para mercado de crédito.  
Para serviços de depósito ainda é uma boa medida  
Amel e Hannan (AB 2000): estimam diretamente a elasticidade de demanda cruzada entre poupança e depósitos à vista. Baixa elasticidade (0.20)  
Só bancos comerciais? DOJ usa, evidência empírica contrária  
Entrantes não comprometidos

Há aumento de concentração?

- EUA, DOJ: Regra Depósitos, 1800/200/20, MAS ou condado  
HHI depois da fusão de pelo menos 1,800  
Aumento de HHI de ao menos 200  
HHI calculado usando 20% dos depósitos em thrift institutions
- Outros setores: 1800/50

Há aumento de concentração?

- Suposição crucial: clustering  
Por que 200 ao invés de 50?  
Competição de instituições não bancárias e bancos afastados  
Por que /20?  
Thrift institutions são competidores próximos
- FED: /50. Por que a diferença?  
FED acredita mais em clustering

Há aumento de concentração?

- FED: 1800/200/50  
A discordância vem, provavelmente, das diferentes funções objetivo dos dois órgãos  
Discordância quanto ao clustering.  
Diferentes funções objetivo podem também se alinhar. Caso brasileiro: ajuda aos bancos médios (Ontém Valor Econômico).

Há aumento de poder de mercado?

- Análise detalhada  
Produtos relevante e clientes mudam caso a caso  
Society-Ameritrust, First Hawaiian-First Interstate of Hawaii e Comerica-Manufacturers National: empréstimos para capital operacional, firmas pequenas  
Bank of America – Security Pacific: empréstimos de capital de giro para firmas médias.

Há aumento de poder de mercado?

- Barreiras à entrada: entrantes comprometidos?  
Regulatórias  
Requerimento de capital  
Muito grande para falir? Percepção de segurança  
Tecnológicas: escala  
Informacionais: Seleção Adversa. Della´Riccia (EER 2001), Pagano e Japelli (JF 1990)

Há aumento de poder de mercado?

- Efeitos coordenados  
Redução no números de competidores facilita conluio
- Efeitos unilaterais  
O banco resultante pode aumentar unilateralmente seus preços para os tomadores.  
Competidores não responderiam  
Assimetria informacional inter-bancos  
Não há entrantes não comprometidos

Há aumento de poder de mercado?

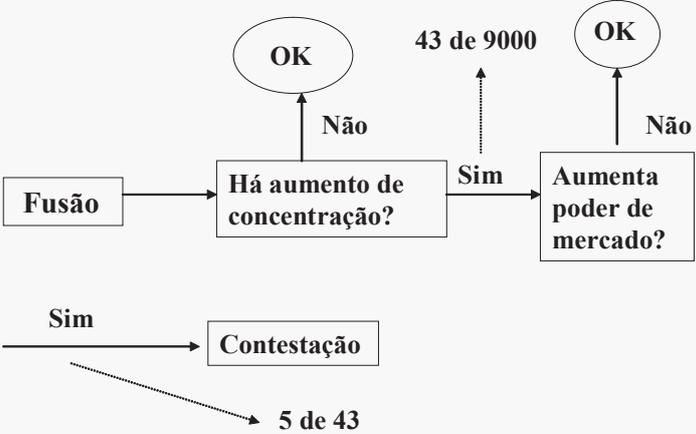
- Exemplo interessante: efeitos unilaterais  
Society-Ameritrust e Comerica-Manufacturers National  
Mesmo aumento do índice de Herfindhal  
Decisões opostas  
Expansão recente da capacidade outros incumbentes no Comerica-Manufacturers

Há aumento de poder de mercado?

- Expansão ou Contração do Mercado. Litan (DOJ 1994)  
Competição aumenta com tamanho do mercado  
Caso Geral: Bresnahan e Reiss (JPE 1991)  
Bancos: Custos Afundados Endógenos: BR não se aplica necessariamente. Sutton (1991) e Dell'Ariccia (EER 1991)  
Brasil: provavelmente muito relevante

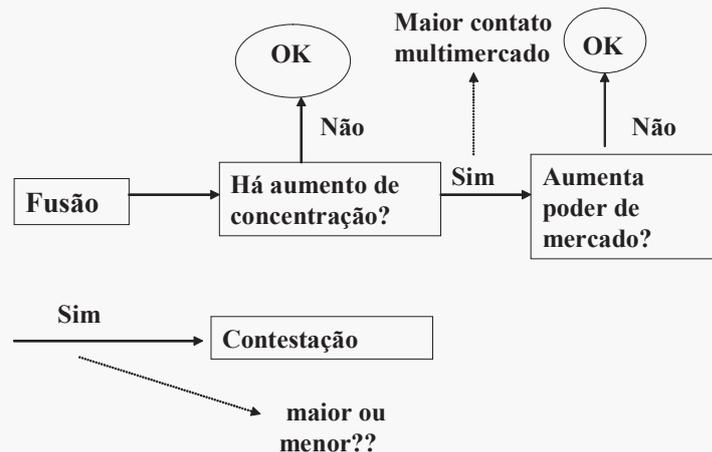
# Há aumento de poder de mercado?

■ Contestação é comum? 9000 candidaturas de fusão entre 1989 e 1995, nos EUA



# Há aumento de poder de mercado?

## ■ Cenário no Brasil?



### Defesas

- Eficiência de custos clássica
  - Economias de escala e escopo: pouca evidência empírica, especialmente para mega fusões (Berger e Humphrey (1992))
  - Alguma evidência de diversificação
  - Escala pode piorar o desempenho conforme o tipo de tomador. Stein (JF 2002) e Berger, Miller, Petersen, Rajan, Stein e Udell (2004)
  - Eficiência-X: fora da fronteira de produção Alguma evidência (Berger e Humphrey (1992)). Caso brasileiro: compra de bancos públicos, Costa e Nakane (2004): evidência indireta

### Defesas

- Eficiência informacional
  - Poder de mercado pode ajudar alguns tomadores (firmas pequenas e indivíduos). Petersen e Rajan (1995)
    - Mas estrutura bancária influencia esse efeito (Berger et al sup cit e De Mello (2004))
    - Caso brasileiro: há quão relevante dado tamanho dos bancos?

Defesas

- Firma falida: geral  
Concentração aumentaria de qualquer forma  
Doutrina: Supreme Court em *Shoe Co. vs FTC* (1930). Iminência de falência
- Há outra solução menos anticompetitiva?  
Doutrina: Supreme Court em *Citizen Publishing Co. vs United States* (1969)

Defesas

- Firma falida: especificidades teóricas do setor bancário  
Estabilidade Estrutura de Mercado e Competição  
Competição: substituto ou complemento? Keeley (ERA 1990) vs eficiência  
Concentração: substituto ou complemento? Diversificação de risco vs propagação de choques. Restrição ao número de agências.

Defesas

- Firma falida: especificidades documentadas  
Lei, doutrina e casos no setor bancário  
Convenience and needs defense. Lei: Bank Merger Act  
Doutrina: *United States vs Third National Bank in Nashville* (1968):  
“... Congress seems to have felt that a bank failure is a much greater catastrophe than the failure of an industrial or retail enterprise ...”

Defesas

- Um exemplo interessante: venda, pela FDIC, dos ativos do falido Bank of New England para o Fleet/Norstar  
Conflito entre os três reguladores, DOJ e FDIC/FED

Remédios

- Proibição/Litígio  
Raramente adotada  
DOJ em Bank of New England-Fleet/Norstar
- Divestiture  
Venda de agências nos mercados locais onde há efeitos anticompetitivos  
Venda da “marca”: Compra do *First Interstate of Hawaii* pelo *First Hawaiian*  
Desejável que seja para um competidor de fora, se as agências vendidas têm escala suficiente

Conclusões

- Principais pontos de adaptação  
Mercado relevante  
*Clustering*
- Aumenta poder de mercado?  
Barreiras à entrada  
Efeitos unilaterais  
Expansão de mercado
- Defesas  
Eficiência informacional  
Qualificado para efeito do tamanho do banco
- Firma falida

■ Cristianne Saccab Zarzur

Muito obrigada doutor João. Nosso próximo palestrante é o doutor Marcos Cavalcante.

■ Marcos Cavalcante de Oliveira

Enquanto ele coloca a apresentação na tela, eu gostaria de dizer que estou aqui com temor e tremor diante dos senhores e senhoras, primeiro

porque eu não sou economista, não sei falar desses índices, desses “agás” e não estou habituado com os jargões dessa matéria. E segundo porque, embora eu seja advogado, nunca atuei na área da concorrência. Eu sou um bicho meio híbrido, eu sou advogado de formação, atuei na área jurídica a maior parte da primeira etapa da minha vida dentro do departamento jurídico de um Banco – dois Bancos a rigor, um deles estatal –, e depois passei algum tempo aperfeiçoando a minha formação no exterior, voltei e durante doze anos atuei como diretor de produtos e de marketing de rede de agências, de planejamento estratégico, de controle, de gestão de riscos, e nos últimos anos eu voltei para o departamento jurídico. Então eu não tenho condições aqui de lhes trazer uma apresentação que use os jargões de concorrência, mas trago algumas provocações que talvez possam ser úteis para os senhores e senhoras que são especialistas no assunto refletirem.

Já se falou aqui bastante sobre informação, custo de troca, mas eu ainda assim vou insistir na questão da diferença, porque eu vejo uma diferença, sem descartar a questão da informação e do custo de troca, um outro fator de que normalmente não damos conta porque é algo que flui na nossa mão – de tal maneira que é meio como o ar, nós respiramos e não percebemos que existe, só percebemos quando ele falta –, que é a moeda.

O que caracteriza o sistema financeiro é que ele cria a moeda, é o ambiente onde a moeda é criada e circula, e ele faz isso pelo instrumento do crédito; não há moeda sem crédito. A arqueologia consegue achar lá moedas que eram conchas, moluscos etc. Isso passou. A nossa sociedade hoje vive num ambiente em que a moeda é intrinsecamente ligada ao crédito, e isso é do sistema financeiro. E a moeda e o crédito são os meios pelos quais a riqueza nacional é estocada.

A atividade real é que cria a riqueza, mas a atividade financeira é que estoca a riqueza da sociedade. Esses números são do PIB de 2005. Desse PIB, se somarmos os diferentes agregados monetários, chegaremos a algo pouco abaixo de 70% da riqueza do país estocada em agregados monetários, em moeda, dos quais cerca do mesmo PIB (62/63%) depende umbilicalmente do correto funcionamento do direito das obrigações. Então, o crédito acaba sendo um instrumento que liga aquelas atividades empresariais que são bem-sucedidas e geram excedentes àquelas oportunidades de investimento que precisam de capital para poder se estabelecer ou expandir. E isso faz que todos os mercados financeiros e de ativos reais da economia tenham uma interligação cujo vínculo, o elo condutor, é a moeda. Essa nota que saiu no *Valor Econômico* estava especialmente bem escrita e por isso eu guardei. O

que ela está reportando provavelmente não vai dar para ler, e mesmo que desse não ia gastar o tempo aqui nisso, mas o que ela está dizendo é que naquele dia, na véspera, a GM tinha anunciado que a expectativa de lucro dela iria cair por que ela não tinha conseguido implantar um bem-sucedido programa de reação à Toyota, que estava entrando no mercado americano e comendo vendas de compradores, de consumidores que antes compravam carros da GM. E ao anunciar que o lucro dela ia cair, ela provocou um movimento de venda de ações dos fundos de pensão e das pessoas que detinham ações da GM, porque se a empresa vai dar menos lucro o papel vale menos, e isso fez que caísse a cotação, a rentabilidade dos grandes gestores de fundos, e num mercado em que esses gestores de fundo são remunerados pela rentabilidade da sua carteira, eles precisavam apropriar nos seus balanços ganhos tais que compensassem as perdas com a GM, e naquele momento eles encontraram a chance de ganho vendendo títulos da dívida pública brasileira. Assim, a Toyota, ao roubar mercado da GM nos Estados Unidos, causou o aumento da taxa de juros no Brasil. Esse é o sentido dessa nota. Isso é a interligação de mercados, que cruza barreiras e não tem nada que ver com o poder que o Banco Central tenha para discutir qualquer coisa do que acontece, ou do que o CADE tenha para discutir sobre o que acontece dentro do Brasil.

Uma outra coisa sobre a qual eu queria provocar a reflexão dos senhores e que felizmente foi um ângulo que ainda não foi abordado aqui, é: quem é que tem posição dominante no mercado financeiro brasileiro como tomador de crédito? Sessenta por cento de todo o crédito concedido no Brasil é dado para a União Federal, mais dez por cento é dado para os Estados e Municípios (não está nessa conta a dívida que os Estados e Municípios têm para com a União, pois isso não passa pelas contas do sistema financeiro). Sobra para o setor privado 1/3 do volume total de crédito na economia. Só para compararmos isso, para se ter uma idéia, o governo federal americano tem apenas – e esses números são de setembro de 2006, depois de todo grande endividamento que o Bush está fazendo para a guerra no Iraque – 17% do crédito concedido na economia americana. Então, numa situação como essa podemos dizer: Ah! mas pode haver o domínio pelo lado da oferta do crédito. Olhando o lado de cá, vejamos essa pizza aqui primeiro. Os Bancos controlados pela União e pelos Estados, e aí nós estamos falando basicamente de quatro Bancos – Banco do Brasil, Caixa Econômica, Nossa Caixa e Banrisul; tem mais um outro pequenininho, mas que não é expressivo no volume – concedem 1/3 do crédito concedido no Brasil; os estrangeiros mais 23%, e os privados nacionais, 40%. Ah! mas serviço financeiro não é só crédito, é também meio de pagamento, cartão de crédito etc. Novamente, as instituições controladas pela União e pelos Estados

detêm 44% dos serviços financeiros medidos aqui como quantidade de agências, e acreditem: ninguém abre agências se não tiver mais ou menos um certo padrão de volume de negócios, de serviços prestados por aquela agência: 18% tem os estrangeiros, e os privados nacionais tem 38%.

Uma outra coisa ligada à concorrência é a questão do acesso. Normalmente as discussões de atos de concentração surgem nas discussões das fusões, das aquisições, e coisas do gênero, mas não é demais lembrar que, além do artigo 18 e toda a discussão que há – e eu não vou entrar aqui na polêmica entre o parecer da AGU, artigo 18, lei complementar, não é isso –, eu quero chamar a atenção para a coisa como funciona na vida real. Na vida real, a lei confere ao Banco Central o poder de decidir se a instituição pode ou não funcionar no Brasil. Eu não posso levar à Junta Comercial a ata de constituição de uma sociedade destinada à intermediação financeira sem antes tê-la aprovado no Banco Central; eu não posso decidir onde é a minha sede nem colocar a agência sem ser previamente autorizado pelo Banco Central, e eu não posso fazer nenhuma modificação seja na companhia seja nas minhas unidades comerciais sem o controle do Banco Central. Muito bem. Além disso, eu fui diretor de instituição financeira desde 1986, e ano após ano eu tive que preencher um cadastro, um formulário e a cada ano que eu era reeleito o Banco Central tinha que reaprovar a minha indicação e a minha eleição para ser diretor do Banco Central. Significa que o controle da conduta do setor financeiro é feito pelo Banco Central não apenas genericamente nas condições gerais de estrutura do mercado, mas também na própria aprovação dos nomes, do caráter, da integridade profissional, técnica, ética de quem senta no cargo de dirigente da instituição financeira. Se ele faz isso com maior ou menor rigor é uma discussão do mérito do ato administrativo, mas não do arcabouço legal que permite ao poder público dominar, controlar ou interferir nas condutas desse mercado. Também é dado ao Banco Central, que é uma autarquia da União, fiscalizar as instituições financeiras e aplicar as penalidades previstas. Isso parece meio vago, mas eu vou contar alguma coisa que talvez aqueles que não tiveram a chance de trabalhar ou no Banco Central ou numa instituição financeira não tenham idéia de como acontece, e posso falar, é público, não estou violando nenhum segredo comercial, nenhum dever de confidencialidade. Os grandes Bancos, como Bradesco, Itaú, Unibanco – não sei o que acontece no Banco do Brasil ou na Caixa Econômica –, mas certamente nos grandes Bancos privados temos permanentemente entre 70, 80 a 100 inspetores do Banco Central sentados em diferentes unidades administrativas nossas examinando diferentes documentos e informações nossas – eles têm as senhas para entrar

nos nossos sistemas e obter qualquer informação que desejam, e eles exercem esse poder. Eles não decidem o que nós fazemos, eles sentam muitas vezes nas nossas reuniões de comitês, de Conselho de Administrativo, de Diretoria, de comitê de auditoria, comitê de risco, eles não dizem faça ou não faça, mas eles opinam depois e dizem: você vai ter que fazer mais provisão porque essa sua decisão foi errada, e a provisão é um dos maiores castigos que o Banco Central pode impor a um Banco. Então, a fiscalização existe, ela opera, está presente nas macro e microdecisões. Evidentemente que não consegue saber tudo, e ele muitas vezes leva a bola no meio das pernas e papa frango mesmo, como várias quebras de Bancos em que houve fraude evidenciam, porque qualquer processo de fiscalização e auditoria é por amostragem, e sendo por amostragem é uma corrida permanente de gato e rato. Ele exerce o controle do crédito sobre todas as forças dizendo que crédito pode ser dado, que crédito não pode ser dado, e ele faz isso no agregado ao estabelecer as regras mas ele faz isso entre aspas também no varejo.

E eu quero chamar aqui a atenção sobre o varejo. Quando eu era diretor de riscos, houve um momento em que o supervisor do Banco Central chegou e disse: olha, você tem aqui tantos reais de crédito para essa empresa que está com este nível de provisão. Eu não posso te dizer, mas eu sei que essa empresa em outros Bancos tem mais crédito tomado, e os seus concorrentes têm mais provisão proporcionalmente para este cliente do que você. Quero que você faça provisão adicional. O que ele está dizendo: não dê crédito para essa empresa, ou se der, dê com mais cautela. E eu tive que discutir com ele porque a nossa classificação era correta e eu não sei, não me cabe opinar porque que os outros classificaram diferentemente a provisão deles. E uma outra coisa é a imposição de recolhimentos compulsórios. Eu vou falar um pouquinho sobre isso. Compulsório o que é? De cada real depositado no Banco, um certo percentual pode o Banco Central determinar que seja recolhido ao Banco Central com ou sem remuneração, dependendo das circunstâncias. No Japão isso é zero, nos Estados Unidos a taxa 1,9% , isso aqui é um estudo da Mackinsey , é o último que eu consegui, de 2003, eu não tenho o número mais recente, não sei de mudou de 2003 para cá. O número do Brasil ainda está correto, dos outros países eu não tenho certeza, era zero no Japão, 0,2... está aí, os números estão aí, 33% no Brasil. Evidentemente, se do volume que eu capto eu tenho que deixar um pedaço esterilizado no Banco Central, eu tenho que cobrar mais caro do pedaço que eu posso emprestar para poder obter a rentabilidade, e vou tentar mostrar um pouco isso. Vamos supor que o Banco capta R\$ 1.000,00 de uma PJ – esse exemplo eu calculei há dois meses, graças a Deus, o número está

alto demais agora –, pagando 15% ao ano, e que ele não tenha compulsório, e que possa, portanto, emprestar R\$ 1.000,00. É o que está lá em cima, e que ele quer ganhar apenas 15% líquido no ano, bem longe do cheque especial. Quanto ele tem que cobrar? Então, o investidor aplica R\$ 1.000,00, e o Banco empresta R\$ 1.000,00. Para ele ganhar esse 1%, zero de compulsório, ele vai ter que pagar para o investidor R\$ 1.150,00 porque são os 15% que ele está pagando. Nesse mundo, na verdade, ele vai ter que cobrar R\$ 1.293,00, porque ele paga 25% de Imposto de Renda, 9% de Contribuição Social, 4% de Cofins, 0,28% de PIS, 1,5% de OC. Sobre o valor do pagamento que fizer, vai pagar a CPMF e vai pagar CPMF também sobre a tributação. Então, para que ele possa ter aquele 1% sobre o que ele está pagando lá, ou seja, para que sobre R\$ 11,50 ele faz a conta de trás para frente e ele tem que cobrar R\$ 1.293,00. Por sua vez, o tomador vai pagar 25% de Imposto de Renda, 9% de Contribuição Social porque é PJ, mais a CPMF na hora em que ele aplicou, mais a CPMF na hora em que resgatar ou creditar na conta e sacar para ele usar no negócio dele, e vão sobrar líquido para ele R\$ 90,00. O que isso aqui quer dizer? Que no espaço entre os R\$ 1.150,00, dos R\$ 1.000,00 do início do ciclo do empréstimo, R\$ 191,00 são gerados de impostos, R\$ 90,00 são pagos de remuneração ao investidor e R\$ 11,00 ficam de receita líquida para o Banco. O que significa que a cunha fiscal, a diferença entre o que o investidor recebe e o que o tomador paga, de 30%, 10% ficam para o investidor, 20% ficam para o governo e tira os quebradinhos, sobra 1% do lucro que era o que o Banco queria ter. Agora imaginem um mundo em que o compulsório efetivo seja de 15%. Esse mundo não é muito diferente do real, porque o 33% que eu mostrei antes tem uma parte remunerada, tem uma parte que não é, tem uma parte que é sobre o agregado – a fórmula é complicada, e eu estou simplificando um pouco a fórmula. Nesse mundo, o que acontece? Os mesmos R\$ 1.000,00 vão, mas como eu retenho R\$ 150,00 eu só empresto R\$ 850,00, e continuo tendo que pagar os mesmos R\$ 1.150,00, e continuo querendo ganhar R\$ 11,50. Para eu ganhar os R\$ 11,50, como eu tenho a cunha fiscal e eu estou emprestando sobre menos, eu tenho que cobrar mais; a diferença entre o investidor e o tomador subiu para 38%, dos quais 9% para o investidor, 28,75% para o governo na forma de tributos, R\$ 150,00 ficaram no Banco Central para diferentes finalidades e 1% ficou com o Banco. Se a gente acrescenta um índice de provisão que é isso, um índice de perda de crédito de 3%, que é um índice bem comportadinho, no Brasil a gente está girando entre 9 e 11%, aí o efeito é ainda maior, porque eu pego R\$ 1.000,00, empresto os mesmos R\$ 850,00, pago os mesmos R\$ 11,50, mas com a aplicação conjunta

de cunho fiscal etc. e mais a provisão, a diferença da taxa de juros aumenta ainda mais, ou seja, há a disposição da União. E aqui eu queria mostrar um conjunto de ferramentas – eu só estou dando dois exemplos para mostrar como é complexa essa operação – que influenciam diretamente a operação do sistema financeiro e a conduta e a própria estrutura desse sistema.

Moeda, crédito e juros então, só para resumir o que eu disse, definem a essência dos mercados financeiros tanto em termos de suas estruturas como nas condutas, no seu funcionamento. E essa tríade, essa santíssima trindade, cria um ambiente de extrema mobilidade para tudo aquilo que pode ser oferecido para satisfazer as necessidades monetárias das pessoas. E essa é uma outra característica sobre a qual eu gostaria de provocar a reflexão. É verdade, não dá para falar em mercado financeiro como um todo, mas também não dá para pensar em mercado como mercado financeiro da conta corrente, do cheque especial, porque há uma extrema fluidez nisso, há uma extrema facilidade de substituição de produtos.

Os agentes econômicos, e as pessoas físicas também consciente ou inconscientemente, mas especialmente os empresários da área comercial, industrial e financeira percebem as suas necessidades e as disponibilidades de recursos e atuam nisso com muita rapidez. O Banco concorre com outros Bancos, com cooperativas, e também com consórcios, e os consórcios são mecanismos de substituição do financiamento ao Banco e por aí vai. O poder de influência sobre o mercado financeiro e sobre a oferta de moeda no Brasil do financeiro de uma CSN, de uma Votorantin é muito maior do que o de 90% dos financeiros dos Bancos no Brasil, dado o volume de moeda, de crédito e de juros que eles têm na mão, e a característica do mercado, por exemplo, em que mesmo o Banco que não atua no varejo influencia o comportamento do varejo, por exemplo, nas operações de compra ou de venda. O que é isso? Eu dou o crédito para o empresário e ele refinancia diretamente o tomador do crédito. Então, o desafio que eu trago aqui é que temos que encontrar novas ferramentas, novas concepções de análise das estruturas que considerem a posição dominante da União nesse processo seja como formadora seja como fornecedora seja como tomadora de recursos, seja como reguladora, e que não esqueçamos de que o Banco Central não é um regulador qualquer, é o guardião do portal; ele interfere diretamente na operação como um todo. E aqui já falamos, outros já falaram, sobre essas questões: onde é mais fácil, economicamente mais eficiente fazer o controle da concorrência sobre isso. Obrigado.

**12º SEMINÁRIO INTERNACIONAL DE DEFESA DA  
CONCORRÊNCIA**

Concorrência e regulação no sistema financeiro

Algumas provocações

- O que faz o sistema financeira ser diferente dos outros setores?
- Até que ponto a experiência americana pode ser útil para nós?
- Quem tem posição dominante?
- Quem influencia as condutas?
- Que tipo de estrutura de controle faz mais sentido na realidade brasileira?

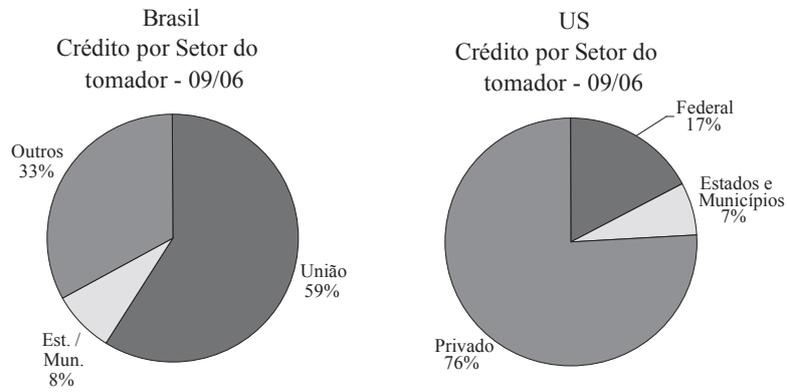
O que é que faz o sistema financeiro diferente?

- Moeda e Crédito
- A maior parte da moeda nacional é uma criação da atividade bancária
  - PIB do Brasil em 2005 = R\$1,917 trilhões
    - Base Monetária (papel moeda mais reservas bancárias) = 5,3% do PIB
    - BM + Depósitos à vista = 7,6% do PIB
    - BM + DV + depósitos a prazo, poupança e similares = 30,1%
    - BM + DV + DP + Fundos = 60,5% do PIB
    - Tudo acima + títulos públicos = 68,2% PIB
- Crédito é o elo de união entre os ganhos de produtividade das atividades bem sucedidas e as novas e promissoras oportunidades de investimento

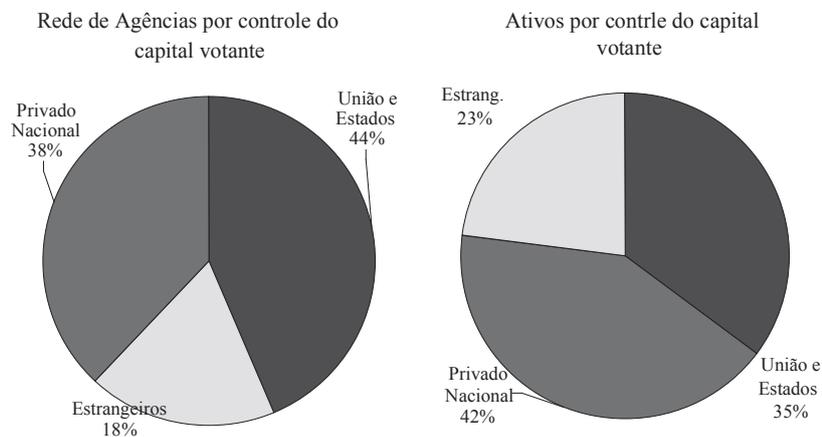
Fatores de interligação entre os mercados: Moeda, Crédito e Juros

- Valor Econômico, 17/03/2005

## Quem tem posição dominante como tomador de crédito?



## Quem tem posição dominante como fornecedor?



Quem controla o acesso de novas empresas aos mercados financeiros no Brasil?

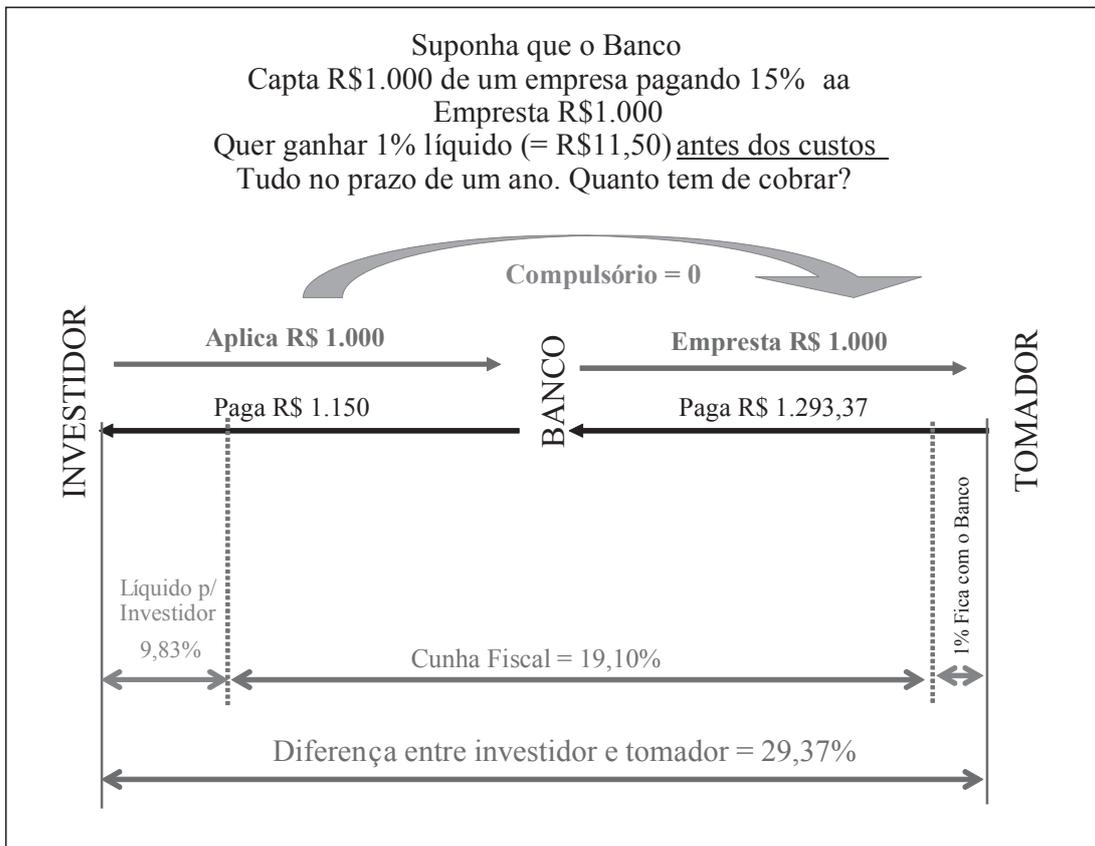
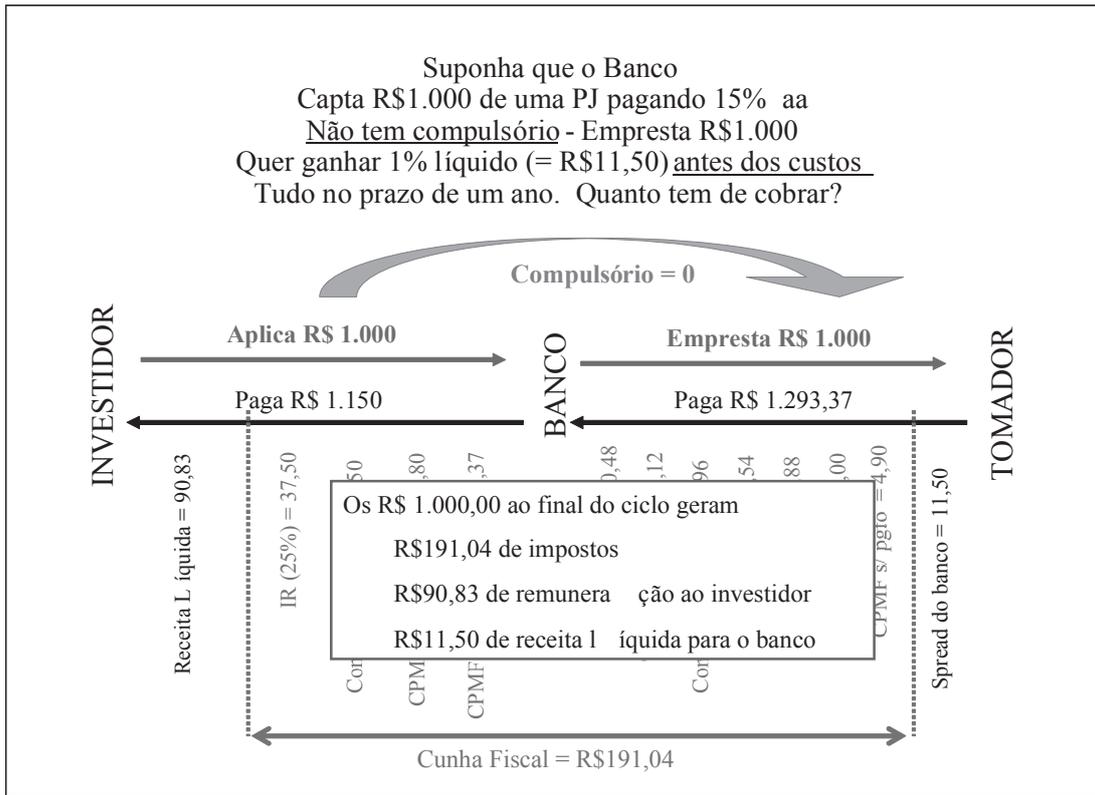
- Lei 4.595/64, art. 10 – Compete privativamente ao Banco Central do Brasil:
  - X – conceder autorização às instituições financeiras, a fim de que possam:
    - a) funcionar no País;
    - b) instalar ou transferir suas sedes, ou dependências, inclusive no exterior;
    - c) ser transformadas, fundidas, incorporadas ou encampadas;
    - ...
    - f) alterar seus estatutos.
    - g) alienar ou, por qualquer outra forma, transferir o seu controle acionário.

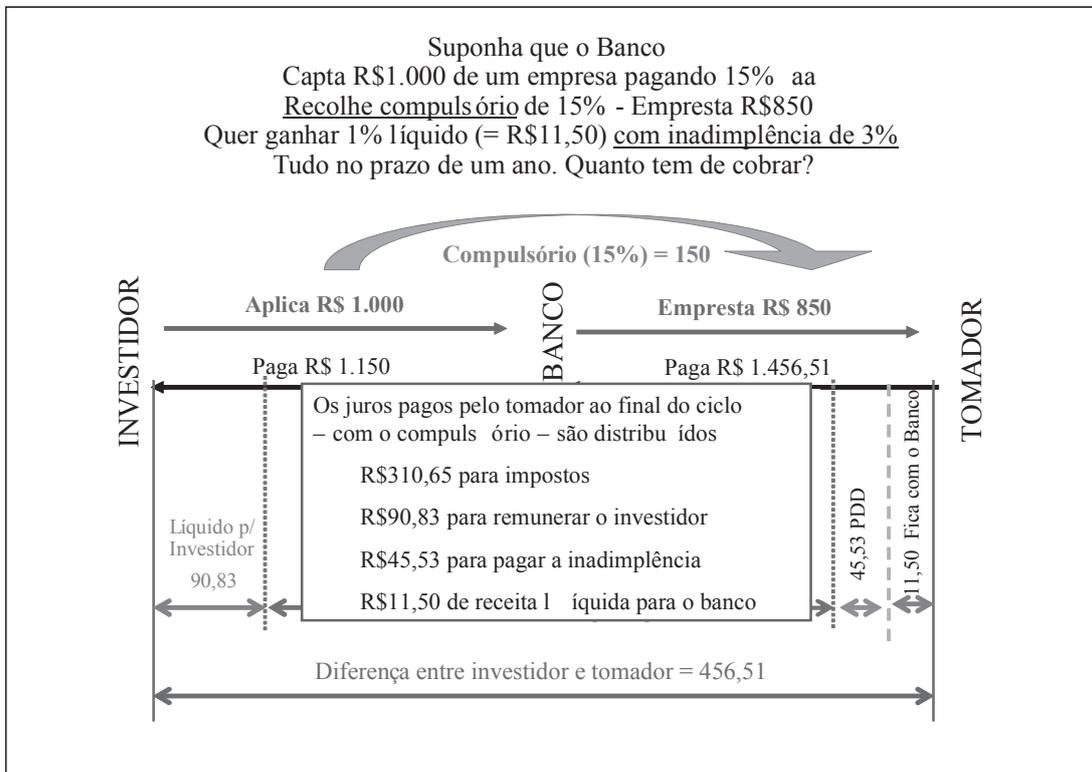
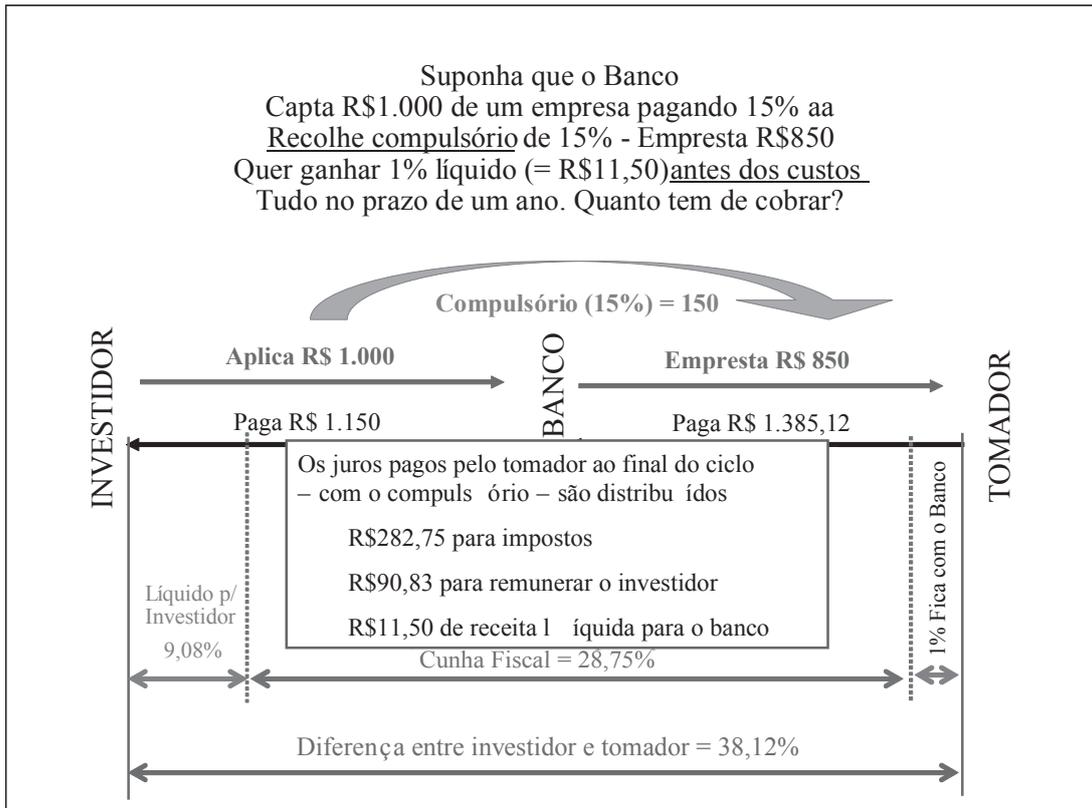
Quem tem maior influência sobre as condutas das instituições financeiras?

- Competência privativa ao BACEN para:
  - Estabelecer condições para a posse e para o exercício de quaisquer cargos de administração de instituições financeiras privadas, assim como para o exercício de quaisquer funções em órgãos consultivos, fiscais e semelhantes
  - Fiscalizar as instituições financeiras e aplicar penalidades previstas;
  - Exercer o controle do crédito sob todas as suas formas;
  - Impor recolhimentos compulsórios

#### Depósitos compulsórios

- Banco Central do Brasil exigir depósitos compulsórios de até 100% sobre os depósitos à vista e até 60% sobre outros títulos contábeis
  - Custo efetivo dos compulsórios em 2003
    - Japão 0,0%
    - Canadá 0,2%
    - Reino Unido 0,3%
    - USA 1,9%
    - Brasil 33,0%
- Quanto maior o compulsório
  - Mais caro fica o crédito
  - Menor o seu volume





Só para pensar

- Moeda – Crédito – Juros
  - Definem a essência dos mercados financeiros
    - Condutas e estruturas
  - Criam ambiente de extrema mobilidade para tudo aquilo que pode ser oferecido para satisfazer as necessidades monetárias
    - Fluidez e substituição de produtos e agentes
      - Intra e entre mercados financeiros e reais
      - Conceito de produto é definido pela necessidade ou desejo que ele satisfaz
    - Tecnologia acelera os processos de comunicação

Só para pensar

- Desafio para que se encontrem novas concepções e ferramentas de análise das estruturas e condutas
- Posição dominante da União nos mercados financeiros
  - Fornecedor
  - Tomador
  - Regulador de estruturas e condutas
    - Necessidade de uma reflexão crítica ao se olhar sobre a experiência e doutrinas americanas

Só para provocar

- O Banco Central
  - Emite a moeda
  - Controla todo o ciclo de crédito = criação e destruição da moeda pelos bancos
  - Compulsórios e Cunha Fiscal são determinantes dos juros
- BACEN como “guardião dos portais” do mercado
- Direta influência do BACEN sobre
  - Quem conduz as instituições
  - Como as instituições são conduzidas
  - Aumento ou redução da assimetria de informação característica do mercado financeiro

Só para pensar

- Aumento das condições de competição nos mercados financeiros depende preponderantemente
  - Regulamentação determinada pelo BACEN
    - Compulsórios
    - Direcionamento do crédito
  - Carga Fiscal
- Que tipo de organização administrativa teria
  - Maior poder de entender as variáveis críticas à eficiência econômica deste setor?
  - Maior capacidade de influenciar o ambiente concorrencial no setor?

■ Cristianne Saccab Zarzur

Muito obrigada doutor Marcos. Doutor Daniel.

■ Daniel Goldberg

Em 1947, o então diretor da Divisão Antitruste do Departamento de Justiça dos Estados Unidos acordou de manhã, abriu o *Wall Street Journal* e viu uma grande emissão de capital, uma abertura de capital, de uma das grandes empresas da época que tinha sobrevivido à recessão de 1930; olhou no final do anúncio da abertura de capital e viu o símbolo do Banco de investimento que tinha sido responsável pelo *underwriting*, pela garantia firme da emissão de ações desse tal Banco, dessa tal empresa. Ele olhou no canto direito do jornal e viu um outro símbolo de um outro Banco que se dizia co-responsável pela emissão de ações dessa grande companhia, olhou no fundo do anúncio e viu outros três Bancos contratados pelos co-responsáveis pela emissão de capital dessa grande companhia. Duas semanas se passaram, ele abriu o jornal de novo, viu uma outra abertura de capital de uma outra companhia não tão grande, menor, com cinco outros Bancos com seus respectivos logotipos no fundo do anúncio do jornal e chegou à conclusão: peguei um cartel de Bancos.

Instaurou um processo da Corte do Distrito de Columbia contra 17 Bancos, num caso que ficou famoso, conhecido como *US X Harold Morgan*, o fundador do Banco Morgan Stanley na época, a torcida do flamengo atrás do Banco, 17 Bancos, todos Bancos de investimento, à exceção da Merrill Lynch, que soltou uma nota na imprensa dizendo que não entendeu por que ficou de fora, pois todos os Bancos foram arrolados nesse precedente *US X Harold Morgan*, que foi o primeiro caso de uma série bastante infeliz de processos instaurados por autoridades antitruste ao longo do tempo contra instituições do sistema financeiro que estabelecem, criam, desenvolvem e implementam arranjos sofisticados de cooperação e compartilhamento de riscos, e ilustrativo de uma longa história conflituosa e de incompreensões de parte a parte.

Em nossa conversa de hoje eu pretendo de forma bastante coloquial, porque afinal de contas estamos todos cansados, falar de alguns desses equívocos, dos erros, e o que as autoridades de antitruste aprenderam sobre um assunto com o qual lidamos mais, que é o assunto da cooperação ao invés do assunto da competição. Estamos acostumados nas nossas caixinhas mentais, que a autoridade antitruste vê cooperação e já acende uma luz vermelha. E, em mercados característicos do que chamamos de sistema financeiro, mexer com arranjos cooperativos é bastante mais complicado do que o então diretor da divisão antitruste achou quando ingressou com a ação para processar o cartel do *underwriting*, dos Bancos de investimento, em 1947.

Para que esta nossa conversa de hoje seja absolutamente prática e utilizável no dia seguinte aos militantes que atuam junto ao Sistema de Defesa da Concorrência, eu vou falar muito pouco de Bancos e falar de todo o resto, porque em todo o resto não há discussão sobre jurisdição, sobre competência, quem é que faz, de que jeito faz. Eu vou falar, por exemplo, de meios de pagamento muito hoje. Não há discussão sobre se o CADE tem ou não jurisdição, se a SDE pode ou não pode investigar, se a SEAE pode ou não pode avaliar, se o Banco Central deve ou não cooperar; não há parecer da AGU. Vou falar de cartão de crédito, de cartão de débito, de meio de pagamento, de *ticket* refeição, e de uma série de outras coisas que são comuns no cotidiano antitruste tanto no que diz respeito ao controle de estruturas quanto no que diz respeito à investigação de condutas abusivas que refletem de imediato nessa discussão que a gente teve até agora e traduzem grande parte dos problemas que discutimos. Então, o tema da nossa conversa é: *competição e cooperação no sistema financeiro*, especificamente como lidar com cooperação, qual é o enquadramento jurídico da cooperação, quais são as dificuldades que arranjos cooperativos trazem e por que não podemos sair lidando com isso como se

cooperação fosse lícito de acordo com a tal da regra *per se*, sem nenhuma ressalva, sem nenhuma cautela. Sobre isso se circunscreverá a nossa conversa de hoje, assim que passarmos para o próximo slide.

Há uma longa história de intervenções e uma grande incompreensão quanto à natureza dos diversos mercados em que se discutem investigações antitruste tanto em sede de estruturas quanto na questão das condutas associadas ao sistema financeiro. Muito já foi falado sobre cada uma dessas características, então em vez de repassar cada uma delas, vou tentar, de novo, de maneira bastante informal, explicar os problemas que essas características trazem para uma análise antitruste e traduzir para o português algumas dessas questões que angustiam os órgãos reguladores e os órgãos antitruste.

Primeiro, a grande característica que foi debatida até agora, a indústria de rede, e se vê isso muito no caso dos caixas automáticos, dos ATMs, que eu conheço como caixa automático mas não é só. Um grande problema no caso dos meios de pagamento é o que os economistas chamam de mercado de dois lados, que cria problemas bastante específicos para a análise antitruste e causaram alguns equívocos na experiência comparada que vamos discutir daqui a pouco. Então, essa é a segunda característica. E a terceira característica é uma forma muito peculiar pela qual a inovação se dá nesse tipo de mercado e que nos aconselha cuidado e cautela. Essas são as três características que tornam os casos antitruste no sistema financeiro não únicos, não peculiares, não idiossincráticos, porque cada uma dessas características está presente em outros mercados com os quais temos experiência e com os quais vocês estão habituados a litigar ou a trabalhar, mas ainda assim é a combinação dessas três características que representa um desafio especial para órgãos reguladores e certamente para os advogados e economistas.

Primeiro, as Indústrias de Rede. O meu jeito de traduzir isso para quem não está acostumado a debater esse capítulo da economia industrial é: a indústria de rede é aquela na qual o que seu vizinho faz é misteriosamente mais importante para você do que em outras indústrias, e a utilidade do que você consome, do produto que você utiliza, aumenta não apenas à luz do que você faz com aquele produto mas à luz do que o seu vizinho está fazendo, isto é, uma coisa que acaba caracterizando a indústria de rede e que cria problemas dos mais variados para a análise antitruste. Meio de pagamento, cartão de crédito, cartão de débito são exemplos que vamos discutir hoje especificamente nos casos antitruste, porque evidentemente não adianta ter aquele cartão maravilhoso de crédito, que é um *platinum* para funcionário público, que é o cartão *platinum* para quem está quebrado, que é bonito, é lindo, parece ter

um montante ilimitado de crédito, mas ninguém aceita, não adianta nada. Evidentemente, o valor do meu cartão de crédito aumenta na medida em que outras pessoas, tanto os consumidores quanto os estabelecimentos comerciais, consideram aquele cartão de crédito como de uso corrente, válido e legítimo. Mas não é o único exemplo, eu tenho um milhão de outros exemplos e um milhão de outras indústrias. Evidentemente o valor de ter um telefone aumenta na medida em que outras pessoas também têm telefones, e o serviço de telefonia é marcado por altíssimas externalidades de rede: não adianta eu ter um telefone se o meu vizinho não tem. A segunda característica importante do ponto de vista dos casos antitruste de indústria de rede, em especial no sistema financeiro dos meios de pagamento, é essa coisa de que, na hora em que a empresa, tenha ela a posição dominante ou não, vai escolher uma determinada tecnologia, a escolha dela é extremamente pautada pelo que veio antes, é extremamente contingente a escolha tecnológicas que vieram antes daquela decisão de fazer aquele investimento, de colocar aquele equipamento, de fazer aquela mudança, de empacotar aquela tecnologia, de usar aquela estratégia de marketing, e assim por diante. Exemplo no sistema financeiro, nos meios de pagamento: você vai para os Estados Unidos e vê aqueles POS, aquelas maquininhas que os restaurantes e outros estabelecimentos usam para você passar o seu cartão. A tecnologia que eles usam tanto no POS quanto nos caixas automáticos quanto nos ATMs é profundamente diferente da do Brasil; é bastante mais "antiquada" do que a tecnologia que o Brasil usa, por há razões históricas. Eles começaram primeiro, o Brasil começou depois, havia inflação no Brasil, havia uma rede de infra-estrutura implantada que era muito maior e muito mais capilar do que os americanos jamais sonharam ter, não tendo vivido num ambiente hiperinflacionário. O hábito de ir à agência é completamente diferente nos Estados Unidos. Aqui no Brasil você faz quase tudo no caixa automático hoje em dia, o que é completamente diferente de mexer num caixa automático ou passar um cartão num restaurante nos Estados Unidos. Isso quer dizer que os americanos não têm essa tecnologia? Não, não quer dizer. Só quer dizer que não é econômico hoje para os americanos mudarem toda a rede implantada deles de POS e caixas automáticos apenas para que a tecnologia deles seja de ponta. Eles estão discutindo agora implementar, por exemplo, a biometria para fazer pagamento via cartão de crédito, cartão de débito, e assim por diante, o que suscita questões constitucionais que não vamos debater aqui hoje, mas, enfim, a discussão tecnológica agora é implementar a biometria ou não. Então, do ponto de vista do regulador americano, a discussão é por que vou obrigar todo mundo a trocar a infra-estrutura por uma infra-estrutura igual à que há no Brasil se já estamos dando

o próximo passo, que é mudar completamente o passar o cartão na maquininha e usar a biometria, ou seja, botar o dedão lá para incorrer num débito ou tomar crédito. A tecnologia, a mudança tecnológica, funciona de um jeito diferente e esquisito em indústrias. Dessa forma, temos que ter muito cuidado quando dizemos que a inovação não segue no ritmo que achamos adequado ou segue. É muito difícil julgar progresso tecnológico em indústrias desse tipo, porque a tecnologia funciona em saltos e muda a indústria inteira. Você acha que uma empresa tem posição dominante, e de repente a tecnologia mudou e a empresa que tinha posição dominante tem posição dominante com uma clava na mão, a empresa virou neolítica da noite para o dia.

A próxima característica que é importante do ponto de vista dos casos antitruste é essa história do mercado de dois lados, que eu estou chamando aqui de dilema da boate em homenagem aos livros-textos de economia industrial, que é o seguinte: os mercados de dois lados são aqueles em que não há a definição tradicional que os advogados, consultores e economistas habituados à militância no Sistema de Defesa da Concorrência usam para a relação empresa com poder de mercado e consumidor. Então, há uma empresa que oferta um determinado bem ou serviço, e que tem um sobrepreço que é capaz de impor àquele bem ou serviço. Isso se traduz numa redução de quantidade e numa exclusão de consumidores que batizamos de poder de mercado, porque não há um consumidor só. Nesse mercado de dois lados, como já diz o nome, eu tenho mais de uma figura caracterizada como consumidor: o exemplo comum de casos antitruste não do sistema financeiro que envolvam o mercado dos dois lados são os mercados de mídia. Imagine um jornal, quem é o seu consumidor? Quando você vai definir mercado relevante, quem é o consumidor numa fusão de dois grandes jornais? O consumidor é quem lê o jornal mas é quem anuncia também, e o preço que o jornal vai cobrar do anunciante depende de quantas pessoas estão lendo, mas paradoxalmente o número de pessoas que compra o jornal depende fundamentalmente do tamanho dos classificados e da quantidade de pessoas que são interessantes do ponto de vista daquele consumidor que vai anunciar no jornal. Então, um lado depende do outro. Quem é o consumidor das grandes redes de TV? É você que assiste a TV, mas evidentemente é também o anunciante. O anunciante só coloca o anúncio porque você assiste à TV, e você assiste à TV porque você tem acesso a uma série de facilidades, inclusive aos maravilhosos anúncios que nos dão a oportunidade de assistir todas as noites.

No caso do sistema financeiro, especificamente no caso do sistema de pagamentos, que vamos discutir um pouco mais detalhadamente hoje, o con-

sumidor não é só o detentor do cartão. Não é só você que recebeu na sua casa aquele cartão de débito e crédito e um milhão de outras facilidades quando você liga lá no telefone do Banco para ativar o *chip*. O consumidor é o lojista também, e há uma rede bastante sofisticada de cooperação e competição das duas coisas convivendo ao mesmo tempo para criar um sistema onde seja possível ter esses dois consumidores e as redes de entidades do sistema financeiro competindo mas colaborando para fazer com que essas externalidades de rede não sejam destruídas de forma a impossibilitar um mercado que funciona com essas características e com esses dois consumidores, tanto o consumidor que quer receber o cartão em sua casa e quer usar o cartão da forma o mais fácil e conveniente possível, quanto o lojista que quer não perder o consumidor que aparece com aquele cartão ali, que não quer que o consumidor procure o concorrente dele porque ele não aceita aquele determinado cartão. Mas como é que se fixa o preço dessa coisa, como é que se avalia? Se eu sou um órgão de defesa da concorrência, se é tão fácil, em tese, observar o poder de mercado se é fácil conceitualmente dizer poder de mercado eu tenho na medida em que um ofertante de bem ou serviço impõe um sobrepreço naquele bem ou serviço acima do equilíbrio competitivo, então o preço está acima dos custos marginais, então se isso é o jargão usual, se é o câmbio com o qual estamos acostumado no nosso dia-a-dia profissional, no caso de mercado de dois lados como é que se faz, como é que se avalia esse preço? O dilema da boate é o seguinte: todo mundo acha que uma boate exitosa é uma boate que tem um número razoavelmente equilibrado de homens e mulheres, mas quando você vai lá e observa, no comércio alguém não acha isso aí... Enfim, na hora dos debates evidentemente vamos poder discutir essas coisas, mas esse exemplo é um exemplo de manual, de livro-texto para dizer o seguinte, se a maioria das pessoas acha que uma boate exitosa do ponto de vista comercial é uma boate que consegue atrair um número equivalente de homens e mulheres, por que será que é tão comum que você encontre preços diferentes para homens e mulheres no comércio. E uma série de livros-texto dos mais famosos e dos mais elegantes que discutem a questão do mercado de resultados começa com essa análise empírica, por que boates cobram tarifas "tão diferentes" para homens e mulheres, quando em tese o que ela queria ter era um número equilibrado de homens e mulheres. Porque o que importa no mercado de dois lados é a remuneração total da boate, ou da administração de cartão ou da telefonia, somando todos os preços que ela coleta e todos os preços que ela cobra. Mas não necessariamente ela precisa fazer isso de forma simétrica e na presença do que o João chamou de incompletude contratual, vale dizer, na presença de circunstâncias institucionais que possibilitem a todos os agentes

econômicos negociarem isso antes de ir para a boate, o que acontece é que é preciso ter mecanismos contratuais que se substituem a essa história e fixem um preço que é completamente assimétrico. Como é que eu transporto isso para a história do mercado de mídia? Você vai encontrar uma série de jornais cujo modelo de negócio acaba sendo vender o jornal para você baratinho e cobrar um anúncio caro, mas agora você encontra bastantes jornais que dão o anúncio quase de graça e cobram um sobrepreço, porque esse é o jornal que tem os melhores classificados. As tarifas são completamente assimétricas. Se você olhar só uma tarifa, se você olhar só o que ele cobra pelo anúncio você comete um erro se disser numa análise antitruste “observamos poder de mercado aqui”, porque um *Primeira Mão* da vida – sei lá se o *Primeira Mão* ainda existe –, que era um jornal muito famoso de classificados, de bens usados em São Paulo, se ele cobrar por um anúncio mais do que *O Estado de S. Paulo*, isso quer dizer que o *Primeira Mão* tem poder de mercado? Não sei, eu não sei quanto custa comprar o jornal, é preciso ver as duas tarifas de ambos os lados, somar essas duas tarifas e entender a estrutura de preços. O mercado de dois lados é um mercado superdifícil de analisar quando se fala de poder de mercado, e mais difícil ainda de analisar quando se avaliam os efeitos sobre o bem-estar do consumidor, o bem-estar agregado decorrente de um eventual poder de mercado por conta da estrutura tremendamente idiossincrática dos preços.

No caso dos meios de pagamento, dos sistemas de pagamento, é assim que a coisa funciona: há de um lado o consumidor, que tem o cartão, e do outro o lojista. O sujeito que tem o cartão tem um Banco, que manda o cartão. Ele recebe o cartão e diz: eu quero o programa desse Banco, quero tal cartão, quero débito e crédito, eu quero Visa Electron, enfim ele escolhe lá a sua modalidade – não estou fazendo propaganda disso, e vou citar todas as redes até o final da nossa conversa hoje para não fazer propaganda de nenhuma delas em especial – ele escolhe o seu Banco, e o lojista também escolhe um Banco.

Mas como é que, na ausência de uma rede cooperativa, o sujeito que ganhou um cartão de crédito ou de débito que tem um Banco se comunica no espaço no mercado com o lojista, que também tem um Banco que não necessariamente é o mesmo – em geral não é –, para fazerem as suas transações por via dos seus cartões de pagamento? Eles fazem isso através de uma rede de cooperação. No Brasil, há duas grandes redes de cooperação constituídas de forma razoavelmente parecida, e uma rede proprietária, que é a American Express, que funciona de um jeito um pouco diferente, que casa

esses dois lados do mercado. Então, o grande desafio do mercado de dois lados é como entender os preços e construir mecanismos e arcabouços para casar esses dois consumidores, o leitor do jornal e o anunciante, o lojista e o detentor do cartão.

No caso do Brasil e ao redor do mundo há variações e estruturas que divergem e variam um pouquinho, mas há dois grandes modelos: o modelo da American Express, que é o modelo onde não há esses dois lados do mercado, onde eles não estão divididinhos em duas partes, cada um com seu Banco e com uma rede que conecta essas duas partes, como acontece, por exemplo, com a Visa e com a Mastercard, que são respectivamente Visanet e Redecard nas suas redes de transações. Há esses dois exemplos, que são os mercados divididos em dois lados, e há a American Express, que resolveu, em vez de fazer essa divisão no meio do mercado, cada um com seu Banco e fazendo a transação por meio da rede, em vez de fazer esse quadrado, ela fez um triângulo: em vez de ter o Banco do emissor, de ter o Banco do estabelecimento adquirente, o estabelecimento comercial e uma rede entre eles, ela faz a ponta entre esses dois e criou um sistema fechado, um sistema proprietário. Esses são os dois grandes modelos, o modelo digamos Visa e o modelo American Express, mas ambos apresentam problemas típicos do mercado de dois lados, porque este é um mercado que tem dois lados, tanto o detentor do cartão quanto o lojista.

Como vocês estão começando a perceber com a minha descrição de como é que funcionam os sistemas de pagamento e essas redes que fazem a compensação, no caso dos sistemas de pagamento entre esses dois lados do mercado, os arranjos cooperativos no âmbito do sistema financeiro são em geral bem mais complexos e sofisticados do que os arranjos que se encontra quando da análise de *joint ventures* ou associações ou cooperativas em outros setores. Em geral, o que nós fazemos? Surgiu uma associação, uma *joint venture*, uma cooperativa, e a primeira decisão da SDE ou da SEAE ou do CADE vai tratá-la como um cartel clássico ou vai seguir para a análise de *joint venture* e vai fazer uma avaliação das eficiências que essa associação, essa *joint venture* traduz. Então, há dois caminhos: o primeiro é tratar a associação ou *joint venture* como uma casca de noz, que é um jeito chique de tratar o que é um cartel em última instância; e o outro é ingressar na análise para a qual algumas autoridades antitruste já emitiram um guia, que é a análise de eficiências tradicional de associações, cooperativas e *joint ventures*. Nesse caso os arranjos são muito, muito mais complicados, porque dentro de uma mesma rede de compensação, de transações, há os membros

dessa *joint venture*, dessa cooperativa ou dessa associação cooperando e competindo ao mesmo tempo dentro da rede, e há os efeitos que militam em direções opostas muitas vezes, como veremos com os casos específicos e os precedentes antitruste daqui há três minutinhos.

Para tornar a nossa conversa prática, no caso do sistema de pagamentos, eu fiz um pequeno guia do que pode se tornar um problema nos órgãos de defesa da concorrência, do que os órgãos de defesa da concorrência fizeram em outros lugares do mundo e o que é sujeito a discussão e ambíguo do nosso ponto de vista. Eu estou deixando de lado aqui questões regulatórias e intervenções híbridas – regulação mais concorrência – porque acho que está um pouco fora do nosso turfe e certamente bastante fora do nosso tempo, então vou falar especificamente de casos antitruste puros e como lidar com esses casos antitruste nesse contexto que eu acabei de descrever: mercado de dois lados, externalidade de rede, tecnologia funcionando desse jeito bastante idiossincrático do ponto de vista da mudança de mercados inteiros e da conquista de mercados inteiros por mudança de padrão tecnológico no contexto do antitruste.

Primeiramente: então, afinal de contas, que tipo de arranjo de cooperação é lícito e que tipo de arranjo de cooperação é ilícito? Já está bastante óbvio a essas alturas do campeonato que não estamos falando da aplicação da regra *per se* para os que acham que existe aplicação da regra *per se* no Brasil ou para os que acham que existe uma presunção (*iure et iure*) de ilicitude nos arranjos cooperativos no Brasil. Mesmo para os que acham que não estamos falando disso aqui, já está bastante óbvio que estamos falando de uma coisa bastante mais complicada do que esses casos tradicionais onde, quando há cooperação, eles caem matando. Claramente esse aqui não é um caso desses, é um caso bastante mais complicado.

Vamos começar com uma coisa muito, muito simples, e supercomum. Temos bancos como Bradesco, Itaú e Unibanco que participam de mais de uma rede de cartões. Isso é lícito ou ilícito? Imagine que os distribuidores da Coca-Cola resolvem ingressar na associação dos distribuidores da Pepsi. Esse é um caso que acenderia uma luz vermelha em qualquer autoridade antitruste: de repente se vê numa sala o pessoal da Coca e da Pepsi com todas as suas redes de distribuição sentado num auditório como esse conversando. Mas aqui é supercomum, há Bancos que são membros da Visanet e da Redecard, que usam ambas as bandeiras e se auxiliam no trabalho de ambas as administradoras de cartão. Como é que se lida com isso? Isto por si só é legal, órgãos antitruste lidam com isso de forma particularmente recalcitrante ou não, e

hesitamos em interferir nisso. Houve casos na experiência comparada em que se processou um Banco porque ele faz parte de duas redes de compensação de meios de pagamento? Sim, houve! Mas em que circunstâncias? Em duas. Primeiro, curiosamente, autoridades antitruste e órgãos reguladores encenaram com estatutos e governança de redes de compensação que proibissem os Bancos de ser membros de outras redes. Ocorre aqui o contrário: então, se você se entrar na minha rede, você não entra na rede rival, essa minha rede é a rede entrante que está tentando ganhar escala para competir no Brasil, tem um Banco que eu não vou citar o nome que tem investido muito em tentar fazer isso, e aí de repente todo mundo começa a dizer: olha, se mexer com essa rede, já não pode mexer com essa, e os Bancos que atuarem nessa rede não pode atuar nessa. Isto, na experiência comparada, costuma virar uma investigação antitruste, então atenção advogados de *compliance* para os seus clientes, se há nos seus estatutos uma cláusula dizendo: entrou aqui não entra lá, é questão para se reavaliar.

Segundo, o contrário pode acontecer também. Bancos participando de mais de uma rede também pode ocasionar problemas para os Bancos e para as redes dependendo do tipo de governança associada à transmissão de dados. Em um país da Europa, por exemplo, depois de uma investigação de uma autoridade antitruste, se descobriu que numa dessas redes de compensação – ela era plasmada juridicamente como associação –, nos estatutos havia o seguinte: a divisão entre membros principais e membros associados e/ou filiados, o que é muito comum, e é em geral o modelo que se adota no mundo inteiro. Mas nesse país especificamente havia um truque, que era o seguinte: se você era um membro associado da rede ou um membro filiado à rede, não membro principal, você tinha que preencher no computador os dados que indicavam teus fluxos todos de caixa desagregados por tipo de negócio, estabelecimento comercial e qual que era o Banco que esse estabelecimento usava para fazer outros serviços financeiros, e mandar cópia para os membros principais da rede – não era bem para a rede – e era um fluxo de dados só numa direção, dos membros filiados para os grandes Bancos, que tinham fundado aquela determinada associação nesse determinado país e que eram os membros principais dessa grande rede. Atenção advogados de *compliance*, isso costuma dar problema.

A segunda questão de cooperação são os tais acordos de interoperabilidade. Então, há duas redes diferentes às vezes funcionando com tecnologias diferentes ou, falando em português claro, você chega no restaurante e você pede a conta, chega um garçom, coitado, que mal consegue trazer os pra-

tos quanto mais aquelas maquininhas inteirinhas, o cara vem equilibrando umas quatro maquininhas para saber qual é o teu cartão, se é Dinner's, se é Mastercard, se é Visa, se é American Express. Cada um com uma maquininha diferente, cada um com uma estrutura diferente, com as ineficiências em princípio decorrentes aparentemente dessa circunstância e aí você descobre que essas redes começam a fazer acordos para possibilitar a operação entre elas e a transmissão de dados ou a convergência de dados entre elas. Isto em princípio parece absolutamente pró-competitivo e eficiente, e as autoridades de defesa da concorrência deveriam ter muito cuidado ao lidar com esse tipo de acordo entre redes de compensação, em especial porque o que é muito claramente pró-competitivo pode ser uma faca de dois gumes na seguinte circunstância: lembra que eu falei que em todo mercado de dois lados há dois tipos de preços – para os respectivos associados aos respectivos lados e aos consumidores de mercado –, é a história de quanto você cobra pelo jornal e quanto você cobra pelo anúncio. No mercado de meios de pagamento, esses dois preços são respectivamente uma taxa de desconto, que o Banco do estabelecimento comercial cobra dele na hora de repassar, depositar o dinheiro que ele recebeu na hora em que você passa o cartão. e então, se você fez uma compra de R\$ 500,00, então no fundo o valor daquele financiamento, o valor monetário do dinheiro no tempo está embutido, mais o valor da intermediação, numa taxa de desconto que é o Banco que vai cobrar depositando menos do que aqueles R\$ 500,00 na conta do lojista. Então, a taxa de desconto é uma remuneração.

Como é que se faz do outro lado do mercado? Do outro lado do mercado, há uma taxa que se chama taxa de intercâmbio, que é a taxa que este lado do mercado paga para o outro lado do mercado na hora que o Banco do lojista liga e se comunica com a rede, a rede se comunica com o Banco do emissor, o Banco onde ele tem o cartão, para ver se ele tem dinheiro no Banco, pois afinal de contas não sabe se ele tem dinheiro do outro lado do mercado, se tem dinheiro na sua conta bancária ou se tem condições pelo menos de tomar o crédito. Então, o que acontece é que essa rede permite que o lojista se comunique com essa rede para verificar através do seu Banco se o outro Banco que é o Banco do sujeito que tem o cartão tem fundos, se o consumidor tem dinheiro no Banco. E tudo isso custa. Isso é remunerado pela taxa de intercâmbio. Evidentemente, a taxa de intercâmbio é um piso para a taxa de desconto. Se o Banco da loja cobrar menos do que ele tem que pagar para o outro Banco só para ter acesso e saber se o fulano tem dinheiro na conta, ele vai perder dinheiro a cada vez que você fizer uma compra. Então,

ele tem que cobrar pelo menos o que ele tem que pagar para o outro lado do mercado, para o outro Banco.

Mas as autoridades antitruste descobriram a América, e os Bancos Centrais pensaram: se a taxa de intercâmbio é um piso para a taxa de desconto, um jeito de reduzir o poder de mercado, que não sabemos calcular se existe ou não essas indústrias de rede, é ir lá e baixar a força a taxa de intercâmbio, porque se baixarmos a remuneração que um Banco tem que pagar para o outro nessa compensação, automaticamente criamos competição e baixamos a taxa que se cobra estabelecimento comercial. No limite o que se fez foi, por exemplo, o que a Austrália fez, em que o Banco Central, em parceria com os órgãos antitruste, foi lá e tabelou a taxa de intercâmbio literalmente. Na Colômbia fizeram um pouco diferente: a autoridade antitruste – isto é uma coisa que a SDE nunca faz, então vocês vão achar muito estranho – instaurou um processo administrativo contra as administradoras de cartão e disse: isso não vai dar em nada, mas eu viria com bons olhos se vocês baixassem a sua tarifa de intercâmbio. E então instaurou-se um processo administrativo que ficou lá se desenrolando na Colômbia e acabou sendo arquivado. No México se fez a mesma coisa.

E o que vocês acham? Vocês acham que isso deu certo ou errado? Houve resultados mistos, como veremos daqui a dois *slides*. Mas o importante, do ponto de vista desses acordos, é que se de um lado não podemos tabelar a tarifa de intercâmbio, de outro quando olharmos para esses acordos em que as redes combinam de cooperar umas com as outras, é preciso prestar muita atenção ao tipo de preço que elas estão cobrando das suas redes rivais e dos Bancos filiados a outras redes, porque nesse caso discriminação de preço pode ser uma prática anticompetitiva. Em resumo, para os advogados do *compliance*, esses acordos são ótimos, mas cuidado com discriminação de preços. A discriminação no bojo desses acordos pode ser bastante anticompetitiva e sujeita e suscetível de investigação e condenação por parte do órgão de defesa da concorrência. Então, o que é em princípio pró-competitivo pode apresentar problemas nesses aspectos que eu ressaltar, o que não significa que se deva fazer como a Austrália, e sair tabelando taxa de intercâmbio.

Terceiro: Co-branding. Eu procurei a tradução disso para o português, mas não achei. E o que é esse *co-branding*? É a prática de você apor mais de um logo no mesmo cartão, que representa no fundo muito mais do que simplesmente colocar mais de um logo de mais de um Banco ou de mais de uma rede e, dependendo do caso, se tiver redes internacionais e redes domésticas no mesmo cartão, significa muito mais do que isso, significa uma tentativa de novos entrantes muitas vezes ingressarem nesse mercado.

No passado, órgãos antitruste diziam: Ih! Cartão com logo de todo mundo? Quem nem o diretor da divisão antitruste, que olhou o jornal e falou: ih! *underwriting* com uma série de símbolos de Banco, vamos entrar com processo? No passado, órgãos antitruste olhavam para essa prática de *co-branding* e diziam: trata-se é um clube entre amigos, todo mundo entra nessa coisa da rede. E achavam que em princípio isso era anticompetitivo. Depois de algum amadurecimento e muita avaliação se descobriu que no saldo líquido (*co-branding*) é altamente pró-competitivo, porque possibilita a novos entrantes ingressarem e ganharem massa crítica em mercados aos quais eles não têm acesso.

Deixa eu falar o português claro e dar o contexto brasileiro: é o caso dos supermercados. Quer dizer, o supermercado é o competidor óbvio dessas grandes empresas incumbentes, dessas empresas de posição dominante nesse mercado. Os supermercados estão ingressando nesse mercado, obviamente eles são os entrantes, eles estão ingressando. Num primeiro momento eles sempre ingressam com *co-branding*, vão ajudando o consumidor a se adaptar a esse mundo em que o supermercado virou uma empresa que participa desse mercado de meios de pagamento, trabalhando junto com essas redes, e aí depois eles vão criando as suas redes próprias ou marcas ou administradoras próprias, às vezes financeiras próprias, e se tornam competidores bastante importantes. Se se veda o *co-branding*, eliminam-se por exemplo supermercados de uma competição com as financeiras estabelecidas.

Por último, a cláusula “*honor all cards*” (honre todos os tipos de cartão). É aquela coisa, você vira para o lojista e diz: olha, você está aqui, você está operando com a nossa rede, então você tem que aceitar todos os nossos produtos e não especificamente um determinado cartão ou um determinado produto. Aqui eu tenho duas decisões antitruste ou duas avaliações antitruste, para ser mais exato, completamente opostas. Nos Estados Unidos, no caso Walmart, a Federal Trade Commission, suspendeu a validade para o território nacional dessa cláusula, e desde então nos Estados Unidos se considera ilícita a prática de uma determinada rede com posição dominante impor aos estabelecimentos comerciais uma cláusula segundo a qual eles devem aceitar todos os produtos daquele determinado leque da rede.

Na União Européia, curiosamente, fizeram a mesma investigação sobre a mesma prática e acharam que era pró-competitiva e recomendaram no relatório que fizessem a cláusula “*honor all cards*” por conta da característica de mercado de dois lados, que tende a estimular a competição entre redes em mercados de dois lados. O que vai acontecer no Brasil, o que vai sair no

tal relatório SDE-SEAE-Banco Central sobre essa cláusula eu não sei, mas estamos pensando a respeito, e estamos sujeitos a opiniões mais fundadas de todo mundo. Realmente não sei, estamos fazendo o diagnóstico ainda.

No caso dos cartões de crédito, uma peculiaridade muito complexa, e que é típica do Brasil, mas que ocorre em quase todos os outros países, ainda que não por conta do Código de Defesa do Consumidor, é o fato de que por conta da vedação de discriminação de preço, do Código de Defesa do Consumidor, da jurisprudência aplicada e consolidada por Procons no Brasil inteiro – lembra aquela história de a loja não poder cobrar um preço diferente na venda com cartão do que na venda com cheque? –, o problema é que você impede a loja de cobrar um preço diferente quando ela cobra com cartão ou recebe um cheque. O que acontece é que, do ponto de vista da eficiência econômica, o consumidor, que é o sujeito que tinha que associar os custos associados aos diferentes instrumentos de pagamento que competem entre si, não enxerga esses custos, porque, por mais que usar cartão seja muito mais caro do que usar cheque, independentemente se é ou não é no caso concreto, assumindo em tese que usar um determinado tipo de cartão muito específico seja muito mais caro do que o cheque, o consumidor não enxerga isso, porque a loja não pode cobrar pela garrafa de água R\$ 6,00 se você comprar com cartão e R\$ 4,00 se você comprar com cheque. Por conta disso, o consumidor não enxerga os custos adicionais impostos pelo uso do cartão e você oficializa um subsídio cruzado entre outros meios de pagamentos e os meios de pagamentos mais caros, o que gera toda sorte de problemas do ponto de vista da forma como essas redes operam. Por conta disso, órgãos antitruste em alguns outros lugares chegaram a abrir investigações para declarar ilícitas as cláusulas das redes que vedam a discriminação de preço. Muitas redes dizem o seguinte ao lojista: se quiser usar cartão, estará proibido de cobrar um sobrepreço quando aceitar uma transação com cartão.

No Brasil acabamos dando uma mão para essas redes com a jurisprudência dos Procons. No fundo, a jurisprudência dos Procons em defesa do consumidor consolidou uma prática que chegou a ser considerada ilícita em outras jurisdições, posto que anticompetitiva. Para ser justo com relação ao que aconteceu, em dois países onde se suspendeu essa vedação à discriminação de preços, os lojistas continuaram cobrando a mesma coisa, acharam que a reputação de cobrar preços diferentes era muito ruim, e o efeito reputacional de cobrar preços diferentes era muito ruim e, portanto, continuaram na maioria dos casos cobrando a mesma coisa, o que não significa, voltando a um ponto anterior que foi levantado na primeira metade do nosso painel, que isso não

tenha alterado as condições de concorrência. Alterou, porque a barganha do lojista mudou substancialmente na hora que esses países lhe permitiram dizer: no pior dos casos eu aceito o seu cartão porque eu não quero perder o cliente, mas eu vou cobrar mais por usar o cartão. Ainda que ele não o tenha feito, o fato de que ele pode fazer essa ameaça mudou sensivelmente as condições de barganha entre o lojista e a administradora de cartão.

Por fim a conclusão dessa história toda é que há um espaço para a intervenção antitruste pura no sistema financeiro, não estou falando de Bancos, estou falando de todo o resto, de toda forma de meios de pagamento, de intermediação. Só aqui nessa nossa discussão de meia hora eu discuti quatro tipos de conduta que viraram casos específicos em outros países, inclusive com decisões contraditórias, como por exemplo na cláusula *general cards*: uma decisão na União Européia e uma decisão contrária nos Estados Unidos. Ainda assim, mesmo na intervenção antitruste pura é preciso ter muito cuidado, porque arranjos cooperativos aqui requerem uma análise que não é trivial, como vocês perceberam dessa rápida análise que fizemos. Muito mais cautela ainda é requerida com a intervenção regulatória para fomentar a concorrência nesses mercados que são caracterizados por essas externalidades de rede; o que eu faço aumenta a qualidade para mim de acordo com o que meu vizinho faz, que é aquela primeira característica; e a segunda é estas elevadíssimas características de mercado de dois lados e tecnologia mudando da forma disruptiva que eu descrevi. Essas três características requerem uma tremenda cautela do órgão regulador. O que a Austrália fez – fixar a tarifa –, é muito cedo para avaliar os efeitos que isso trouxe para o consumidor e para o lojista, mas claramente uma coisa que aconteceu, e eu vou citar isso porque está na literatura do primeiro ano de avaliação, quando a Austrália foi lá e fixou a tarifa de intercâmbio, é que a rede proprietária no mercado de dois lados que é a American Express, que não funciona com intercâmbio entre os dois lados do mercado, ganhou 20% do mercado da Visa e da Mastercard numa canetada, sem que necessariamente tenham sido observadas quedas nas taxas de desconto para o lojista, o que no fundo era o objetivo.

É cedo para avaliar o que aconteceu, mas não é cedo para dizer o seguinte: órgãos reguladores e autoridades antitruste, quando mexerem numa estrutura de preços que é compatível com a estrutura de preços do dilema da boate, do mercado de dois lados, devem ser extremamente cautelosos. O diagnóstico que a SDE, a SEAE e o Banco Central estão fazendo hoje sobre essa indústria em nenhum momento os afastará dessa cautela que é necessária e bem-vinda. Muito obrigado.

## Competição e cooperação no sistema financeiro

Daniel Goldberg

Uma longa história de intervenções...  
E incompreensão quanto à natureza de:  
Indústrias de rede  
Mercados de dois lados  
Inovação via tecnologia torna eficiência de arranjos cooperativos ambígua

### Indústrias de rede

O que seu vizinho faz é importante para você...  
#1 utilidade do consumidor aumenta com o consumo do produto (e.g. valor de ter um telefone aumenta se outros tb. têm) e  
#2 empresas escolhem tecnologias depende da escolha de outras empresas (e.g. microsoft virou o padrão para programadores)

### Mercados de dois lados

Dilema da boate: estruturas de preços variam e a soma total é que importa.  
Sobretudo nos setores de cartões pagamentos  
Consumidor é quem tem o cartão, mas tb. o lojista (outros exemplos: mercados de mídia)

### Arranjos de cooperação

Arranjos cooperativos são em geral bem mais complexos do que em mercados tradicionais  
Custos de mudança de tecnologia são altos e inovações precisam de massa crítica

### Controle de condutas e meios de pagamento

Que cooperação é lícita e que cooperação é ilícita?  
Participação de bancos em mais de uma rede (troca de dados)?  
Acordos de interoperabilidade?  
“Co-branding”  
Cláusulas “honor-all-cards” (caso Wall-Mart)  
No caso de cartões de crédito, uma peculiaridade: graças ao CDC, o custo das transações é rateado com TODOS os consumidores e não só os que usam cartão.

Intervenções regulatórias: muita cautela

Meios de pagamento: diagnóstico BACEN/SDE/SEAE em curso . . .  
Experiências de intervenção em tarifas (i.e. Austrália) até agora com resultados controversos

---

■ **Cristianne Saccab Zarzur**

Muita obrigada doutor Daniel. Eu gostaria de abrir para perguntas, se alguém tiver.

---

■ **Amadeu Ribeiro**

Boa tarde. Daniel, uma pergunta, eu não sei se é possível adiantar com relação ao estudo que está sendo feito, sobre meios de pagamento concorrerem entre si, meios de pagamento outros que não o cartão de crédito concorrerem com o cartão de crédito, qual é o grau de concorrência?

---

■ **Daniel Goldberg**

Voltando um pouco ao ponto do João, na apresentação dele, eu acho que essa pergunta tem respostas diferentes para efeitos antitruste e regulatórios, então a pergunta é a seguinte: quando se discute política regulatória e eventuais medidas que determinem um compartilhamento de infra-estruturas entre diferentes redes, é preciso ter em mente que meios de pagamento competem entre si e que ao tentar acelerar a inovação naquela indústria acaba-se impedindo que alguém invente um jeito de fazer que ninguém inventou ainda, e que possibilite, por exemplo, abarcar setores inteiros da economia que hoje funcionam com caixa, por exemplo o táxi.

Na Europa, hoje em dia, já há tecnologia em alguns países para pagar táxi com cartão. São os setores caracterizados aqui pela literatura, sem nenhu-

ma ofensa, pela informalidade tributária, setores intensivos em caixa, dando o exemplo. E de repente, quando você fixa padrões na tentativa de fomentar a competição intratecnologia de um mesmo tipo de meio de pagamento, acaba esfriando a competição entre meios de competição mesmo não *cash*, meios de pagamentos diferentes inventados e que ainda não foram inventados num *cash*. Então, do ponto de vista regulatório, acho que sempre se deve em mente que sim, os meios de pagamento caixa e não caixa competem uns com os outros.

Do ponto de vista antitruste em geral, claro que isso é caso a caso, mas em geral me parece que os órgãos da defesa da concorrência tenderão a definir de jeito bastante diferente, do ponto de vista do aumento de preços não transitório exigido pelo teste do monopolista hipotético. Eu acho que é muito difícil dizer: dentro de um prazo curto o outro meio de pagamento não *cash* vai disciplinar um aumento de preço. São questões diferentes. Do ponto de vista da regulação, sim, sem dúvida a política antitruste depende muito do caso, mas em geral acho que não. Claro, nada do que eu falei pode ser usado contra mim num caso.

#### ■ Cristianne Saccab Zarzur

Doutor Sicsú.

#### ■ Doutor Sicsú

Eu achei extremamente interessante a mesa, extremamente rica as exposições que foram feitas, mas acho que nós temos uma pergunta básica que eu acho que é a preocupação que deve ter levado à constituição dessa mesa, que sabiamente foi marginalizada no processo. A questão básica me pareciam ser as questões regulatórias e da concorrência, como podem ser tratadas, obviamente. Quer dizer, qual o arranjo institucional para tratá-las ou as suas especificidades. Eu acho, por exemplo, que a exposição do João, do doutor Daniel, do doutor João deixaram claro isso, embora o doutor Daniel falasse mais não do caso em si. Embora, na verdade, se for para o caso em si também existem especificidades no setor que indicam ser interessante que as autoridades

antitruste se manifestem nos casos concretos de concentração e de conduta no setor bancário, por exemplo. Essa era a questão, me parece, ou pelo menos foi essa a minha leitura, quando eu vi o programa que estaria por trás dessa mesa. E todos nos trouxeram inúmeras informações sábias, eu fiquei extremamente agradecido pelas informações, mas eu acho que em algum momento vamos ter que discutir essa questão, não sei se necessariamente dentro do aparato do Estado, mas talvez seja um momento interessante de colocarmos pelo menos essas angústias gerais que afetam aqueles que estão envolvidos no setor.

---

■ **Cristianne Saccab Zarzur**

Daniel, você quer comentar alguma coisa sobre isso?

---

■ **Daniel Goldberg**

Eu acho que assim. Acho que o ponto de todo mundo, ainda que talvez não com a ênfase e com os detalhes desejáveis e requeridos, é que no fundo a estamos dizendo que com cautela, com técnica e com precauções que são necessárias, há lugar para intervenção antitruste certamente no sistema financeiro em todos os seus mercados. Como institucionalmente organizar a cooperação entre órgãos antitruste e Banco Central eu acho que é uma discussão complicada. Temos diferentes opiniões, mas pelo menos um projeto de lei tramitando no Congresso. Então, a despeito das diferentes opiniões, acho que é importante fazer força já que todo mundo concordou que há lugar para isso, para que esse projeto de lei, que é consenso dos três órgãos, CADE, SDE, SEAE e Banco Central, ainda que não seja o modelo ideal, seja aprovado. Resposta institucional.

---

■ **Cristianne Saccab Zarzur**

Só um segundinho doutor. A doutora Elizabeth quer fazer uma pergunta e depois ela dará a palavra para o senhor.

---

**■ Elizabeth Farina**

---

Obrigada. Eu queria fazer uma pergunta. E fiquei interessada num estudo que o Gesner desenvolveu, e eu tinha algumas perguntas, pois você não teve tempo de se debruçar por sobre elas. E eu queria fazer também uma pergunta para o João. Para o Gesner eu queria perguntar o seguinte: você podia explicar um pouquinho melhor como é que se chega à sua conclusão entre concentração e crise daquele teste, porque eu não tive tempo de entender o que era aquela equação toda, nem deu tempo de eu acabar de ler, então se você pudesse explicar ainda que de maneira sucinta. A segunda coisa é o seguinte: você tocou num aspecto que eu acho que é muito correto e que tivemos até oportunidade de discutir numa das milhares de bancas de que andamos participando sobre Bancos, inclusive de orientandos meus, que é a questão de que o setor bancário como um todo e as medidas de concentração contam muito pouco para não dizer absolutamente nada a respeito nem de concentração e nem de concorrência. Então, como você disse, os mercados de depósito são diferentes dos de crédito, o de crédito pessoal diferente do de crédito corporativo, de ativos etc., e cada medida dessa vai dar um resultado eventualmente diferente; no entanto, você apresentou algumas evidências sobre concentração que têm que ver com um tratamento muito agregado, do ponto de vista por exemplo de crédito, de ativos, enfim porque há a questão geográfica etc. Então eu queria que você falasse um pouco mais se isso foi sucinto, porque você tinha pouco tempo, se o trabalho trata de maior abertura. Eu me lembro nas teses que eu orientei que tinha uma dificuldade gigante ter acesso à informação, por exemplo, de crédito pessoal, corporativo ou do cheque especial *vis-à-vis* outros tipos de crédito, e era essa uma razão por que acabamos sempre tratando essa questão com um indicador que no fim não indica nada. Porque a relação entre concorrência e concentração não dizer muita coisa não é típico do setor bancário, é típico de qualquer setor.

Bom, e a pergunta para o João. Eu queria entender um pouco melhor como é que você introduz uma questão que você colocou e que também eu gosto de tratar, que é a seguinte: se você enxerga o setor de Bancos como uma indústria que tem altos custos e recuperáveis endógenos, ela tem a característica de que a relação entre tamanho de mercado e concentração não operam dessa maneira, ou seja, na verdade há uma inversão de causalidade pelo menos na abordagem do Sutton, quanto maior a concorrência, maior a concentração, quer dizer, o resultado é invertido e então, como é que se insere esse tipo de característica dentro da análise que você fez? Obrigada.

■ **João Manoel Pinho de Mello**

Eu particularmente acredito em custo afundado endógeno no setor bancário. Então, a relação entre tamanho de mercado, concentração e concorrência não é nada clara. A minha relação entre tamanho de mercado e concentração, e entre concentração e concorrência – no mercado normal nós imaginaríamos que concentração causa concorrência de maneira estocástica –, aumenta a probabilidade de concorrência, mas não a determina. Eu acho que não sabemos, para o setor bancário de maneira geral, na experiência internacional e para o Brasil muito menos, eu não conheço na literatura empírica algo que estime diretamente custo de entrada endógeno no setor bancário nem exógeno. E como o tamanho do mercado afeta a concentração, então simplesmente não sabemos, o estado da arte é muito... Eu acredito teoricamente, mas sem nenhuma evidência empírica, eu acredito pelas razões e informações.

■ **Gesner de Oliveira**

Muito bem, muito obrigado pelas perguntas. São dois pontos. Em primeiro lugar, em relação a um mito que seria “a concorrência não é boa para o sistema bancário porque comprometeria a estabilidade”. Então, um dos capítulos do trabalho toma um estudo de 2003, toma as mesmas especificações de uma variável independente, aquela variável que vamos explicar que é uma variável discreta para crise bancária. Então, pega alguns eventos específicos para a crise bancária e há um modelo no GIT no qual como variáveis independentes há várias variáveis macro, variáveis institucionais e no trabalho original havia uma variável de concentração diretamente. O que nós procuramos mostrar é que, seguindo a mesma metodologia, aproximadamente a mesma mostra, o mesmo período, conseguimos melhorar o resultado com a estatística H, substituindo a estatística de concentração e encontrar um resultado, a estatística H mostrando que se você eleva o nível de competição, isso afeta negativamente a sua probabilidade de crise bancária. Quer dizer, esse foi o exercício montado que sugere o rechaçar essa quarta assertiva de que a concorrência não é boa para o sistema bancário. Isso é um ponto. O outro ponto é, de fato, como nós explicitamos – talvez a apresentação não tenha ficado tão clara mas nós topamos o jogo –, vamos tratar dados agrega-

dos apenas para mostrar que com dados agregados não deveríamos aceitar algumas premissas que são muito usuais. Eu me surpreendi nessa discussão recente de *spread*, como facilmente se nota: é óbvio que o mercado bancário é concentrado, é óbvio que aumentou a concentração, e é óbvio que é um cartel. Então, é muito comum apresentar esse tipo de argumento, talvez haja problemas concorrenciais seríssimos, mas os dados agregados não demonstram isso, então a nossa preocupação foi num primeiro momento afastar isso. Mas daí nós partimos para um exercício que é o de considerar diferentes segmentos, por entender que isso vai explicar muito mais do que o mercado agregado, e ao fazer esse exercício nós tomamos algumas variáveis concorrenciais importantes. Ao examinar cada mercado específico, de fato vemos que aquelas nossas matrizes ficam muito diferentes, e a avaliação de barreiras à entrada e de um mercado para pessoa física em uma determinada faixa de renda discrepa muito de um outro mercado para outra faixa de renda, para pessoa jurídica e assim por diante. Então, a diferença entre as matrizes sugere que uma abordagem muito mais profícua para a concorrência seja uma abordagem desagregada, que corresponde mais à análise do mercado relevante. Eu conversava há pouco a respeito de um trabalho anterior em que nos concentramos um pouco no *middle market*. Eu acho que alguns problemas concorrenciais importantes estão relacionados a mercados regionais para crédito, para pessoa jurídica numa faixa de tamanho intermediário, onde, digamos, as alternativas de obtenção de crédito são menores, embora a tecnologia também esteja mudando bastante nesse ponto. Então, esse foi o esforço, mas eu acho a sua pergunta muito interessante porque no fundo ela reflete essa aflição que a temos por estudar os mercados agregados, mas eu mesmo sei, aliás eu tive o privilégio de acompanhar alguns trabalhos sobre sua orientação, que isso era um problema real, quer dizer, não dava para superar os trabalhos. Apenas um comentário institucional que eu acho que decorre dessa discussão: a minha sensação é que importam menos as fronteiras jurisdicionais, quem faz o que, mas eu tenho a impressão de que evoluímos muito bem quando esse tipo de discussão ocorre e passamos para os casos, para os roteiros comuns de análise. Esse avanço é perceptível no Banco Central, eu comentava com o Amaro no intervalo. Esse avanço do ponto de vista da cultura concorrencial no regulador e o diálogo com os órgãos de concorrência em casos concretos e roteiros comuns de análise me parecem o caminho mais eficaz e eficiente e talvez mais previsível sobre o qual tenhamos controle do que o trâmite num projeto no Congresso. Obviamente é bastante importante esse projeto no Congresso, mas é uma variável nem endógena nem exógena, é completamente fora de qualquer tipo de controle da nossa parte.

■ **Cristianne Saccab Zarzur**

Eu queria só acrescentar que nossa discussão, que é muito importante, agora está do ponto de vista teórico, mas quando se conseguir um consenso sobre qual *proxy* de mercado que se usa e qual o efeito de uma determinada concentração, vamos colocar os remédios para corrigir essa concentração, que é o grande efeito prático dessa discussão. Doutor Prado.

■ **Conselheiro Prado**

Na minha intervenção, primeiro um comentário e depois uma pergunta. O comentário inicial é que nos últimos tempos a própria cooperação entre o CADE e o Banco Central levou a avançar muito, a meu juízo, e também dos outros órgãos do Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência, a visão da relação entre concorrência e regulação no setor financeiro. Em especial, eu entendo que isso é que é fundamental deixar claro: que em momento nenhum se possa imaginar que a questão do *spread* no setor bancário seria ou possa vir a ser resolvida com política de concorrência. Isso é uma questão macroeconômica, que certamente não é objetivo nosso. Eu entendo que muitas vezes há uma impressão fora do nosso âmbito na sociedade que de alguma maneira o CADE ou o Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência entraria intervindo de alguma maneira, interferindo sobre essa questão do *spread*, que é uma questão bastante complexa, como foi apresentado e certamente não é o nosso foco. O que não quer dizer que eventualmente possa haver outros problemas concorrenciais. Eu entendo que nesse caso a apresentação do Daniel foi muito rica ao levantar aspectos – não pegando especificamente o setor bancário – onde é possível vislumbrar eventualmente alguns problemas nesse setor. Então, a meu juízo, considero fundamental realmente a questão da aprovação da lei, que só falta agora ser finalmente votada, para justamente podermos superar essa fase e entrar numa segunda fase, que é efetivamente tratar das questões concretas do cotidiano, da vida do setor financeiro e do setor bancário especificamente. A outra pergunta é para o Pinho. Eu tenho lido os trabalhos seus, acho bastante interessantes os trabalhos que você tem feito nesse setor, e a pergunta é justamente sobre a questão concorrencial no setor bancário: você analisou bastante o caso americano, e eu sei que há limitações do acesso

a dados, mas a sua percepção é que haveria algum tipo direto ou indireto de indícios de problemas concorrenciais nesse setor, alguma indicação. Eu quero entender um pouquinho, eu estou provocando, você é o acadêmico aqui, pode falar livremente.

---

■ **João Manoel Pinho de Melo**

---

Eu acho que não há um consenso a respeito de nada, mas há uma percepção de que o desempenho do setor é menos do que satisfatório. Se é um problema de oferta/condução ou, como foi apresentado, de cunho fiscal, explica bastante o *spread*, já sabíamos disso, os relatórios de *spread* e juros bancários do Banco Central já tinham mostrado isso; ou se é um problema de demanda não sabemos. O que eu particularmente estimei, e estava conversando com o Marcelo sobre isso, num artigo meu com o colega Valter Novaes, foi a respeito de cheque especial, e nós estimamos uma relação que é entre agressividade de apressamento especificamente para o cheque especial e portfolio do Banco em períodos subsequentes. O que documentamos ali é que, se os Bancos que são agressivos do ponto de vista de apresamento, têm que ter horas nos seus portfolios, ou seja, eles induzem piores tomadores a tomarem mais ou recrutam piores tomadores. Isso explica porque os Bancos relutam em concorrer na dimensão preço nesse produto específico. Eu interpreto esse resultado não como um problema de condução e sim como um problema informacional, mas, de novo, eu acho que nós sabemos pouquíssimo, e por saber pouquíssimo temos que caminhar com muito cuidado em relação, por exemplo, a concentração, concorrência, tamanho de mercado. Sabemos muito pouco, e eu como acadêmico fico muito ansioso ao dizer alguma coisa quando sei muito pouco. Em particular, eu digo que nesse produto específico não há problema de condução *per se*, mas falta de incentivo à concorrência na dimensão preço por razões informacionais mais de demanda do que de oferta. É como eu interpreto o resultado.

---

■ **Cristianne Saccab Zarzur**

---

Doutor Mauro.

### ■ Mauro Grinberg

Eu quero perguntar ao Daniel. Sou eu, Mauro Grinberg. Eu quero perguntar ao Daniel: quanto ao mercado de dois lados, sabemos que são em geral unidos por uma plataforma, quer dizer, no caso do *shopping center*, ele junta lojistas e compradores todos dentro da mesma plataforma. Ou seja, você vai fazer compras dentro daquele sistema criado pelo *shopping center*, no cartão de crédito a mesma coisa, há duas redes, o jornal etc. Mas quem concorre com quem aí, é a plataforma contra a plataforma ou existe algum sistema que eu ainda não consegui vislumbrar?

### ■ Daniel Goldberg

Existe um sistema, e não é só plataforma contra plataforma, mas é curioso notar, antes de eu responder, que sistema é esse. Se você ler os textos mais antigos sobre mercado de dois lados, olhando para a evolução da indústria financeira, o lugar onde a competição está quente no Brasil pelo menos não é o lugar onde a literatura do mercado de dois lados imaginaria que estivesse. Então, antes de responder, existe. E curiosamente é um negócio no Brasil que tem gente do mercado na ponta, mas o negócio de credenciamento, que é a coisa de você dentro da rede tentar buscar o maior número possível de lojistas nas mais variadas condições comerciais e colocar dentro dessa determinada rede, é extremamente competitivo no Brasil. Vale dizer, dentro desse sistema de compensação, dentro dessa plataforma nos diferentes Bancos, todos os membros dessa associação competitiva cooperativa competem ferozmente hoje em dia mais do que na parte da emissão, mais pelo negócio que é aparentemente lucrativo porque é um negócio via credenciamento, o negócio de credenciamento, porque me parece, por conta do seguinte, que na hora que o lojista é credenciado pelo Banco, então todos os recebíveis que ele tem das transações cotadas em determinada rede de cartões vão para esse banco, e quanto mais aceita a externalidade de rede, quanto mais ele aceite o cartão, mais recebíveis ele tem que vão ser depositados naquela conta do Banco. Na hora em que ele vira cliente do Banco, o Banco também passa a prestar outros serviços para ele baseado no fato de que ele recebe, só pode receber o dinheiro daquelas transações comerciais naquela continha lá que tem tudo que ver com os custos de troca do Marcelo e do João. Então, a competição

de credenciamento no Brasil hoje é grande mais do que até da competição entre plataformas. Além disso, você tem, por conta do *co-branding*, novos entrantes, por exemplo supermercados, que tomam, que erodem mercados das firmas incumbentes, ainda que no início o façam associados a essas próprias redes. Então, há toda forma, todo tipo de emissão, e como a estrutura de preços é assimétrica, de novo o dilema da boate, as tarifas são diferentes; na prática o que acontece hoje no Brasil é que o preço que cobram para você receber o cartão é muito baixo, eles mandam de graça, é quase que nem o celular hoje em dia, eles mandam o celular de graça, querem que você use o celular depois os serviços. Mandam o cartão de graça, pois hoje em dia a taxa de emissão é quase zero, porque as taxas depois são a de intercâmbio, em que ele é remunerado. De onde o Banco que não te cobrou nada está tirando dinheiro para remunerar o cartão que ele te deu “de graça”, considerando que aquilo tem um custo. Da tarifa de intercâmbio. E de onde vem a tarifa de intercâmbio? Daquela outra tarifa que é a de desconto, que ele cobra do comerciante. Então, o dinheiro faz a volta toda até chegar ao outro lado. Portanto, a competição é feroz, sobretudo no negócio de credenciamento.

---

■ **Cristianne Saccab Zarzur**

---

Doutor Laércio.

---

■ **Doutor Laércio**

---

Eu gostaria de fazer uma pergunta um pouco mais prosaica, baixando um pouco o nível acadêmico como foi tratado até agora, boa parte do qual eu não entendi, aliás grande parte do qual, já que riram, muita gente não entendeu assim como eu. Algumas coisas eu entendi e me assaltou uma dúvida muito mais como cidadão do que como profissional da área, principalmente a dúvida daquele que não é afeto aos segredos do sistema financeiro. Pelo que eu entendi e foi dito aqui, a começar pelos dados agregados do doutor Gesner, parece que se entende ou pelo menos foi demonstrado que o mercado financeiro brasileiro é pouco concentrado. Também foi dito que é um mercado altamente competitivo. Desculpem se eu estou mesclando várias

apresentações, pois perdi duas. Com muita propriedade, muito didatismo, eu agradeço ao doutor Marcos, pois nós aprendemos também que é um mercado fortemente fiscalizado, além do que é fortemente pressionado por impostos e empréstimos compulsórios. A pergunta que eu gostaria de fazer, e me perdoem pelo nível de prosaísmo, é: como é que um mercado com essas características aqui descritas e que foram ditas hoje a tarde, pode muito além do que simplesmente estocar a riqueza nacional, apropriar-se de boa parte dela, que é o se depreende das altíssimas taxas de lucratividade que o setor bancário apresenta nesse país. Doutor Marcos, o seu didatismo por gentileza.

### ■ Marcos Cavalcante de Oliveira

Obrigado. Primeiro, eu só gostaria de fazer o *disclaimer* aqui de que eu deixei de ser diretor de instituição financeira em março, mas continuo advogando para elas.

A primeira coisa, só uma pequenina recapitulação: o que eu quis mostrar é que há um impacto da carga tributária, há um impacto da fiscalização e eu usei isso como exemplo para mostrar o impacto do dirigismo do Estado, inclusive pela atuação direta que em pouquíssimos setores no Brasil ainda remanesce, nos Bancos públicos. Então, é um mercado que é forçado a agir em determinadas direções e em determinados patamares de preço e de produto devido à ação da União, esse é o ponto, e qualquer discussão de concentração tem que passar pela União, e não necessariamente fazer a quantificação do impacto, do *spread* ou da cunha fiscal no *spread*.

Quanto a esses aspectos, a questão é a seguinte: pela própria natureza de sua atividade, os Bancos no Brasil como em qualquer outro lugar no mundo estão entre as maiores empresas da economia. Em qualquer relação que se faça por exemplo dos dados públicos disponíveis das empresas de capital aberto, eles ocupam entre 70 e 75% das vinte ou trinta maiores empresas de qualquer economia de qualquer país aberto, independentemente de sua capitalização no mercado, quando olhamos para o seu volume de ativos. Todavia, o volume de ativos que essas empresas geram têm que gerar uma margem que remunera um patrimônio líquido proporcionalmente muito menor. O patrimônio líquido de um Banco, qualquer que seja, é muito menor proporcionalmente falando do que o patrimônio líquido de uma siderúrgica, de uma indústria química ou de uma indústria de papel e celulose. Isso impulsiona os preços a buscarem

margens maiores para poderem remunerar aquele capital menor quando há uma estrutura regulatória muito pesada. Não sei se estou conseguindo me explicar. Ter lucro grande é meio natural para uma empresa grande, porque o lucro é o resultado do seu volume de ativos. Se eu estou entre as dez maiores empresas, como é no Brasil – sete Bancos estão entre as dez maiores empresas brasileiras –, e é natural que entre os dez maiores lucros brasileiros estejam sete Bancos, o problema é que olhamos sempre para o número absoluto e não para o retorno sobre o patrimônio líquido, que é o que o acionista leva no final do dia para casa. Quando se olha retorno sobre patrimônio líquido, primeiro temos duas características: a primeira é que na média os Bancos brasileiros têm retorno sobre o patrimônio líquido semelhante ao dos Bancos internacionais de primeira linha; segundo, quando se compara o retorno sobre patrimônio líquido dos Bancos brasileiros com outros setores que se destacam em termos de liderança empresarial nesse país, como a indústria do aço, a indústria de papel e celulose, a indústria química, e de petróleo, os retornos sobre o patrimônio líquido nesses setores são menores ainda do que os retornos sobre a atividade financeira. Não sei se eu consegui responder à pergunta.

### ■ Daniel Goldberg

Além dessa questão, que é o fato de que o lucro é uma função do risco do ponto de vista de quem está bancando a conta, ou seja, o acionista, então é preciso olhar o tamanho dos ativos que estão sob risco, e tem um detalhe que é o seguinte: se você perguntar qual é o lucro da indústria brasileira de caixas de papelão, ou qualquer coisa assim, então é só ir lá e ver o lucro da indústria brasileira. Como é que você faz essa conta do lucro brasileiro daquele produto? Você pega todas as empresas que tiveram lucro, todas as empresas que tiveram prejuízo, as que têm prejuízo há dez anos, as que têm lucro há dez anos ou vinte anos, soma tudo, faz determinados ajustes e calcula o lucro do setor. Mas no Banco, quando o Banco tem prejuízo e fecha, o vermelho do Banco não entra na conta. No Banco que quebrou e fechou, você fechou o fundo garantidor de ativo e cobriu a conta; isso não entrou na conta do prejuízo do Banco. Ele zerou na conta. Então, ao contrário da indústria de caixas de papelão, em que a que teve prejuízo de 200 milhões é compensada pela que teve lucro de 500 milhões, e o setor teve lucro de 300 milhões, o Banco que teve um prejuízo de 200 milhões entrou como zero, ele fechou as portas; alguém bancou, pagou os acionistas, e não continuou

funcionando no vermelho com prejuízo por conta dessas características. Então, o que os estatísticos e economistas chamariam de viés de seleção é no fundo o seguinte: quando você conta o lucro dos Bancos, você só está selecionando na amostra os que ganharam o jogo; os que perderam não entraram porque os que perderam saíram. Ao passo que em todos os outros setores que não são regulados, como é o setor financeiro, quem perdeu o jogo entra na conta, conta-se o prejuízo e compensa-se o prejuízo com o lucro e tira-se o saldo. No Banco não, você só conta quem ganhou o jogo. Então isso envia um pouquinho a conta, se não fizer esse ajuste. Se você fizer ajuste com todos os Bancos que quebraram e você contar o prejuízo que eles deram na conta da lucratividade do setor, você vai descobrir que os Bancos que deram certo ganharam muito dinheiro e que os Bancos que deram errado perderam muito dinheiro.

### ■ Mauro Grinberg

Permita-me só um adicional, completando o raciocínio do doutor Daniel, é que há uma outra característica no mercado brasileiro quando comparado com os mercados mais desenvolvidos, que é a extrema informalidade da informação. A qualidade da informação sobre a maioria dos setores econômicos, principalmente nos agregados, é muito ruim. Qual é a rentabilidade média do setor da indústria de alimentos no Brasil? Quantas empresas na indústria de alimentos no Brasil têm capital aberto para publicar seus balanços e eu poder realmente confiar naquele número? Qual é a rentabilidade da indústria de papel, de caixa de papelão ou qualquer que seja? Então, somente os setores mais rentáveis têm dados publicados e auditados. Há um segundo viés nessa linha de comparação também na própria disponibilidade da informação.

### ■ Cristianne Saccab Zarzur

Mais alguma pergunta? Eu queria agradecer muitíssimo aos nossos convidados de hoje pelas ilustres palestras, e agradecer a todos pela presença. Nós vamos ter a premiação do Prêmio IBRAC-ESSO e gostaria que todos ficassem para acompanhar a premiação. Obrigada. (pausa) **(final do painel).**