

**MERCADO DE
CRÉDITO NO BRASIL:
O PAPEL DO
JUDICIÁRIO E DE
OUTRAS INSTITUIÇÕES***

Armando Castelar Pinheiro
Célia Cabral**

* Este artigo foi realizado como parte do projeto de pesquisa “Institutional Arrangements to Ensure Willingness to Pay in Financial Markets: A Comparative Analysis of Latin America and Europe”, conduzido no Brasil pelo Centro de Estudos de Reforma do Estado (Ceres/EPGE/FGV), no contexto da Rede de Centros de Pesquisa do Banco Interamericano de Desenvolvimento (BID). Os autores agradecem a Rodrigo Fuentes, Tullio Japelli, Fabio Giambiagi e Rubens Cysne, pelos comentários a uma versão preliminar, a Ericson C. Costa e outros funcionários do Banco Central, pelo fornecimento de dados agregados sobre o mercado de crédito, e a Oswaldo Agripino, Luiz Borges, Roberto Reis, Sérgio Werlang, Evandro Coura, Antônio Barreto e Hamilton Andrade, pelas explicações sobre as práticas e as regras dos mercados de crédito brasileiros.

** Respectivamente: chefe do Departamento Econômico do BNDES, pesquisador do Centro de Estudos de Reforma do Estado (Ceres/EPGE/FGV) e professor de Economia na Universidade Federal do Rio de Janeiro; e professora de Economia na Universidade Nova de Lisboa. Esta pesquisa foi realizada durante visita ao Impa e ao Ceres/EPGE/FGV.

Sumário

1. Introdução	5
2. Tamanho e Estrutura dos Mercados de Crédito no Brasil	8
2.1. Tamanho dos Mercados de Crédito e Alocação de Crédito	8
2.2. Taxas de Juros	13
2.3. Taxas de Inadimplência	17
3. Recuperando um Empréstimo: Quais as Alternativas do Credor?	21
4. Impacto do Judiciário nos Mercados de Crédito: Uma Análise Interestadual	28
4.1. Atividade de Crédito e o Desempenho do Judiciário no Nível Estatal	29
4.2. Estimando o Impacto do Desempenho do Judiciário no Tamanho dos Mercados de Crédito	34
5. Arranjos Alternativos Privados e Públicos para Assegurar a Propensão a Pagar.	39
5.1. Agências de Crédito	40
5.1.1. Um Modelo de Inadimplência e Informação	41
5.1.2. Bancos de Dados	43
5.1.3. Cheques Pré-Datados	50
5.1.4. Agências de Cobrança	52
5.2. Bancos Públicos	53
5.3 Pressão dos Pares	59
5.3.1. Cooperativas de Crédito	61
5.3.2. BNDES Solidário	62
6. Comentários Finais	65
Anexo A. Glossário	70
Anexo B. Estatísticas do Mercado de Crédito.	74
Anexo C. Regimento Legal das Garantias do Credor	80
Anexo D. Serviços Oferecidos pelo Serasa	83
Referências Bibliográficas	85

1. Introdução

Mercados financeiros confiáveis há tempos têm sido reconhecidos como essenciais na promoção do desenvolvimento econômico, não apenas pelo seu papel na mobilização da poupança destinada ao financiamento de investimentos e produção, mas também pela sua contribuição para a eficiência econômica, o que ocorre através de seleção e monitoramento de projetos de investimento. Como colocado por Stiglitz (1994, p. 23), “contratos executáveis, transferências, divisão e repasse de risco e transações cadastráveis [são] atividades que fazem com que eles [os mercados financeiros] sejam o ‘cérebro’ de todo o sistema econômico, o *locus* central da tomada de decisões”. Entretanto, apesar de tão importantes, os mercados financeiros encontraram pouco espaço para se desenvolver em muitos países de baixa e média renda. Costuma-se atribuir a responsabilidade disso a políticas econômicas ineficientes e a falhas no mercado [Fry (1982)]. A instabilidade macroeconômica aumenta o risco de crédito, ao mesmo tempo em que a renda baixa e concentrada reduz o tamanho do mercado e aumenta os preços unitários. Os altos custos e riscos mantêm altas as taxas de juros, limitando o conjunto de projetos viáveis e aumentando as taxas de insucesso. Da mesma forma, a escassez de mão-de-obra qualificada e os altos custos de informação (sistemas contábeis pouco transparentes, altos custos de computadores e de tecnologia de informação em geral etc.) também reduzem a habilidade dos bancos em estimar a capacidade dos tomadores de honrar seus empréstimos. Em consequência disso, poucos créditos fluem para o setor privado.¹•

Estudos recentes sugerem uma nova explicação para a imaturidade dos mercados financeiros nos países em desenvolvimento: a falha institucional. O papel das instituições para impulsionar o desenvolvimento econômico possui longa tradição [North (1990) e Olson (1996)], mas o estabelecimento de sua ligação com os mercados financeiros é bem mais recente, apoiando-se no fato de que direitos contratuais seguros são essenciais para que os bancos e instituições similares funcionem como o “cérebro” da economia. Shleifer e Vishny (1996) discutiram como a falta de cumprimento contratual adequado reduz a propensão do devedor a pagar e, como consequência, a propensão a emprestar dos fornecedores de crédito. La Porta *et alii* (1996) sistematizaram dados acerca da proteção legal dos direitos do investidor e do embasamento e capacidade de execução que envolve tais direitos

1 Essa discussão estilizada é consistente com o fato de que a maioria dos países latino-americanos que têm uma história de inflação alta e instabilidade econômica pronunciada tende a apresentar volumes mais baixos de créditos bancários ao setor privado quando comparados aos observados nos países desenvolvidos e nos asiáticos (excluindo Índia). De forma geral, são também menos eficientes e operam com maiores taxas de juros. O Chile, com uma história mais longa de estabilidade macroeconômica, é a maior exceção. Ver Tabela B.1 no Anexo B.

em 49 países, concluindo que as regras legais diferem grande e sistematicamente de um país para outro, os quais podem ser agrupados de acordo com as origens de seus sistemas legais. Segundo os autores, países regidos pelo direito consuetudinário tendem a proteger seus investidores consideravelmente melhor do que aqueles regidos pelo direito civil (sendo que os que seguem o código civil francês estão em último lugar em termos de proteção a investidores). O mesmo modelo é observado tanto na análise do cumprimento das leis quanto na qualidade dos padrões contábeis. La Porta *et alii* (1997) ampliam este seu trabalho anterior a fim de testarem se uma menor proteção a investidores leva a oportunidades inferiores em termos de finanças externas e, portanto, a mercados de capitais menores. Os resultados obtidos confirmam a hipótese de que um ambiente legal de melhor qualidade (descrito tanto pelas regras legais quanto pela qualidade de sua execução) conduz a um mercado de capitais mais amplo e de maior valor. Países que tradicionalmente utilizam o código civil francês apresentam os mercados de capitais com menor desenvolvimento.²

Mesmo obtendo progressos na compreensão da importância da questão da falha institucional na explicação da falta de vontade dos credores em financiar empresas e pessoas em países menos desenvolvidos, a literatura empírica pertinente ainda tem uma deficiência importante: não separa os efeitos da proteção legal, dos padrões contábeis e do desempenho do Judiciário. Este artigo tenta justamente preencher essa lacuna através da análise do efeito discreto da qualidade do desempenho do Judiciário na *performance* dos mercados de crédito.

A importância de um sistema judicial eficaz para o desenvolvimento de transações intertemporais complexas, tais como as que ocorrem nos mercados de crédito, tem sido muito bem enfatizada na literatura. North (1992, p. 8), por exemplo, destaca que: “De fato, a dificuldade em se criar um sistema judicial relativamente imparcial que torne os acordos viáveis tem sido um empecilho fundamental no caminho do desenvolvimento econômico. No mundo ocidental, a evolução dos tribunais, dos sistemas legais e de um sistema relativamente imparcial de execução judicial teve um papel fundamental, na medida em que permitiu o desenvolvimento de um sistema contratual complexo que pôde ser estendido ao longo do tempo e espaço – um requisito essencial para a especialização econômica.” Williamson (1995), de fato, sugere que a qualidade de um sistema judiciário pode ser indiretamente avaliada pela complexidade das transações econô-

2 Países latino-americanos são particularmente mal colocados em suas análises, de tal forma que o subdesenvolvimento de seus mercados de crédito é também consistente com o argumento da falha institucional. Esse argumento é também interessante porque ajuda a explicar o fato de alguns países (como Argentina, Brasil e Chile) continuarem a apresentar altas taxas de juros, crédito limitado e pronunciada escassez de operações de longo prazo, apesar da dramática redução inflacionária e da retomada do crescimento. Novamente, ver Tabela B.1 no Anexo B.

micas que pode suportar.³ Clague *et alii* (1995) exploram essa dependência dos mercados financeiros que operam com garantias externas cuja aplicabilidade é reforçada por terceiros e obtêm um conjunto de regressões que sugere que países com baixos índices de moeda “contratual-intensiva” em relação ao PIB tendem a crescer menos.

No Brasil, esforços anteriores no sentido de analisar o impacto do sistema judiciário na economia incluem Camargo (1996) e Pinheiro (1996 e 1998). Camargo (1996) mostra como a lentidão e a parcialidade dos tribunais trabalhistas acabam prejudicando os trabalhadores e favorecendo a informalidade. Pinheiro (1996) analisa a literatura relevante e desenvolve uma estrutura teórica que relaciona a *performance* do sistema judicial e o crescimento econômico. Pinheiro (1998) procura determinar a percepção dos executivos acerca da qualidade do sistema judicial brasileiro, identifica o que eles entendem que sejam os maiores problemas do sistema e mede o custo econômico da ineficiência do Judiciário em termos de produção, investimento e emprego. Este estudo conclui que o aprimoramento da eficiência judicial pode impactar significativamente o crescimento e apresenta evidências do quanto as ineficiências na execução dos contratos de empréstimos reduzem o volume e aumentam o custo do crédito.

O objetivo principal deste artigo é, portanto, obter uma estimativa empírica do impacto do desempenho judicial no desenvolvimento dos mercados de crédito. Dois objetivos adicionais são: a) descrever os mercados de crédito e as instituições legais e do sistema judiciário que protegem os credores no Brasil; e b) apresentar as instituições que substituem a execução judicial dos contratos de crédito quando esta funciona mal. Desenvolvemos quatro seções além desta introdução. A Seção 2 apresenta dados a respeito do tamanho dos mercados de crédito, da alocação de crédito por tipo de tomador e das taxas de juros e de inadimplência. A Seção 3 aborda as instituições legais e judiciárias que protegem os direitos dos credores. A Seção 4 examina as diferenças interestaduais no tamanho dos mercados de crédito e calcula a importância da *performance* judicial enquanto explicação para as distinções observadas. A Seção 5 descreve as diferentes formas imaginadas para se lidar com as falhas institucionais presentes em mercados de crédito específicos, isto é, os arranjos públicos e privados, ou formas de governança, para usar a terminologia de Williamson, criadas para suplantarem os problemas gerados pela ineficiência judicial. A Seção 6 traz as conclusões.

3 “A conclusão é que a qualidade do Judiciário pode ser inferida indiretamente: uma economia de alta *performance* (expressa em termos de governabilidade) suporta mais transações no nível médio [isto é, contratação de longo prazo fora de organizações hierárquicas] do que ocorrerá em uma economia cujo Judiciário é problemático. Colocando de outra forma, em uma economia de baixa *performance* a distribuição de transações será mais bimodal — com mercado à vista, transações hierárquicas e poucas transações de nível médio” [Williamson (1995, p. 181-182)].

2. Tamanho e Estrutura dos Mercados de Crédito no Brasil

2.1. Tamanho dos Mercados de Crédito e Alocação de Crédito

O mercado financeiro brasileiro é caracterizado por um volume de crédito relativamente baixo e por taxas de inadimplência e de juros muito altas. A Tabela 1 apresenta o estoque de créditos colocados e os empréstimos normais disponibilizados pelo sistema financeiro doméstico no final de cada ano, no período 1988/97, agrupados por tipo de tomador.⁴ Além disso, mostra que o volume total de créditos não é apenas baixo, mas que surpreendentemente diminuiu enquanto percentagem do PIB desde que a inflação foi contida em 1994.⁵ Até certo ponto, isso resultou da contração do crédito bancário ao setor público, que foi responsável por 10,2% do total em 1997 e diminuiu 28,7% em 1988. Essa redução, resultante principalmente da contração de empréstimos ao governo federal, é amplamente explicada pelo processo de privatização: grande parcela dos créditos dos bancos ao setor público consiste em empréstimos a empresas estatais.

Tabela 1
Empréstimos Realizados pelo Sistema Financeiro: Empréstimos Quitados enquanto Percentagem do PIB^a - 1988/97

		1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Setor Público	Governo Federal	3,9	2,0	1,7	1,4	1,3	1,6	1,1	0,8	0,6	0,4
	Estados e Municípios	5,7	4,4	4,3	3,1	4,3	4,1	3,6	3,9	4,7	2,2
	Total^b	9,6	6,4	6,0	4,6	5,6	5,7	4,7	4,8	5,3	2,5
Setor Privado	Indústria	5,7	3,6	4,5	4,1	5,8	11,1	6,8	6,7	6,2	6,1
	Crédito Habitacional	9,3	10,4	7,9	5,4	7,8	7,4	7,9	7,2	6,2	5,8
	Rural	2,5	1,2	1,7	2	2,4	2,3	2,9	3,1	2,2	2,4
	Comércio	3,8	0,8	1,1	1,2	1,7	2,5	3,3	2,9	2,6	2,2
	Crédito a Bens de Consumo Duráveis ^c	0,8	0,5	0,3	0,5	0,8	1,1	2,7	1,8	2,4	3,2
	Outros Serviços ^d	1,9	1,2	1,6	1,4	2,5	3,7	3,6	3,0	2,6	2,5
	Total	23,9	17,7	17,2	14,6	20,9	28,2	27,2	24,6	22,3	22,4
Total Geral	33,5	24,0	23,2	19,1	26,5	33,9	32,0	29,4	27,6	24,9	

Fonte: Banco Central.

^aNão inclui operações e informações pendentes do Fundo de Garantia por Tempo de Serviço (FGTS). Todos os índices foram calculados com o estoque de empréstimos de 31 de dezembro e o PIB medido com os preços do final do ano usando o IGP-DI centrado em 31 de dezembro.

^bEmpresas estatais estão incluídas no setor público.

^cInclui todos os créditos a pessoas menos para crédito imobiliário.

^dInclui fundações, institutos e outras instituições mantidas com fundos orçamentários originários do setor público (e.g., autarquias).

- 4 A partir de agora vamos nos referir ao estoque do final de exercício de empréstimos normais concedidos pelo sistema financeiro doméstico apenas por empréstimos normais.
- 5 Um resultado similar pode ser obtido se considerarmos as médias mensais anuais da razão empréstimos normais/PIB ao invés dos valores de final de exercício.

Junto ao setor privado, os empréstimos para financiamento habitacional e para a indústria, que são os dois setores individualmente mais importantes, representaram 23,4% e 24,5% do total dos empréstimos normais em 1997, respectivamente. Mas é o segmento de crédito ao consumidor que tem mostrado os maiores índices de crescimento desde a implantação do Plano Real (julho de 1994). A dramática redução das taxas de inflação que se seguiu (de 2.103,7% em 1993 para 7,9% em 1997, segundo o IGP-DI) teve como resultado uma redução significativa tanto da receita não proveniente dos juros quanto da incerteza geral, fatores que encorajaram e facilitaram uma expansão substancial de linhas de crédito para o setor privado.⁶ Esse foi, especificamente, o caso do crédito às famílias, onde o crédito ao consumo cresceu de um patamar médio de 2,4% do total de empréstimos nos anos de 1988/93 para 8,4% em 1994 e aumentou ainda mais desde então, tendo atingido 13% em 1997.

O total da dívida pública líquida, que é em sua maioria contratada através de títulos ao invés de empréstimos bancários, variou substancialmente em 1981/97: de 23,7% do PIB em 1981 para 50,1% do PIB em 1985, declinando para 26% do PIB em 1994 e aumentando novamente após esse período (Tabela 2). Ainda mais significativa é a variação na composição da dívida em seus vetores doméstico e externo. A dívida pública doméstica líquida, após mais do que dobrar como proporção do PIB nos anos 80, caiu em 1990/91 como resultado do confisco de ativos ocorrido naquela ocasião, aumentando novamente após esse período, principalmente desde 1994. A dívida pública externa

Tabela 2
Dívida Líquida do Setor Público - 1981/97
(% do PIB)

	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Total	23,7	29,5	49,5	53,4	50,1	44,9	47,3	45,5	38,9	38,5	35,3	35,7	32,2	26,0	27,3	30,9	30,7
Dívida Pública Doméstica Líquida	8,8	11,5	16,6	20,2	19,5	16,2	17,3	19,7	20,3	15,5	12,0	17,0	17,8	17,6	21,8	27,0	26,4
Governo Central (inclui Banco Central)	-0,2	0,0	2,7	5,9	5,5	2,5	1,3	2,5	6,8	0,4	-3,6	-0,6	0,9	3,0	6,6	12,0	12,5
Governos Estaduais e Municipais	3,3	4,3	4,8	5,2	4,9	4,7	5,2	5,2	4,9	5,5	5,9	8,1	8,3	9,5	10,3	11,1	13,0
Empresas Estatais	5,7	7,2	9,1	9,1	9,1	9,0	10,8	12,0	8,6	9,6	9,7	9,5	8,6	5,1	4,9	3,9	0,9
Dívida Pública Externa Líquida	14,9	18,0	32,9	33,2	30,6	28,7	30,0	25,8	18,6	23,0	23,3	18,7	14,4	8,4	5,5	3,9	4,3
Governo Central (inclui Banco Central)	4,4	5,9	14,5	13,6	11,3	13,2	16,3	14,9	11,5	14,0	14,5	11,3	7,8	6,2	3,5	1,6	1,9
Governos Estaduais e Municipais	0,9	1,1	1,6	1,8	2,1	1,8	1,6	1,4	0,9	1,1	1,0	1,1	1,0	0,3	0,3	0,4	0,5
Empresas Estatais	9,6	11,0	16,8	17,8	17,2	13,7	12,1	9,5	6,2	7,9	7,8	6,3	5,6	1,9	1,7	1,9	1,9

Fonte: Banco Central. Estes dados não incluem a base monetária.

6 A McKinsey & Company (1998) estima que, de 1993 a 1995, as receitas de *floating* caíram de 46% para 4% do total das receitas bancárias, ao mesmo tempo em que a rentabilidade originária de juros líquidos subiu de 37% para 66% desse total.

líquida, por outro lado, ganhou importância na metade dos anos 80 e caiu substancialmente desde 1992 com o acúmulo de reservas externas. A outra face desse processo tem sido uma substancial expansão da dívida externa privada (principalmente através de *bonds*), o que também ajuda a explicar a contração do crédito bancário doméstico enquanto proporção do PIB.

Um terceiro motivo para a queda na taxa de crédito bancário em relação ao PIB tem sido sua substituição por outras formas de crédito, com um uso mais generalizado de cartões de crédito, títulos e crédito direto feito pelo setor varejista. A Tabela 3 mostra os números relativos às empresas de cartão de crédito. Em continuidade à intensa expansão do crédito ao consumidor ocorrida com o Plano Real, o número de cartões de crédito e o de transações mais do que dobraram de 1993 a 1997. Ainda mais substancial foi o crescimento no valor das transações, que mais do que dobrou enquanto percentagem do PIB. Resultados similares são observados para o estoque de debêntures, que são emitidas essencialmente pelo setor privado. Houve um crescimento de seis vezes do estoque médio, medido em dólares, entre 1993 e os 12 meses terminados em junho de 1998 (parte desse crescimento advém da apreciação do real).

Apesar da substancial expansão do número de cartões de crédito e do volume de transações, a proporção dessas contas de crédito junto aos bancos brasileiros de varejo permaneceu muito abaixo da verificada nos Estados Unidos (Tabela 4), o que sugere que há, todavia, espaço para maiores expansões. Vale também notar a proporção muito inferior de contas de financiamento de imóveis. Dessa forma, os bancos de varejo concentram-se em empréstimos de curto prazo na forma de financiamento de capital de giro, financiamento a exportações e crédito para aquisição de equipamentos para empresas e bens de consumo duráveis, bem como na disponibilização de empréstimos a pessoas físicas e facilidades de manutenção de contas bancárias a descoberto para pessoas física e jurídica. A Tabela 5 mostra o estoque de crédito a empresas e a pessoas físicas para operações típicas de empréstimos de curto prazo. Juntas, essas 10 categorias de créditos de

Tabela 3
Estatísticas Básicas sobre Cartões de Crédito e Debêntures - 1991/97

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Cartões de Crédito							
Número de Cartões (em mil)	7.903,1	7.820,5	8.431,5	11.244,7	14.369,3	17.243,1	19.384,8
Número de Transações (em mil)	105.704,0	151.667,8	199.976,3	210.336,7	319.056,4	437.107,2	516.731,8
Valor das Transações (em % do PIB)	1,29	1,32	1,48	1,90	3,03	3,29	3,47
Debêntures: Estoque no Final do Exercício (em % do PIB)							
			0,91	1,86	2,03	2,05	2,38

Fonte: *Abecs e Andima*.

Tabela 4
Linhas de Crédito em Bancos de Varejo por Tipo (%)

	<i>Estados Unidos (1994)</i>	<i>Brasil (1996)</i>
Prestação	26	16
Hipoteca	22	8
Cartão de Crédito	48	15
Crédito Rotativo/Outros	4	61

Fonte: *McKinsey & Company (1998)*.

Nota: *Inclui o total do número de empréstimos feitos dentro dos limites de saque a descoberto, cartões de crédito, empréstimos para prestações, hipotecas e outras formas de crédito no final do exercício.*

Tabela 5
Estoque de Diferentes Tipos de Créditos a Empresas Tomados pelo Final do Exercício - 1996/97 (% do PIB)

	<i>1996</i>	<i>1997</i>
Crédito a Empresas		
<i>Hot Money</i>	0,25	0,09
Desconto de Duplicatas	0,40	0,41
Desconto de Notas Promissórias	0,07	0,07
Capital de Giro	0,99	1,02
Contas Garantidas	0,74	0,86
Crédito para Aquisição de Bens	0,10	0,12
<i>Vendor</i>	0,54	0,47
Adiantamentos de Contratos de Câmbio	1,36	1,37
<i>Export Notes</i>	0,07	0,08
Operações da Resolução 63	1,47	1,24
Crédito a Pessoas		
Contas a Descoberto (Saques no Cheque Especial)	0,48	0,61
Crédito Pessoal	0,38	0,65
Crédito para Aquisição de Bens	0,79	0,78

Fonte: *Banco Central*.

curto prazo para empresas representaram 6% e 5,7% do PIB ao final de 1996 e 1997, respectivamente. Esses números são iguais a aproximadamente metade do total de crédito a indústrias privadas, comércio e outros tomadores de serviços em cada um dos dois anos. O total equivalente para as famílias foi de 1,7% e 2% do PIB, ou aproximadamente dois terços do total dos créditos não-habitacionais concedidos às famílias pelo sistema financeiro em 1996 e 1997, respectivamente. Em suma, a maioria do crédito disponibilizado pelos bancos de varejo, principalmente os bancos privados, é de curto prazo.

O setor de bancos de varejo mostra uma concentração relativamente alta: os três maiores bancos respondem por 57% de todos os depósitos, contra 13% dos três maiores que se seguem

e 30% de todos os demais (Tabela 6). O setor também se caracteriza por uma alta participação de bancos públicos, criados para apropriar parte da rentabilidade advinda do *floating* e permitir atividades de crédito que não se desenvolveriam naturalmente em um ambiente altamente inflacionário. Os bancos estatais respondem aproximadamente por 60% de todos os depósitos e ativos e são responsáveis por virtualmente todos os créditos de longo prazo, incluindo praticamente todos os créditos a investimento corporativo e habitacional. Com relação ao estoque de crédito, em 1997 os bancos públicos responderam por 52,1% de todos os empréstimos normais, os bancos nacionais privados por 36,2% e os bancos estrangeiros por outros 11,7%, participação que cresceu substancialmente em 1998 (ver Tabelas B.2 a B.4 no Anexo B). Somando-se a isso, temos que:

- Os bancos públicos são responsáveis pela quase totalidade dos empréstimos ao setor público, tanto na esfera federal quanto nas demais esferas de governo. Seus empréstimos ao setor privado têm tradicionalmente se concentrado nos setores habitacional, industrial e rural.⁷ Eles têm experimentado uma expansão contínua, mas abaixo da média, nos créditos não-habitacionais para as unidades familiares desde 1994, respondendo por 23,5% desse segmento de mercado em 1997.
- Os bancos privados nacionais são responsáveis pelos empréstimos restantes feitos ao setor público, mas estes representam apenas uma porção minoritária de seus créditos em circulação. Até 1993, eles emprestaram preferencialmente à indústria, a outros serviços, à habitação e ao comércio, nessa ordem. Desde então, a importância dos empréstimos às unidades familiares cresceu dramaticamente, enquanto os empréstimos habitacionais decresceram. Em 1997, os bancos nacionais privados responderam por 55,3% de todos os créditos às famílias, excluindo-se os destinados à habitação.

Tabela 6
Parcela de Depósitos dos Bancos Governamentais e
Concentração do Setor Bancário - 1996^a
(%)

<i>País</i>	<i>Bancos Privados</i>	<i>Bancos Públicos</i>	Top 3	Top 4-6	<i>Restante</i>
Países Baixos	100	0	77	17	6
Estados Unidos	100	0	10	7	83
Coréia	88	12	14	9	77
Brasil	40	60	57	13	30

Fonte: McKinsey & Company (1998).

^aNão inclui depósitos interbancários.

7 Em 1997, os bancos públicos responderam por 83,2% do estoque de crédito para habitação.

- O perfil de empréstimos de bancos estrangeiros é ainda mais concentrado. Até 1993, a indústria, o comércio e outros serviços foram contemplados, quase que na sua totalidade, com os empréstimos concedidos ao setor privado. Desde então, a importância dos empréstimos às famílias aumentou substancialmente, perdendo apenas para os créditos à indústria. Os empréstimos à habitação por bancos estrangeiros eram praticamente inexistentes durante o período 1988/97, enquanto os destinados ao setor público, que eram relevantes no final dos anos 80 e início dos 90, caíram desde então para quase zero.

2.2. Taxas de Juros

Outra razão para os baixos valores de crédito bancário no Brasil é a alta taxa de juros real encontrada pelas empresas e famílias, como resultado das altas taxas de empréstimos pagas pelos bancos e pelo alto *spread* que eles cobram. A alta taxa passiva é principalmente uma consequência do pesado fardo carregado pela política monetária, que procura substituir uma política fiscal mais efetiva desde 1994. Em 1994/97, a taxa de juros *real* nos títulos do governo federal girava em torno de 21,5% a.a. Como mostrado na Tabela 7, os bancos pagavam taxas similares nos certificados de depósito que emitiram nesse período.

Sobre essas altas taxas de empréstimo, os bancos cobram ainda altos *spreads*. Uma primeira causa para isso são os impostos que sobrecarregam os empréstimos (por exemplo, IOF e CPMF). Em dezembro de 1998, a alíquota do IOF era de 1,5% sobre os empréstimos para as empresas e de 6% sobre os empréstimos para as famílias, enquanto a alíquota da CPMF era de

Tabela 7
Média Mensal da Taxa de Juros sobre Papéis Negociáveis Público e Privado^a – 1990/97
(% por Mês)

Ano	Papéis do Governo Federal	Certificados de Depósito Bancário	TR	TJLP	Inflação (IGP-DI)	Desvalorização da Taxa de Câmbio
1990	23,45	26,10	n.a.	n.a.	25,84	26,42
1991	16,68	17,69	n.a.	n.a.	15,78	16,34
1992	26,31	26,21	23,49	n.a.	23,49	22,69
1993	33,34	32,81	31,15	n.a.	32,04	30,72
1994	23,46	19,75	23,37	n.a.	21,25	19,38
1995	3,61	3,50	2,32	1,77	1,16	1,09
1996	2,04	1,98	1,16	1,25	0,75	0,55
1997	1,86	1,88	0,76	0,81	0,60	0,60

Fonte: Andima.

^aA TR e a TJLP são taxas de juros para indexação de prestações de empréstimos habitacionais e de empréstimos de bancos de desenvolvimento, respectivamente.

n.a.: não aplicável.

0,20%. Outra razão para esses altos *spreads* é a reduzida produtividade dos bancos, que, mesmo tendo crescido substancialmente desde 1991, ainda é muito mais baixa que a existente nos Estados Unidos, na Coréia e nos Países Baixos. De acordo com estudo realizado pela McKinsey (1998), a produtividade é particularmente reduzida nas atividades de concessão de crédito:

“Tecnologia e intensidade de capital também causam diferenças de produtividade entre os bancos brasileiros e os *top* de mercado, principalmente no que diz respeito ao processo de concessão de crédito. A imaturidade dos modelos de escore de crédito não permite maior produtividade na questão da garantia nos empréstimos a indivíduos e pequenos negócios – que são apenas uma pequena parcela das solicitações – para que estes tenham aprovação automática. Há também uma grande diversidade intra-setorial. Ao mesmo tempo que alguns bancos têm sistemas relativamente avançados de escore de crédito, outros utilizam métodos rudimentares.”

Ainda que a baixa produtividade seja um problema generalizado no sistema financeiro brasileiro, sua importância é magnificada pela alta proporção de atividades exercidas por bancos públicos, que são mais ineficientes que seus pares do setor privado. Para os bancos de varejo, a McKinsey (1998) estima que a produtividade da mão-de-obra nos bancos estatais é equivalente a 29% da média verificada nos bancos norte-americanos e a 56% da média dos bancos privados brasileiros, concluindo que:

“O controle acionário governamental reduz o nível total de produtividade de duas maneiras. Obviamente, ele reduz a eficiência do setor na medida em que esses bancos empregam metade dos trabalhadores do setor e obtêm apenas metade da produtividade dos bancos privados. Os bancos governamentais também restringem os aumentos de eficiência ao baixarem o nível de intensidade da competição doméstica e ao criarem um teto de preços sob o qual os bancos mais eficientes podem operar confortável e lucrativamente.”

Taxas de juros altas também explicam por que a maioria do crédito ao setor privado vai para o financiamento de consumo e capital de giro das empresas. Taxas de juros padrão cobradas em empréstimos de curto prazo são apresentadas na Tabela 8. Esta mostra que, em média, as empresas pagam taxas de juros mais baixas do que as famílias e, ainda, que as taxas de juros anuais sobre empréstimos para capital de giro estiveram, em média, na casa dos 74% no período 1995/97, contra uma inflação média anual de 12%. Empréstimos típicos a famílias (excluindo-se os destinados à habitação) são para consumo, crédito pessoal e cheque especial. Taxas de juros anuais para esses tipos de empréstimos ficaram na média em 124,7%, 144,2% e 198% em 1995/97, respectivamente.

Taxas de juros reais para empréstimos indexados à variação cambial são muito mais baixas do que aquelas observadas nos empréstimos em reais. Em 1995/97, adiantamentos sobre contratos de câmbio (ACC) e operações da Resolução 63, os dois tipos mais utilizados de empréstimos indexados ao dólar, tiveram uma taxa de juros anual média de 20,3% e 31,8%, respectivamente, já incluindo a desvalorização da taxa de câmbio. A principal razão pela qual essas taxas são comparativamente baixas é

Tabela 8
Taxas de Juros Mensais Médias nos Empréstimos de Curto Prazo Obtidos por Empresas e Pessoas – 1994/97

	1994	1995	1996	1997
Crédito a Empresas				
<i>Hot Money</i>	24,6	6,7	4,2	4,4
Desconto de Duplicatas	24,9	8,0	5,4	4,7
Desconto de Notas Promissórias	27,1	8,5	6,0	4,8
Capital de Giro	24,9	8,1	4,7	4,1
Contas a Descoberto	23,5	9,2	6,0	4,8
Crédito para Aquisição de Bens	23,7	9,6	5,5	3,7
Fornecedor	26,2	5,5	3,1	2,7
Adiantamentos a Contratos de Câmbio ^a	0,8	0,8	0,8	0,8
<i>Export Notes</i> ^a	1,7	1,6	1,3	1,2
Operações da Resolução 63 ^a	1,6	1,6	1,7	1,4
Crédito a Pessoas				
Contas a Descoberto (Saques no Cheque Especial)	29,2	11,3	9,1	8,2
Crédito Pessoal	26,9	9,8	7,1	6,3
Crédito para Aquisição de Bens	27,3	9,7	6,6	4,7

Fonte: Banco Central.

^aMais desvalorização cambial.

que os bancos obtêm fundos para tais empréstimos tomando linhas de crédito no exterior a taxas muito inferiores às pagas no mercado doméstico. Ao indexar seus empréstimos à variação cambial, eles transferem o risco cambial aos credores. Dessa forma, a diferença entre as taxas de juros observada nos empréstimos denominados em dólar e em real provém essencialmente da transferência aos tomadores dos custos de *hedging* contra a desvalorização do real.

A diferença entre as taxas de juros cobradas nas operações da Resolução 63 e dos ACCs é uma função do risco de crédito mais baixo dos ACCs. Existem duas razões principais para isso. A primeira é que, enquanto os devedores nas operações da Resolução 63 são empresas nacionais ou bancos, nos empréstimos ACC o devedor é o importador que compra os bens exportados. A segunda é que os empréstimos ACC têm como garantia os bens exportados, que, quando o empréstimo é liberado, já deixaram o país. Por isso, em um empréstimo ACC o credor não incorre no Custo Brasil, quer do ponto de vista macroeconômico ou judicial. Caso tenha que recorrer ao Judiciário para reaver o empréstimo, isso será feito no país de origem do importador.

Taxas de juros muito mais baixas do que a maioria daquelas apresentadas na Tabela 8 também são observadas nos casos de crédito cedido por bancos de desenvolvimento e empréstimos habitacionais. Os bancos de desenvolvimento financiam uma grande parcela dos investimentos não-habitacionais cobrando

taxas que variam de TJLP a TJLP mais 6% a.a.⁸ Em 1995/97, a TJLP ficou na média em 16,4% a.a. Eles conseguem cobrar essas taxas relativamente baixas devido ao acesso a fontes especiais de financiamento a custos compatíveis. No setor de hipotecas, os bancos operam de acordo com as seguintes regras:

- Há dois sistemas. O primeiro, chamado de Sistema Financeiro da Habitação (SFH) é estritamente regulamentado pelo governo, que impõe limites no valor das casas e apartamentos elegíveis para o financiamento e no valor do empréstimo que pode ser concedido. No outro sistema, chamado de Carteira Hipotecária, os bancos estão liberados para estabelecer as condições do empréstimo.
- Quase a totalidade de financiamentos para esses empréstimos é proveniente de contas de caderneta de poupança, que pagam uma taxa de juros fixada pelo governo em TR mais 6% a.a. e têm garantia governamental.
- Por lei, uma grande parcela dos depósitos nas contas de poupança tem que ser utilizada para empréstimos habitacionais no SFH a taxas fixas de TR mais 12% a.a. Em 1995/97, isso foi equivalente a uma taxa de juros média anual de 32,5%. Esses empréstimos são de 15 anos até o limite máximo de R\$ 90 mil ou 60% do valor da propriedade a ser adquirida (que pode custar até no máximo R\$ 180 mil) – o que for mais baixo.
- Empréstimos acima desse limite estão disponíveis apenas no sistema de Carteira Hipotecária a taxas fixadas livremente pelos bancos, que geralmente variam no intervalo de TR mais 14% a 16% a.a.

A regulamentação governamental e o fato de que tais empréstimos têm como garantia a propriedade que está sendo financiada, numa relação garantia/empréstimo relativamente alta, explicam por que as taxas de juros no mercado hipotecário são mais baixas do que aquelas cobradas na maioria dos empréstimos sem garantia disponível às empresas e pessoas. Entretanto, a queda contínua no estoque de empréstimos habitacionais nos últimos anos, com a maioria dos saldos não liquidados concentrados em bancos públicos (ver Subseção 2.1), indica que a situação é mais complexa do que o sugerido aqui. Uma explicação possível para essas questões é a existência de leis que bloqueiam a retomada de posse de propriedades em caso de inadimplência se a garantia dada for o único imóvel de propriedade do devedor.

Outra evidência da importância de garantias na determinação das taxas de juros foi obtida por um levantamento especial

8 O estoque de empréstimos feitos pelo BNDES representou 4,5% do PIB no final de 1997.

realizado junto aos bancos brasileiros no primeiro semestre de 1998.⁹ Os bancos relataram que, para empréstimos pessoais, as taxas anuais variavam entre 38% e 60% caso houvesse “garantias reais”, entre 38% e 90% com “outras garantias” e entre 75% e 269% para empréstimos “sem garantias”. Para empréstimos a empresas, os valores estavam entre 28,5% e 77% caso houvesse garantias (de ambos os tipos) e entre 28,5% e 197% para empréstimos sem garantias.¹⁰

2.3. Taxas de Inadimplência

Outra razão para os altos juros no Brasil é a taxa de inadimplência relativamente elevada, que os credores levam em consideração quando fixam seus *spreads*. As Tabelas 9 e 10 mostram o estoque de débitos em atraso ou em liquidação em 31 de dezembro nos anos de 1988/97, medidos enquanto proporção do total de empréstimos. Conforme definição do Banco Central, um débito é considerado em atraso quando está inadimplente por mais de 60 dias. Empréstimos são considerados em liquidação se o atraso for de mais de 180 dias quando as garantias são consideradas insuficientes, ou mais de 360 dias quando as garantias são consideradas suficientes.¹¹

Os coeficientes dos empréstimos em atraso e em liquidação em relação ao total de empréstimos foram em média relativamente altos em valores no período 1988/97: 2,6% e 18,8%, respectivamente. Em ambos os casos, essas médias têm sido empurradas pelas altas taxas de inadimplência do setor privado. De fato, enquanto recentemente o estoque de empréstimos podres (atrasados mais inadimplentes) do setor público declinou, o de empréstimos ao setor privado se expandiu substancialmente, em

-
- 9 Esses resultados fazem parte de um levantamento com bancos a respeito de suas práticas de crédito. A amostra original compreendia 44 bancos, dos quais 18 responderam aos questionários. Uma vez que um deles era muito incompleto para ser de alguma utilidade, apenas 17 respostas foram incluídas na análise. A amostra incluía bancos nacionais e estrangeiros, grandes e pequenos, públicos e privados, localizados em diferentes estados brasileiros.
- 10 Outras questões foram formuladas sobre garantias de crédito. Para crédito pessoal, créditos sem garantias prevalecem nos bancos privados pequenos (com um deles, excepcionalmente, preferindo “outras garantias”), enquanto os bancos de médio e grande portes (públicos e privados) parecem preferir tanto “garantias reais” (esse era o caso de quatro deles) ou “outras garantias” (caso de outros quatro). Entretanto, não parece haver um padrão claro para os bancos a esse respeito. Em relação a crédito corporativo, os bancos privados preferem “outras garantias” (com três exceções nos 12 casos observados), enquanto os bancos públicos (com exceção de um) preferem “garantias reais”.
- 11 Os valores reportados incluem juros e multas, calculados sobre uma base acumulada. De acordo com as regulamentações do Banco Central, créditos sem garantias feitos em moeda local podem permanecer inadimplentes por até 60 dias, créditos parcialmente garantidos podem permanecer em débito por até 180 dias e créditos totalmente garantidos podem permanecer em débito por até 360 dias antes de serem totalmente provisionados. Ao caracterizar débito em aberto por 60 dias, créditos parcialmente garantidos devem ser provisionados no montante equivalente a 50% do valor registrado de crédito, enquanto créditos totalmente garantidos devem ser provisionados no equivalente a 20% do valor registrado do crédito. Maiores provisionamentos são requeridos a cada 30 dias a partir de então (até o 180º dia ou, dependendo do caso, o 360º dia) para assegurar que a provisão permanece no nível requerido de 50% ou, se for o caso, 20% do valor registrado do empréstimo. Empréstimos feitos por instituições financeiras aos tomadores do setor público são tratados da mesma forma que os efetivados por tomadores do setor privado nesse propósito.

particular desde 1995. Os padrões para empréstimos em atraso ou em liquidação não têm sido, entretanto, totalmente coincidentes. Para todos os tipos de tomadores privados a proporção de créditos em atraso relativa ao total dos empréstimos teve seu pico em 1995, exceto nos casos de empréstimos rurais e habitacionais, onde as piores taxas foram registradas em 1990/94 e 1996,

Tabela 9
Empréstimos em Atraso enquanto Percentagem dos Empréstimos Totais em 31 de Dezembro - 1988/97

Ano	Setor Público			Setor Privado							Total Geral
	Governo Federal	Estados e Municípios	Total	Indústria	Habitacão	Rural	Comércio	Crédito Habitacional	Outros Serviços	Total	
1988	0,8	5,3	3,5	1,3	0,4	0,8	0,6	4,2	1,1	0,8	1,6
1989	4,0	2,6	3,0	1,5	0,1	0,5	0,2	0,7	1,6	0,5	1,2
1990	17,9	2,4	7,7	3,1	0,3	6,3	1,1	1,7	1,3	1,9	3,4
1991	23,0	12,5	16,1	3,0	0,2	8,0	1,3	1,2	1,7	2,4	5,9
1992	23,4	4,2	9,4	2,6	0,4	6,4	1,3	2,4	1,3	2,0	3,7
1993	18,5	2,3	7,6	1,3	0,3	6,4	1,2	1,6	1,1	1,5	2,5
1994	19,8	0,3	6,0	3,1	0,5	5,0	1,3	1,1	1,2	2,0	2,5
1995	0,0	0,5	0,4	3,9	0,6	1,2	5,4	5,5	3,6	3,1	2,7
1996	0,0	1,9	1,7	1,4	1,1	0,6	2,0	2,3	1,6	15	1,5
1997	0,0	0,9	0,8	1,1	0,9	0,8	0,9	2,3	0,4	1,0	0,9

Fonte: Banco Central.

Nota: Os empréstimos são considerados em atraso caso estejam em aberto por mais de 60 dias (Resolução 1.748 do Banco Central, de 30 de agosto de 1990). Os valores incluem juros e multas. Ver outras notas na Tabela 1.

Tabela 10
Empréstimos Inadimplentes enquanto Percentagem dos Empréstimos Totais em 31 de Dezembro - 1988/97

Ano	Setor Público			Setor Privado							Total Geral
	Governo Federal	Estados e Municípios	Total	Indústria	Habitacão	Rural	Comércio	Crédito Habitacional	Outros Serviços	Total	
1988	0,6	0,9	0,8	5,9	1,4	2,0	35,8	1,8	5,6	10,5	7,8
1989	1,9	1,8	1,8	6,0	1,0	4,0	60,7	1,6	3,1	8,4	6,7
1990	9,7	4,2	6,1	10,7	1,6	8,4	47,2	9,5	13,4	11,0	9,7
1991	4,3	5,1	4,8	15,9	1,5	6,2	41,1	4,6	10,6	12,3	10,4
1992	8,5	12,8	11,6	11,9	2,2	10,1	33,6	4,1	26,9	12,7	12,4
1993	10,5	10,5	10,5	12,2	2,3	21,1	24,2	8,0	44,3	18,0	16,8
1994	9,7	4,2	5,8	17,2	2,7	20,4	21,1	5,9	25,8	14,7	13,5
1995	29,7	3,3	9,1	29,0	5,9	36,1	26,7	19,2	45,5	26,8	24,5
1996	4,7	3,6	3,7	44,5	6,8	32,3	45,2	21,6	61,4	37,9	33,4
1997	6,1	6,2	6,2	61,1	4,4	27,8	68,6	34,2	80,8	55,7	53,2

Fonte: Banco Central.

Nota: Os empréstimos são considerados em atraso quando estão em aberto há mais de 180 dias e com garantias consideradas insuficientes e por mais de 360 dias quando as garantias são consideradas suficientes (Resolução 1.748 do Banco Central, de 30 de agosto de 1990). Os valores são medidos incluindo juros e multas. Ver outras notas na Tabela 1.

respectivamente. A proporção dos empréstimos em atraso declinou em 1996/97 para a indústria, o comércio, as unidades familiares e outros serviços. Por outro lado, o estoque de empréstimos inadimplentes tem mostrado uma tendência de crescimento quase contínua para a maioria dos tipos de tomadores privados, embora para créditos habitacional e rural os picos tenham sido registrados em 1996.

O que provavelmente vale mais a pena ressaltar é que o estoque de créditos inadimplentes no final de 1997 excedeu o de empréstimos normais, que, ainda assim, cresceu durante o período. Esse aparente paradoxo é explicado pelas altas taxas de juros e pelas elevadas multas cobradas nos empréstimos inadimplentes. Pesquisa feita pela Associação Nacional de Empresas de *Factoring* (Anefac) mostrou que os bancos cobram multas *mensais* que variam de 9,78% a 16% (isto é, taxas anuais de 206,4% a 493,6%) nos débitos não liquidados de créditos pessoais em atraso e em saques de cheque especial que excedem o limite de crédito permitido.¹² Na Tabela 11 tenta-se isolar esses dois componentes do estoque de empréstimos inadimplentes. Conforme mostrado, no final de 1997 o estoque original de empréstimos em atraso ou em liquidação respondia por apenas 8% do estoque total de empréstimos inadimplentes. A taxa de inadimplência, medida como a razão entre empréstimos em atraso ou em liquidação e o estoque total de empréstimos concedidos – ambos líquidos de rendas a serem apropriadas –, era equivalente a 7,2% no final de 1997.

Tabela 11
Empréstimos Totais do Sistema Financeiro de acordo com o Status de Pagamento^a – 1995/97
(R\$ Milhões)

		1995	1996	1997
(a)	Empréstimos Quitados	209.309	245.846	255.137
(b)	Empréstimos em Atraso	7.529	5.351	5.430
(c)	Empréstimos Inadimplentes	64.814	107.815	247.634
(d)	Empréstimos em Atraso mais Inadimplentes	72.343	113.166	253.064
(e) = (a) + (d)	Total	281.652	359.012	508.201
(f)	Receita a Ser Apropriada	43.766	95.607	233.137
(g) = (e) – (f)	Total Líquido de Receita a Ser Apropriada	237.886	263.405	275.064
(h) = (d) – (f)	Receitas Líquidas de Empréstimos Atrasados e Inadimplentes para Serem Apropriadas	28.577	17.559	19.927
(i) = (h)/(g)	Taxa de Inadimplência (%)	12,01	6,67	7,24

Fonte: Banco Central.

^aEsses números incluem o FGTS e, por essa razão, diferem parcialmente daqueles mostrados nas Tabelas 1, 9 e 10.

12 De fato, pesquisa realizada pela empresa de consultoria Austin Assis, que analisou o balanço de 25 bancos no primeiro semestre de 1998, revelou que eles tiveram lucro de R\$ 1,2 bilhão com essas taxas [O Globo (23.08.98, p. 37)].

Os bancos públicos têm tradicionalmente mostrado uma taxa mais alta de créditos em atraso relativamente aos empréstimos totais, sem nenhuma ordenação clara dentre os bancos nacionais privados e os internacionais (Tabela 12; ver também Tabelas B.2 a B.10 no Anexo B para dados mais detalhados). Desde 1995, entretanto, as diferenças entre esses três tipos de instituição financeira têm se tornado menos pronunciadas, virtualmente desaparecendo em 1997. Os bancos públicos apresentam uma proporção de créditos em atraso muito mais alta em relação ao total dos empréstimos no caso de tomadores dos setores industrial, rural, comercial e outros serviços, sendo que os bancos estrangeiros, em geral, apresentam melhores indicadores do que os bancos privados nacionais nesses segmentos de mercado. No caso de crédito às famílias, os bancos públicos mostraram uma *performance* pior até 1993, mas depois tiveram um sucesso acima da média na redução da proporção de empréstimos em atraso nesse segmento de mercado. Em relação a empréstimos em liquidação, temos que (ver Anexo B):

- Os bancos estrangeiros apresentam a relação mais baixa de inadimplência, ainda que também para eles essa taxa tenha crescido substancialmente após 1993. As taxas de inadimplência medidas dessa maneira eram particularmente altas em 1995/97 para crédito habitacional, em 1994/95 para créditos rurais e crédito às famílias em 1995. Registraram-se ainda altos volumes de empréstimos em liquidação junto com o setor público federal desde 1992.

Tabela 12
Empréstimos em Atraso e Inadimplentes enquanto
Proporção do Total dos Empréstimos para Instituições
Financeiras Públicas, Privadas Nacionais e Estrangeiras
em 31 de Dezembro - 1988/97
(%)

Ano	Públicas		Privadas Nacionais		Estrangeiras	
	Em Atraso	Inadimplente	Em Atraso	Inadimplente	Em Atraso	Inadimplente
1988	2,1	2,1	0,8	18,1	0,6	0,6
1989	1,2	2,3	1,1	17,5	1,4	1,3
1990	4,6	6,8	1,3	16,4	3,6	2,8
1991	8,9	9,2	0,8	14,3	3,3	3,4
1992	5,6	11,6	0,6	15,5	0,8	4,7
1993	4,2	23,5	0,7	13,5	0,3	0,9
1994	3,9	13,6	0,8	14,4	1,1	4,9
1995	2,8	27,6	2,7	21,9	2,0	8,2
1996	1,3	44,0	2,0	13,2	1,3	8,7
1997	0,7	66,8	1,5	16,8	1,9	9,6

Fonte: Banco Central.

-
- Os bancos privados nacionais registraram altas taxas de inadimplência relativamente aos empréstimos normais ao longo do período 1988/97, as quais têm sido historicamente altas para os setores rural, comercial e outros serviços e, mais recentemente, para as famílias. As taxas de inadimplência são baixas para habitação e moderadas para os empréstimos destinados ao setor industrial.
 - A maioria dos empréstimos inadimplentes em 1997 estava concentrada em bancos públicos. A razão entre empréstimos inadimplentes e normais cresceu substancialmente para todos os tipos de emprestadores privados, exceto para empréstimos habitacionais, onde o aumento desse indicador foi menos significativo. É interessante notar que, em 1988/97, a proporção de empréstimos inadimplentes ao setor público era consistentemente menor no caso dos bancos públicos do que no dos bancos privados nacionais e dos estrangeiros.

3. Recuperando Empréstimos: Quais as Alternativas do Credor?

Quando um devedor não honra sua dívida, o primeiro estágio de cobrança é usualmente amigável, em geral feita diretamente pelo gerente da filial em que se realizou o empréstimo. Se a primeira cobrança não obtiver sucesso, a conta é classificada sob a rubrica “empréstimo em liquidação” e o contrato enviado ao departamento de recuperação de crédito do banco.¹³ Formalmente, a cobrança extrajudicial inicia-se nesse ponto. Esse é o método de cobrança de dívidas preferido no Brasil, pois, além de rápido, poupa novos gastos tais como honorários advocatícios e custas dos tribunais, evitando também o aumento de conflitos entre o banco e o seu cliente. Devedores que não honram seus compromissos defrontam-se com altas multas, incluindo as altas taxas cobradas pelas empresas de cobrança, que, combinadas com as altas taxas de juros, fazem com que a dívida rapidamente aumente (como descrito na Seção 2). Como consequência, as negociações de dívida sempre envolvem grandes descontos. Não é incomum os bancos fecharem negócios aceitando o pagamento de não mais que 40% do débito em aberto (que ainda assim pode envolver um pagamento do saldo devedor maior do que o valor original do empréstimo).¹⁴

13 A recuperação de crédito é geralmente comandada pelo departamento de recuperação de crédito dos bancos e não pelo departamento legal.

14 Os bancos públicos não podem, por lei, aceitar uma negociação que retorne um valor menor que o do empréstimo original.

Se a cobrança extrajudicial falhar, os credores podem levar o caso aos tribunais. A lei brasileira permite que a cobrança judicial seja realizada de algumas formas distintas.¹⁵ A escolha da melhor maneira de se proceder com a cobrança depende do tipo de instrumento de crédito usado e das respectivas formalidades exigidas pela legislação. A ação legal menos usada pelos bancos, devido à sua longa duração, é a *ação ordinária*, que começa com uma *ação de conhecimento*, na qual o pleiteante tenta estabelecer que um débito de um dado valor existe e está vencido. Após o início de uma ação nesse sentido, o acusado tem 15 dias para responder. Caso não haja qualquer resposta, a dívida será considerada executável, o que significa dizer que é líquida, certa e devida.¹⁶ Entretanto, se o juiz não estiver convencido do valor declarado da dívida, ou que esta já de fato venceu, um processo judicial se inicia, e apenas após a publicação de uma ordem judicial favorável é que a dívida poderá ser considerada líquida, certa, vencida e, portanto, executável.

Apenas depois que a dívida é considerada executável o credor pode seguir com o próximo passo: iniciar um outro processo judicial, a *ação de execução*, na qual ele demanda perante o juiz que o devedor honre sua dívida. Na *ação de execução*, o acusado é intimado a pagar a dívida em 24 horas ou disponibilizar ativos que serão mantidos sob penhora como garantia do pagamento (penhora de ativos).¹⁷ Caso o devedor não pague nem tampouco disponibilize bens para penhora no prazo de 24 horas, o próprio oficial de justiça relaciona o número de ativos para penhora que julgar satisfatório para cobrir o crédito. Se ele não encontrar qualquer ativo a ser incluído na lista de penhora, cabe ao credor buscar tais ativos e indicá-los ao tribunal.¹⁸ A *ação de execução* fica em suspenso até que esses ativos sejam encontrados. Ativos incluídos na penhora ficam bloqueados e não podem ser utilizados sem a permissão do juiz. Apenas depois que a penhora se complete é que o caso pode ser julgado.

Portanto, ainda que sob o ponto de vista legal não haja muita diferença entre um empréstimo com e sem garantias (em ambos os casos o credor deve percorrer o caminho legal aqui descrito), a existência de uma garantia real assegura que haverá ativos para a realização da penhora. Se o empréstimo tem uma

15 O principal código que guia a cobrança judicial de dívidas é o Código de Processo Civil, Lei Federal 5.869, de 11 de janeiro de 1971, em particular os artigos 566 a 795.

16 Uma dívida é líquida quando não há dúvida a respeito da quantia que deve ser paga pelo devedor. É certa se tiver sido estruturada de acordo com a lei (por exemplo, um contrato de crédito tem que ter duas testemunhas que não sejam o credor e o devedor, que também devem assinar o contrato). É considerada vencida se a data de pagamento já passou.

17 A penhora consiste na anexação de propriedades para satisfação de um ônus.

18 Nessa busca, o credor pode trabalhar conjuntamente com as autoridades fiscais, a companhia telefônica, o departamento de veículos automotores etc. Deve ser observado que, enquanto na *ação de conhecimento* há a possibilidade de defesa (com o juiz acolhendo as alegações da defesa), na *ação de execução* o devedor pode apenas defender-se após a penhora de ativos que garanta o pagamento da dívida. Devemos mencionar, entretanto, que na maioria das instâncias a residência do devedor não pode ser incluída nos ativos listados.

garantia pessoal, o ativo do garantidor será disponibilizado para penhora se o próprio devedor não tiver ativos suficientes.¹⁹ Se uma empresa entra em processo de concordata (reorganização: ver adiante) e um credor que possui garantias e não necessita passar por todo o processo de habilitação, pois possui o ativo que serve de garantia para ser incluído na penhora, isso acontece automaticamente. No caso de falência, o credor é pago uma vez que o ativo seja vendido e, se houver algum valor restante, é distribuído entre os credores que não possuem garantias.²⁰ No Anexo C discutimos os principais tipos de garantias usadas em contratos de crédito no Brasil.

Se o devedor quiser defender-se, ele não o fará dentro da *ação de execução*, mas através de outra ação judicial, o *embargo à ação de execução*, que será complementar à *ação de execução*. Tipicamente, os embargos argumentam que as taxas de juros são demasiadamente altas,²¹ ou que um ativo não pode ser utilizado na penhora por ser essencial à firma para que esta possa continuar operando e eventualmente pagar a dívida.²² O embargo pode também contestar o uso de juros compostos (anatocismo), que é visto por muitos juízes como ilegal.²³ Houve casos nos quais o devedor argumentou que a pessoa que assinou o contrato não estava autorizada a fazê-lo.

Se a penhora de ativos ocorreu e se o devedor ainda não pagou nem tampouco conseguiu ter seu embargo aceito pelo juiz, então os ativos vão para leilão público, cuja renda é utilizada para pagar a dívida (e a taxa do leiloeiro), devendo ser restituídas ao devedor as receitas que excedem o valor da dívida. Caso não haja interessados em adquirir os bens em leilão, os ativos podem ser transferidos ao credor.

Alguns títulos de crédito são regulamentados por legislação específica que, se for corretamente utilizada, garante que os papéis satisfazem os requisitos de liquidez e certeza. Se um empréstimo baseado nesses títulos não for pago na data do vencimento, o primeiro passo consiste em notificar o cartório de ofício de registro e protesto de títulos de que o devedor não pagou, o que é conhecido

19 Deve-se notar que o credor não pode apropriar-se diretamente das garantias em caso de inadimplência. As garantias apenas servem para facilitar o processo de obtenção de ativos para penhora. O arresto da garantia propriamente dito somente é permitido em dois casos: a) no de hipoteca imobiliária (como nos casos de empréstimos habitacionais), onde o procedimento então é o de execução da hipoteca; e b) no de operações de crédito garantidas por alienação fiduciária, na qual o credor pode requisitar uma ação de busca e apreensão dos ativos dados em garantia.

20 Se o valor levantado pela venda não for suficiente para pagar o credor, ele pode então habilitar-se para receber a diferença não coberta pela venda, agora na condição de credor sem garantias, no processo de falência.

21 A maioria dos contratos não especifica uma taxa de juros fixa, usando geralmente uma das taxas de referência descritas na Seção 2, mais o *spread*. Em algumas das operações de crédito não é incomum encontrar taxas reais mensais acima de 10%. Devedores em muitos desses casos argumentam que tais taxas não são razoáveis ou justas.

22 Demissão é outro argumento ao qual muitos dos juízes são sensíveis.

23 Essa interpretação vem do artigo 192 da Constituição, que, entretanto, ainda não foi regulamentado e, portanto, não é aplicável, de acordo com outros.

como protesto de títulos ou, apenas, *protesto*.²⁴ O credor pode então prosseguir direto com uma *ação de execução*, razão por que esses títulos são chamados de auto-executáveis.²⁵ Uma *ação de execução* pode então ter por objeto a) um título executivo extrajudicial (por exemplo, o documento recebido pelo credor, tais como aqueles listados acima), ou b) um título judicial executivo (a decisão proferida pelo juiz no final de uma *ação de conhecimento* bem-sucedida).

Os bancos geralmente estruturam os empréstimos utilizando-se de títulos de crédito auto-executáveis, uma vez que eles permitem uma cobrança judicial mais rápida em caso de inadimplência.²⁶ Por essa razão, os bancos apenas iniciam uma *ação de conhecimento* no caso em que, ou por um erro ou por impedimentos legais, o contrato de empréstimo não tem os requisitos de um título extrajudicial, mas ainda mostra evidências de que a dívida existe. Um exemplo é o caso das dívidas em conta corrente (limites de cheque especial), onde não há qualquer contrato por escrito exceto aquele de abertura da conta corrente.²⁷

A cobrança judicial de dívida depende fundamentalmente da existência de ativos suficientes por parte do devedor para cobrir o seu pagamento. Por essa razão, os bancos geralmente

24 O *protesto* deve ocorrer durante um certo período de tempo após o vencimento da dívida. Depois disso, esses títulos perdem sua propriedade de serem auto-executáveis e podem servir apenas como prova de dívida em uma ação ordinária.

25 A importância do uso de títulos auto-executáveis (ou extrajudiciais) torna-se evidente ao se notar que os títulos de crédito mais comumente usados no Brasil são auto-executáveis: a duplicata (cópia certificada e negociável de uma nota fiscal, um título de crédito aparentemente existente apenas no Brasil), a letra de câmbio, a nota promissória e as cédulas de crédito industrial e comercial. Cada uma delas é regida por legislação específica: Lei 5.475 (18 de julho de 1968) para duplicatas; Decreto 2.044 (31 de dezembro de 1908) para letra de câmbio e notas promissórias; e Decreto-Lei 413 (9 de janeiro de 1969) e Lei 6.840 (11 de março de 1980) para cédulas de crédito industrial e comercial. Um cheque (Lei 7.357, de 2 de setembro de 1985) também é auto-executável. Alguns advogados dos bancos que entrevistamos observaram que a legislação não se atualizou frente às mudanças tecnológicas. Por exemplo, uma duplicata, para ser auto-executável, deve ser assinada pelo cliente que compra o bem ou serviço que a originou. Na prática, porém, dado o grande número de documentos emitidos diariamente, os bancos não mais processam toda a papelada necessária nem tampouco checam a assinatura, mas simplesmente disponibilizam ao cliente um *software* específico, onde a informação básica das duplicatas é gravada. A lei, entretanto, ainda requer documentos por escrito.

26 Uma *ação de conhecimento* padrão no Brasil pode levar vários anos, o que representa a principal razão pela qual os credores evitam seguir esse tipo de procedimento. Alguns advogados, entretanto, apontaram que iniciar com uma *ação de execução* traz o risco de ter a liquidez ou certeza da dívida questionada por mais tempo e que, se não for suficientemente estabelecida, o caso deve ser reiniciado com uma *ação de conhecimento*. Se isso acontecer, todo o tempo e os custos incorridos até aquele ponto terão sido desperdiçados. Em muitos casos, por isso, há um risco menor se o caso for iniciado com uma *ação de conhecimento*. Uma alternativa é iniciar com uma *ação monitoria* (uma intimação para comparecimento perante o tribunal), o que permite que o devedor pague seus débitos imediatamente, ou que apresente sua defesa. Caso o juiz aceite sua alegação, a ação transforma-se em ação ordinária. Caso contrário, a dívida se torna líquida, certa e devida, podendo ser executável.

27 Um procedimento interessante adotado por bancos e empresas de cartões de crédito quando se deparam com um crédito pessoal aparentemente não garantido, tal como limites de crédito negativo, é o de incluir uma provisão no contrato que lhes permita emitir um título de crédito (por exemplo, uma nota promissória) contra o devedor no montante do crédito concedido. Esse título pode então ser negociado no mercado e usado para compensar o banco ou a empresa de cartões de crédito. Nos últimos anos, entretanto, a interpretação do Judiciário tem sido que esses procedimentos são ilegais, pois desrespeitam o Código de Defesa do Consumidor, que diz que não se pode pedir a ninguém que assine um contrato em branco.

mandam que seus clientes listem seus ativos na abertura de conta corrente ou conta credora, informação que às vezes é checada diretamente pelo banco. Entretanto, pode ser que, após a contratação do empréstimo, o devedor venda sua propriedade, fazendo com que esta não mais esteja disponível para penhora – isto é, o devedor torna-se insolvente antes do vencimento da dívida. Nesse caso, o credor deve iniciar uma *ação de Pauliana*, mostrando a insolvência e a má-fé do devedor e buscando uma ordem judicial cancelando as vendas relevantes.²⁸ Se a decisão for favorável, o ativo pode ser usado para a penhora. A parte que comprou o ativo em boa-fé pode então processar o devedor. Os bancos raramente se envolvem nesse tipo de ação devido à dificuldade de provar a intenção do devedor ao vender sua propriedade.

Sob certas circunstâncias, o credor pode tentar cobrar judicialmente uma dívida através de um pedido de falência do devedor. Os bancos raramente seguem essas regras. A legislação de falência dá preferência a dívidas com trabalhadores e autoridades fiscais.²⁹ Na prática, entretanto, nenhum dos grupos tende a iniciar uma ação de falência, uma vez que os trabalhadores querem proteger seus empregos e as autoridades fiscais estão paralisadas pela inércia e por um grande número de casos de evasão fiscal.³⁰ Normalmente, apenas depois que as firmas param de pagar fornecedores e bancos (geralmente os últimos a sofrer a inadimplência) é que surgem partes motivadas a pedir a falência do devedor. Entretanto, os incentivos para fazê-lo não são fortes. Em geral, quando um banco ou fornecedor tem sucesso em um pedido de falência, o pouco que resta após o pagamento de advogados e custas dos tribunais quase não é suficiente para pagar os funcionários e o governo. Imagine-se, então, cobrir outras dívidas. Por essa razão, não faz sentido para eles entrar com pedido de falência. Ameaçar a empresa com um pedido de falência na tentativa de obter o pagamento de uma dívida também pode não funcionar. Os advogados lembraram que, se o tribunal for alertado sobre o fato de que o pedido de falência ocorreu apenas para pressionar a empresa a pagar o empréstimo, não vai

28 Note-se que isso é diferente de *fraudar a execução*, que acontece quando o devedor vende propriedades após a cobrança da dívida já ter começado (não necessariamente através do sistema judiciário). A fraude à execução pode ser informada na própria ação de execução, não sendo necessário que se inicie uma nova ação judicial. Além disso, o credor não precisa provar a má-fé do devedor, mas apenas que não existe mais nenhum ativo para penhora (isto é, que o devedor está insolvente). Os dois procedimentos são, portanto, diferentes. Enquanto a fraude aos credores requer uma nova ação judicial (solicitando-se ao juiz que cancele a venda), na fraude à execução o fato é levado perante o juiz na ação de execução propriamente dita.

29 Sob a legislação brasileira de falência, as dívidas são pagas na seguinte ordem: a) dívidas salariais e indenizações trabalhistas; b) dívidas tributárias (primeiramente as de natureza federal, depois as estaduais e finalmente as das autoridades tributárias municipais); c) créditos garantidos; d) créditos com privilégios especiais sobre determinados ativos (*cédulas de crédito comercial* com penhor prevalecem sobre penhor etc.); e) créditos com privilégios gerais (por exemplo, *cédula de crédito industrial*); e f) créditos sem garantia. Os bancos geralmente se encontram na posição de credores de baixa preferência.

30 Anistias fiscais gerais nos níveis municipal, estadual e federal são comuns no Brasil. Nessas instâncias os devedores podem evitar multas por inadimplência no pagamento de impostos e obtêm condições favoráveis de pagamento de suas dívidas.

deferir o pedido se o devedor mostrar que não está “quebrado”. Se isso ocorrer, o banco terá de pagar os honorários advocatícios, custas etc. Ainda que o pedido seja deferido, o banco terá de esperar sua vez de receber qualquer que seja a quantia remanescente depois que todos os credores prioritários tiverem sido pagos. Então, de maneira geral, os bancos preferem ajudar o devedor a sair das dificuldades, em geral negociando parte da dívida por ativos reais com um desconto substancial.

Quando uma empresa é declarada falida, todas as *ações de execução* são detidas, com exceção das *execuções fiscais*. O juiz então nomeia um *síndico* (geralmente o maior credor), que irá gerenciar a empresa, analisar a qualidade de seus ativos e passivos e inferir se crimes de falência foram cometidos. Uma vez concluído o processo, a empresa é colocada ou em *concordata suspensiva* (ver adiante), e nesse caso o gerenciamento retorna a seu(s) proprietário(s), ou em *liquidação*, processo no qual todos os ativos da empresa falida são arrecadados, vendidos em um leilão judicial e usados para pagar seus credores (de acordo com a qualidade do crédito e proporcionalmente para créditos da mesma qualidade).

Se um devedor encontra-se com problemas de liquidez, ele pode pedir ao juiz para entrar em concordata.³¹ Uma concordata não afeta a dívida da empresa com seus funcionários e com a autoridade fiscal, os créditos com garantias reais e os créditos privilegiados (por exemplo, aqueles que usam *cédulas de crédito*). De fato, ela basicamente suspende pagamentos a credores sem garantias, que geralmente são os que fornecem capital de giro à empresa, tais como bancos e fornecedores. Mesmo que a lei tecnicamente permita que os credores participem do processo de reorganização da empresa, é quase impossível para eles interferir no processo sem o consentimento do proprietário. Na prática, não é incomum que os proprietários acabem consentindo, uma vez que a concordata “seca” todas as fontes de crédito da empresa (incluindo os fornecedores de crédito). Nos casos de empresas que dependem crucialmente de fornecedores de crédito, tais como as varejistas, os credores geralmente gerenciam todo o processo de reorganização.

Os procedimentos legais que comandam a execução judicial são geralmente tidos como sendo excessivamente complicados e acabam permitindo uma grande variedade de formas de se postergar a decisão, o que cria um forte incentivo para que devedores não honrem seus pagamentos. Uma ação de conhecimento demora, em média, cinco anos. Uma vez que uma decisão seja obtida e a ação de execução se inicia, o devedor tem cinco dias após a penhora para apresentar um embargo. Em geral, um

31 Uma empresa sem liquidez mas potencialmente solvente vai a concordata quando o juiz concede autorização para que ela reescale seus débitos, de acordo com um cronograma estabelecido por sentença judicial. Uma concordata pode ser “preventiva”, quando seu objetivo é o de evitar a deterioração da saúde financeira da empresa, ou “suspensiva”, quando durante uma falência o juiz conclui que a empresa não precisa ser fechada.

juiz demora seis meses para decidir sobre o mérito de um embargo, mas essa decisão pode levar muito mais tempo se ele entender que é necessário requisitar a opinião de um especialista.³² Se uma decisão foi estabelecida, o devedor pode então iniciar uma nova ação de embargo, o que pode ocorrer sucessivamente até que “todas as chances de defesa sejam exauridas”. Note-se também que o devedor pode solicitar uma negociação a qualquer tempo durante o processo, e o credor é então solicitado a participar de boa-fé. Uma vez que todos os embargos sejam julgados e uma decisão seja obtida, o devedor ainda pode apelar a uma instância superior. Em São Paulo, centro financeiro do Brasil, o Tribunal de Justiça pode levar dois anos apenas para alocar o caso a um juiz. Outros dois anos adicionais podem se passar até que uma decisão seja atingida, e o devedor ainda pode apresentar embargos. Geralmente, o processo inteiro pode levar entre um e 10 anos, dependendo do caso que o credor tem em mãos e do quão habilidosos são os advogados do devedor.

O sistema judiciário brasileiro é também muito formalista. Redigir um contrato corretamente é de primordial importância. As garantias devem ser descritas com precisão, incluindo todos os possíveis elementos que servem para identificá-las. As assinaturas do devedor, do credor e de duas testemunhas são fundamentais. Qualquer erro permite que o devedor estenda o julgamento do caso por um longo período e pode até resultar, dependendo do caso, em uma decisão contrária ao credor. Isso implica uma perda ainda maior, uma vez que ele não iria perder apenas a dívida e os juros não cobrados, mas também seria o responsável pelo pagamento das custas judiciais e dos honorários do advogado do devedor. Adicionalmente, de acordo com o Código Civil, para que um contrato seja válido contra terceiros (por exemplo, o depositário de uma garantia), precisa ser registrado em cartório.

O custo de uma ação é também outro problema. Os advogados cobram entre 10% e 20% do valor devido. No Rio de Janeiro, as custas judiciais incluem uma taxa fixa de R\$ 42,83 mais uma taxa judicial de 2% do valor do débito, com um piso de R\$ 23,29 e um teto de R\$ 10.000. Os credores têm de pagar para registrar os documentos, para que o oficial de justiça notifique o devedor e/ou liste ativos para penhora etc.³³ Usualmente, apenas nos casos em que o credor tem seu próprio departamento jurídico e o empréstimo excede um certo nível é que vale a pena recorrer aos tribunais. No caso de um empréstimo pequeno, geralmente não compensa apelar ao Judiciário para reavê-lo.

Nosso levantamento junto aos bancos indica que, na grande maioria das vezes, eles tentam alguma forma de recuperação

32 Em muitas instâncias, os juros são compostos em base diária, com juros diários tendo umas 20 casas decimais. É geralmente impossível reproduzir com exatidão o valor da dívida (liquidez), e um especialista pode ser chamado para determinar a questão.

33 Isso inclui a taxa oficial de R\$ 6,84 por visita do oficial de justiça e uma taxa “informal” variável para encorajar os oficiais a apressarem suas visitas.

de crédito nos casos de inadimplência. Com respeito a empréstimos pessoais, a execução raramente se faz através de serviços de cobrança, mas preferencialmente através de processo judicial ou, ainda, de negociações. Agências de cobrança também não são comumente usadas nos casos de empréstimos a empresas, nem tampouco nos de processos de falência (como descrito acima, não se trata de uma solução interessante para os bancos). A maioria dos casos é resolvida por meio de negociações, sendo que o processo judicial em situação de falência é mais freqüente. Muitos bancos não responderam à questão acerca da parcela de empréstimos recuperados nos casos de empréstimos empresariais. Um deles afirmou que o número é insuficiente para gerar um padrão de valores que possa ser estabelecido (essa também pode ser a situação nos outros bancos). Tomando a pouca informação disponível nessa parte do questionário, parece que essa parcela é próxima de zero nos processos de falência e entre 30% e 70% para outros processos judiciais ou negociações. No que diz respeito a empresas de cobrança, três bancos responderam que essa parcela é zero enquanto dois outros indicaram 30% e 35%, respectivamente. Sobre a duração dos processos de execução, os relativos a falência parecem ser os mais demorados, com respostas variando entre dois e oito anos. Outros processos judiciais levam de um a cinco anos, sendo a negociação disparado o processo mais rápido, com respostas variando entre um mês e um ano. Dez bancos informaram que tiveram entre 0,20% e 0,78% de seu pessoal engajado em recuperação de crédito, dois tiveram pouco menos de 1% e um banco pequeno tinha 4,6% de seus funcionários alocados nessa área.

4. Impacto do Judiciário nos Mercados de Crédito: Uma Análise Interestadual

Na seção anterior discutimos as alternativas disponíveis aos credores para reaver uma dívida através do sistema judicial e argumentamos que eles entendem que os tribunais proporcionam uma proteção fraca contra comportamentos oportunistas dos tomadores. Em particular, enfatizamos que, até mesmo quando a lei garante claramente os direitos do credor, o Judiciário acaba muitas vezes por não defendê-los adequadamente. Nesta seção, a ligação entre a qualidade de Judiciário e o mercado de crédito será explorada para o caso brasileiro. Tentamos avaliar se o tamanho do mercado de crédito depende da eficiência do Judiciário e, para isso, tiramos proveito do sistema político federal existente no Brasil, onde as leis que definem os direitos dos credores são federais, mas aplicadas por tribunais estaduais, para separar o impacto da ineficiência judicial sobre os mercados de crédito. Com essa finalidade, observamos as diferenças interestaduais no tamanho dos mercados de crédito e procuramos

testar se a *performance* do Judiciário explica essas diferenças. Na Subseção 4.1 apresentamos dados sobre o volume de crédito para cada estado, descrevemos o resultado de uma pesquisa na qual diferentes empresários de cada estado classificaram a qualidade do Judiciário e construímos um índice de “ineficiência judicial” do estado, baseados nos resultados da pesquisa. A Subseção 4.2 estima empiricamente a significância estatística e econômica da ineficiência judicial enquanto explicação das diferenças interestaduais do tamanho do mercado de crédito, com base nos resultados das regressões.

4.1. Atividade de Crédito e o Desempenho do Judiciário no Nível Estadual

Os dados do período 1988/97 mostram que há diferenças substanciais entre as regiões e estados brasileiros no volume de crédito rural e não-rural e também no número de agências bancárias (ver Tabela B.11 no Anexo B). O Sudeste concentra a maior parte da atividade de crédito, respondendo por aproximadamente um quarto da totalidade do crédito rural e dois terços do total (muito maior) dos outros créditos. Nessa região, São Paulo é de longe o estado com o maior volume de crédito. O Norte é a região de menor atividade de crédito, com 2,4% do crédito rural e 1,5% dos demais créditos. As demais regiões respondem por fatias similares, *grosso modo*, dos outros créditos. Com relação ao crédito rural, o Sul recebe um terço do total geral, o Centro-Oeste aproximadamente um quarto e o Nordeste 13%. Mesmo não sendo esse tema o objeto deste artigo, vale apenas notar que o número de agências bancárias não reflete *pari passu* a importância dos mercados de crédito em cada uma das regiões/estados. O Sudeste e o Centro-Oeste têm uma razão de agências por volume de crédito abaixo da média, a qual é especialmente alta no Norte.

Um motivo óbvio para as diferentes participações dos estados no total de créditos é o tamanho de suas economias. A Tabela 13 apresenta a razão do crédito em relação ao PIB no âmbito estadual para o período 1990/96. Os números mostram que de fato a concentração de empréstimos no Sudeste é largamente explicada pelo tamanho da economia da região, enquanto no outro extremo a pequena parcela de empréstimos no Norte é até certo ponto definida pela sua pequena participação no PIB nacional. Ainda assim, podemos observar diferenças significativas na razão crédito/PIB entre as regiões e estados, que permaneceram mais ou menos estáveis durante todo o período. Isso sugere que o tamanho da economia não é a única explicação (linear) para a distribuição desigual de créditos entre os estados.

Pesquisas anteriores mostraram que o mau funcionamento do sistema judicial brasileiro afeta a atividade econômica em

Tabela 13
Razão Crédito/PIB por Estado – 1990/96
(%)

Região/Estado	1990		1991		1992		1993		1994		1995		1996	
	Crédito Rural	Outros Créditos	Crédito Rural	Outros Créditos	Crédito Rural	Outros Créditos	Crédito Rural	Outros Créditos	Crédito Rural	Outros Créditos	Crédito Rural	Outros Créditos	Crédito Rural	Outros Créditos
Norte	1,13	4,28	1,34	3,74	1,75	6,99	1,72	7,47	1,23	7,34	1,32	7,37	0,96	24,90
Acre	1,22	5,51	0,79	15,96	0,70	17,59	0,78	13,68	0,26	5,19	0,38	7,00	0,19	7,31
Amazonas	0,42	5,18	0,47	8,59	0,42	9,09	0,31	9,58	0,13	7,66	0,19	7,09	0,10	10,48
Rondônia	0,85	2,54	0,71	3,04	0,84	4,10	1,12	4,07	0,65	5,32	0,76	6,14	0,58	22,40
Pará	0,94	4,57	1,10	5,99	1,29	7,52	1,23	7,44	0,71	8,18	0,76	7,66	0,58	38,17
Amapá	0,14	1,32	0,20	1,42	1,78	1,89	1,59	1,75	0,06	2,92	0,19	4,63	0,19	5,10
Roraima	1,32	0,61	3,04	0,87	3,74	1,01	4,46	1,02	2,01	4,09	2,17	6,43	1,06	21,63
Tocantins	14,64	4,99	16,44	3,07	24,62	3,81	23,47	3,84	21,30	10,78	20,51	17,02	18,65	24,62
Sul	4,71	15,96	5,68	8,71	6,92	18,26	6,29	17,36	7,21	18,64	7,00	27,79	4,71	26,92
Paraná	5,79	14,73	5,87	14,58	7,03	19,13	6,58	19,61	8,57	23,12	8,32	35,64	6,06	31,35
Rio Grande do Sul	4,85	16,48	6,43	17,95	8,01	17,84	7,41	15,17	7,66	16,36	7,18	25,62	4,42	26,83
Santa Catarina	2,45	16,95	3,59	17,23	4,20	17,63	3,13	18,15	3,51	15,06	3,97	18,34	3,08	18,94
Centro-Oeste	6,21	41,85	7,45	39,22	9,55	13,46	9,29	47,47	11,95	37,60	13,52	51,14	9,33	32,12
Mato Grosso	10,45	8,57	11,16	9,54	17,66	8,22	21,93	10,44	17,27	19,03	17,68	21,84	13,17	27,12
Mato Grosso do Sul	10,12	11,53	17,90	230,84	12,83	17,94	11,25	16,61	15,52	17,08	30,44	49,35	22,21	63,85
Goiás	7,91	6,59	8,91	3,78	12,87	6,40	11,93	7,31	13,90	11,75	1,51	115,52	1,25	42,50
Distrito Federal	1,51	95,98	1,93	132,38	1,26	20,04	0,76	114,02	1,10	82,92	2,36	133,67	0,77	82,12
Sudeste	1,13	29,70	1,06	28,42	1,12	7,41	1,17	37,41	1,49	34,87	1,70	40,93	1,54	41,15
Rio de Janeiro	0,19	48,20	0,16	47,89	0,17	12,00	0,10	53,47	0,19	28,38	0,57	32,05	0,19	19,23
São Paulo	1,32	27,68	1,22	26,33	1,26	3,29	1,41	38,54	1,69	42,08	1,80	50,01	1,92	56,83
Minas Gerais	1,51	17,42	1,77	14,82	1,82	17,21	1,64	18,82	2,14	19,61	2,93	21,18	1,83	14,71
Espírito Santo	0,66	10,97	0,59	9,54	0,59	10,53	0,50	11,59	0,71	12,60	1,23	15,31	1,06	16,15
Nordeste	1,98	18,31	2,29	16,83	3,22	19,02	2,82	18,20	3,57	18,83	4,16	26,47	1,92	22,21
Bahia	2,35	20,99	2,88	18,17	3,39	19,51	2,58	19,74	3,44	22,79	4,25	27,70	1,92	17,98
Sergipe	1,04	3,39	1,14	7,37	1,12	7,80	1,07	6,74	0,97	5,19	2,17	8,41	0,96	10,19
Pernambuco	1,84	26,83	1,85	22,39	3,01	26,47	3,45	27,28	4,74	29,48	4,92	49,06	2,79	27,69
Paraíba	1,13	7,86	1,42	9,46	2,24	9,72	2,43	9,97	3,18	11,23	3,69	12,38	1,44	10,87
Rio Grande do Norte	1,22	6,17	1,54	5,09	2,83	6,05	3,24	7,47	3,25	8,12	3,12	9,64	1,25	10,67
Piauí	2,73	6,64	3,51	7,06	4,37	7,73	4,33	8,28	5,06	8,18	5,77	11,25	2,69	19,62
Maranhão	2,26	18,74	3,35	18,37	5,91	18,53	2,53	14,93	3,64	10,13	4,54	9,74	2,79	11,63
Ceará	1,22	23,87	1,22	20,77	1,82	24,76	1,70	21,91	2,53	21,43	2,93	36,68	0,96	28,94
Alagoas	3,11	10,36	3,86	16,28	5,70	21,05	6,61	13,55	6,75	14,54	7,09	17,49	3,56	80,19

Fontes: Ipea e Banco Central.

geral e os mercados de crédito em particular [Pinheiro (1998)]. De acordo com Aith (1998), a ineficiência judicial é um “fator limitante à expansão das atividades do setor [de crédito] e, mais importante, aumenta consideravelmente o *spread* bancário – em até 30%, dependendo da situação.” Para Aith, os problemas com o desempenho do Judiciário vão além de sua morosidade:

“A muito conhecida e eterna morosidade da justiça brasileira, que transforma uma ação de cobrança em um processo de oito anos (na região Nordeste há casos de 10 anos), não é o único problema. Desde 1988, os chamados bancos de varejo... têm tido problemas no sistema judiciário que fizeram com que decidissem não mais fazer negócios em certos estados, ou reduzi-los ou não realizar investimentos que, caso contrário, teriam levado adiante.”

Como sugerido na citação acima, a qualidade da execução judicial de contratos de empréstimos não é uniforme em todos os 27 estados brasileiros, ainda que a mesma legislação de proteção aos direitos do credor se aplique a todo o território nacional. Há diferentes razões para a qualidade desigual da execução judicial: em primeiro lugar, em muitos estados os tribunais são menos independentes do governo e/ou de grupos de influência política do que em outros; em segundo, os tribunais de alguns estados (especialmente os de primeira instância) são bastante “politizados” e, por isso, tendem a ter diferentes interpretações da lei, de forma a acomodar as visões políticas do juiz, como, por exemplo, as diferentes regras no processo de privatização e a já mencionada interpretação da legalidade da cobrança de juros compostos (juízes em algumas regiões dão muita importância ao artigo da Constituição que atesta que a propriedade tem um “papel social” a desempenhar, um papel que não é, entretanto, definido na Constituição, enquanto outros interpretam esse artigo como dando o direito de indeferir cláusulas contratuais, se virem nelas uma afronta à “justiça social”, e sentem como se fossem sua função redistribuir renda, ou propriedade, de uma forma “justa”); em terceiro, o problema da corrupção é mais presente em alguns estados que em outros; em quarto, tanto as custas quanto os honorários advocatícios nos casos de retomada de crédito variam de estado para estado, com o primeiro sendo fixado independentemente por cada estado e o segundo variando de acordo com as ofertas e demandas locais; e, por último, a formação dos juízes não é uniforme em todo o país (juízes em áreas mais desenvolvidas são tidos como melhor preparados).³⁴

Aith (1998) discute dois exemplos de “comportamento não-padronizado” dos tribunais. No Maranhão, ele se refere a alguns juízes tendenciosos, como “as condenações judiciais suspeitas e milionárias impostas aos bancos” e menciona a insistência de juízes do Rio Grande do Sul em “limitar as taxas de juros para contratos de empréstimos dos bancos a 12%, ainda que o Supremo Tribunal Federal tenha estabelecido que a aplicação desse teto – criado pela atual Constituição – ainda dependa de regulamentação.”

Usamos os dados de duas pesquisas feitas pelo Idesp, nas quais empresários de diferentes estados qualificaram o Judiciário

34 Esse problema não é específico dos casos de recuperação de crédito, mas afeta o Judiciário em geral [ver Pinheiro (1998)]. Diversos advogados levantaram esse ponto em nossas entrevistas. Relata-se que alguns juízes não entendem como operações de *leasing*, *factoring* e outras menos tradicionais funcionam. Um advogado mencionou que um juiz perante o qual ele estava arguindo ainda usava o antigo e revogado Código Civil.

com respeito à morosidade, à imparcialidade e aos custos [Pineiro (1998)]. A primeira pesquisa, com respostas de 602 empresários, foi feita no primeiro semestre de 1996; a segunda, respondida por 279 empresários, foi realizada um ano depois. Nos dois casos, a questão relativa à visão do entrevistado sobre a qualidade da execução judicial era exatamente a mesma, sendo colocada no início dos questionários (que não foram os mesmos nas duas pesquisas). As duas pesquisas incluíram na amostragem empresas estatais, nacionais privadas e multinacionais de médio a grande porte.

A Tabela 14 mostra o resultado da pesquisa do Idesp e a proporção de respostas que qualificaram o Judiciário como “ruim” ou “muito ruim” para três características: custo, rapidez e imparcialidade. Morosidade aparece como o pior dos três problemas, o que é consistente com nossa discussão na Seção 3, seguido, pela ordem, por altos custos e parcialidade.³⁵ Com base nesses resultados, construímos um índice da *ineficiência* judicial, o que foi feito tomando uma média simples dos resultados obtidos pelo levantamento do Idesp sobre a *performance* do Judiciário em cada estado a respeito das três características e para ambos os anos. De forma geral, os resultados sugerem que os tribunais do Sul têm melhor colocação, os do Centro-Oeste vêm em segundo lugar, os do Sudeste em terceiro e os do Norte e do Nordeste em quarto e em último, respectivamente (coincidentemente, a mesma ordem obtida para o número de agências *per capita*). Existe, entretanto, uma grande variação entre os próprios estados dentro da mesma região e diferentes características do Judiciário (com relação a custo, velocidade e imparcialidade) dentro do mesmo estado.

Um último aspecto a entrar na análise de regressão é se as diferenças na eficiência judicial entre os estados deveriam ser relevantes para explicar o fato de as atividades creditícias serem mais intensas em alguns estados relativamente a outros. Legalmente, é de responsabilidade dos tribunais do estado fazer cumprir os contratos de empréstimos, exceto no caso de bancos públicos federais, que podem recorrer à instância federal. Entretanto, ao entrar em um contrato de empréstimo, as partes podem estabelecer livremente que suas disputas judiciais ocorram em um estado diferente daquele onde o contrato está domiciliado. De fato, não é incomum que bancos operando nacionalmente pressionem seus tomadores a aceitar que, se necessário, a disputa será julgada no estado onde o banco tem sua matriz. Pode-se argumentar então que, se não fosse por custos administrativos, os credores escolheriam ter especificados em seus contratos de empréstimo o estado com o melhor Judiciário para resolução de disputas judiciais.³⁶

35 De fato, como os empresários foram tão unânimes em qualificar o Judiciário como moroso em todos os estados, ficou difícil estimar empiricamente o impacto desse problema nos mercados de crédito.

36 Gostaríamos de agradecer a Rubens Cysne por nos chamar a atenção sobre esse aspecto.

Até que ponto isso pode comprometer a importância da ineficiência judicial como determinante da variação interestadual da atividade de crédito? Não muito. Primeiro, e mais importante, a ação de execução em caso de inadimplência sempre é conduzida pelo Judiciário do estado no qual a penhora vai ocorrer e que, quase sempre, é o lugar onde o empréstimo foi contratado. Portanto, mesmo que o caso seja julgado, digamos, em São Paulo,

Tabela 14
Proporção de Respostas que Qualificaram o Judiciário como Ruim ou Muito Ruim

Região/Estado	Primeira Pesquisa (1996)			Segunda Pesquisa (1997)			Média Ponderada			Índice de Ineficiência Judicial
	Custo	Velocidade	Justiça	Custo	Velocidade	Justiça	Custo	Velocidade	Justiça	
Norte	0,33	0,83	0,17	0,75	0,88	0,38	0,57	0,86	0,29	0,57
Acre										
Amazonas	0,50	0,50	0,00	0,67	0,67	0,33	0,60	0,60	0,20	0,47
Rondônia				0,50	1,00	0,50	0,50	1,00	0,50	0,67
Pará	0,25	1,00	0,25	1,00	1,00	0,33	0,57	1,00	0,29	0,62
Amapá										
Roraima										
Tocantins										
Sul	0,50	0,89	0,22	0,30	0,84	0,19	0,44	0,87	0,21	0,51
Paraná	0,61	0,92	0,24	0,27	0,95	0,32	0,51	0,93	0,27	0,57
Rio Grande do Sul	0,48	0,85	0,18	0,29	0,77	0,14	0,41	0,82	0,17	0,47
Santa Catarina	0,41	0,91	0,25	0,38	0,85	0,08	0,40	0,89	0,21	0,50
Centro-Oeste	0,64	0,82	0,36	0,36	0,82	0,09	0,50	0,82	0,23	0,52
Mato Grosso	0,50	1,00	0,50	1,00	1,00	0,00	0,67	1,00	0,33	0,67
Mato Grosso do Sul				0,00	1,00	0,00	0,00	1,00	0,00	0,33
Goiás	0,75	0,88	0,38	0,43	0,86	0,14	0,60	0,87	0,27	0,58
Distrito Federal	0,33	0,67	0,33	0,50	0,50	0,00	0,40	0,60	0,20	0,40
Sudeste	0,35	0,90	0,25	0,44	0,90	0,23	0,38	0,90	0,24	0,51
Rio de Janeiro	0,51	0,94	0,25	0,55	0,85	0,18	0,52	0,91	0,22	0,55
São Paulo	0,33	0,91	0,25	0,34	0,89	0,22	0,33	0,91	0,24	0,49
Minas Gerais	0,30	0,80	0,20	0,50	0,95	0,26	0,39	0,87	0,23	0,50
Espírito Santo	0,33	1,00	0,44	0,43	1,00	0,43	0,38	1,00	0,44	0,61
Nordeste	0,49	0,87	0,31	0,42	0,92	0,45	0,46	0,89	0,37	0,57
Bahia	0,57	0,78	0,43	0,38	0,88	0,50	0,49	0,82	0,46	0,59
Sergipe	1,00	1,00	0,50	0,67	1,00	0,67	0,80	1,00	0,60	0,80
Pernambuco	0,40	0,90	0,10				0,40	0,90	0,10	0,47
Paraíba	0,67	1,00	0,33	1,00	0,00	0,00	0,75	0,75	0,25	0,58
Rio Grande do Norte	0,33	0,83	0,17	0,33	1,00	0,33	0,33	0,89	0,22	0,48
Piauí										
Maranhão	0,67	1,00	0,33	0,00	1,00	0,00	0,50	1,00	0,25	0,58
Ceará	0,25	1,00	0,25	0,50	1,00	0,50	0,38	1,00	0,38	0,59
Alagoas				0,33	1,00	0,33	0,33	1,00	0,33	0,55

Fonte: Pinheiro (1998).

a decisão do juiz de São Paulo será executada (ou não) pelo judiciário do estado onde o empréstimo foi contratado (mais especificamente, onde for ocorrer a penhora). Segundo, quando não claramente especificado, a corte responsável pela execução de um contrato de empréstimo é sempre naquele estado onde o tomador está domiciliado. Terceiro, em alguns casos o tomador pode recorrer ao tribunal local para impugnar a decisão do tribunal de outro estado ou para solicitar que o tribunal estabelecido seja de seu estado e não daquele especificado nas regras do contrato de empréstimo.³⁷ Quarto, nem todos os bancos têm operações em todo o território nacional, e uma parte significativa dos créditos totais é efetivamente emprestada por bancos locais. Quinto, grandes tomadores também pressionam bancos a aceitar que as disputas sejam julgadas no estado onde o empréstimo é contratado. Em suma, na prática a execução judicial de contratos de empréstimo é altamente sujeita à qualidade do sistema judiciário local.

4.2. Estimando o Impacto do Desempenho do Judiciário no Tamanho dos Mercados de Crédito

Nosso próximo passo foi estimar a importância da ineficiência judicial para a explicação da variação no nível de atividade de crédito em âmbito estadual, após fazer um controle do tamanho das economias dos estados. Com esse propósito, realizamos uma série de regressões com a razão de créditos total, rural e não-rural em relação ao PIB como variáveis dependentes e com o PIB *per capita* e a ineficiência judicial como variáveis independentes. Nas regressões do crédito total rural também incluímos a parcela das atividades agrícolas no PIB no lado direito da equação. As regressões foram estimadas usando um painel com os 22 estados cobertos pela pesquisa do Idesp, conforme mostrado na Tabela 14, com dados anuais no período 1990/96 para a razão crédito/PIB, PIB *per capita* e a proporção das atividades agrícolas no PIB estadual.³⁸ A medida da ineficiência judicial é a mesma em todos os anos.

Usamos tanto uma especificação linear quanto log-linear para cada uma das variáveis dependentes. Para cada tipo de crédito fizemos seis regressões para cada especificação da variável dependente. Todas incluem o PIB *per capita* como variável explicatória. A primeira regressão inclui todas as observações (inclusive os cinco estados dos quais não temos dados provenientes da pesquisa do Idesp) e exclui a variável ineficiência judiciária. A segunda repete a mesma especificação funcional, mas apenas considera os estados dos quais temos informação completa. A

37 Se houver conflito entre as decisões de tribunais de diferentes estados, o caso é encaminhado a cortes superiores em Brasília.

38 Note-se que, devido à falta de informação sobre a ineficiência judicial, cinco estados foram excluídos da maioria das regressões: Acre, Rondônia, Amapá, Roraima e Tocantins, todos na região Norte e figurando entre os menores do Brasil em termos econômicos e demográficos.

terceira regressão introduz o índice de ineficiência judicial como variável explanatória. As outras três equações usam o mesmo modelo, substituindo o índice de ineficiência judicial para as parcelas de respostas “ruim” e “muito ruim” no que diz respeito a custo, morosidade e imparcialidade, respectivamente.

Os resultados das regressões e testes são mostrados nas Tabelas 15, 16 e 17 para crédito total, rural e não-rural, respectivamente. Os resultados em cada tabela são apresentados separadamente para as especificações linear e log-linear. Em diversos casos rejeitamos as hipóteses de homoscedasticidade quando usamos os estimadores OLS, e nesses casos as estatís-

Tabela 15
Resultados das Regressões Interestaduais – Crédito Total

	Especificação Linear (Crédito Total/PIB)						Especificação Log-Linear (ln[Crédito Total/PIB])					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Constante	-0,1512 (-2,608)	-0,1125 (-1,584)	0,4459 (2,785)	0,1577 (1,530)	-0,0148 (-0,073)	0,1059 (1,106)	-2,9194 (-15,607)	-2,5431 (-13,582)	-0,7380 (-1,792)	-1,6947 (-6,343)	-2,5110 (-4,669)	-1,7268 (-9,190)
PIB Per Capita	0,0912 (7,752)	0,0908 (6,760)	0,0698 (5,006)	0,0787 (5,871)	0,0885 (6,262)	0,0777 (5,707)	0,2337 (6,184)	0,214 (6,029)	0,146 (4,066)	0,176 (5,055)	0,213 (5,701)	0,1647 (4,481)
Parcela da Atividade Agrícola no PIB	0,7783 (4,105)	0,5911 (2,356)	0,5088 (2,111)	0,4380 (1,781)	0,6330 (2,393)	0,4120 (1,653)	3,0532 (5,757)	1,5827 (2,392)	1,3168 (2,124)	1,1020 (1,729)	1,5966 (2,286)	0,9133 (1,659)
Índice de Ineficiência Judicial			-0,8680 (-3,851)						-2,8060 (-4,841)			
Custo					-0,4467 (-3,507)					-1,4029 (-4,249)		
Morosidade						-0,1065 (-0,512)					-0,0351 (-0,064)	
Injustiça							-0,5344 (-3,276)					-1,9976 (-4,946)
R ² Ajustado	0,2368	0,2240	0,2891	0,2780	0,2202	0,2710	0,1888	0,1837	0,2893	0,2665	0,1783	0,2885

Nota: Nas equações (7), (11) e (12) as estatísticas t foram calculadas usando as estimativas de covariância consistentes de White.

Tabela 16
Resultados da Regressões Interestaduais – Crédito Rural

	Especificação Linear (Crédito Rural/PIB)						Especificação Log-Linear (ln[Crédito Rural/PIB])					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Constante	-0,0219 (-2,302)	-0,0164 (-1,353)	0,0517 (1,743)	0,0186 (1,011)	-0,0585 (-2,365)	0,0238 (2,016)	-4,8078 (-22,768)	-4,7861 (-19,875)	-3,0246 (-4,904)	-3,7766 (-10,954)	-5,4787 (-6,032)	-3,9768 (-11,709)
PIB Per Capita	0,0045 (3,031)	0,0051 (2,897)	0,0026 (1,672)	0,0036 (2,562)	0,0061 (3,183)	0,0027 (1,975)	0,0015 (0,042)	0,025 (0,073)	-0,0407 (-1,016)	-0,0198 (-0,573)	0,0411 (0,969)	-0,0231 (-0,665)
Parcela da Atividade Agrícola no PIB	0,3687 (6,276)	0,2906 (4,068)	0,2806 (4,143)	0,2708 (4,104)	0,2725 (3,936)	0,2577 (3,926)	6,9341 (7,735)	6,462 (5,274)	6,2025 (5,203)	5,8901 (5,118)	6,1647 (4,947)	5,7984 (4,727)
Índice de Ineficiência Judicial			-0,1058 (-2,139)						-2,7382 (-3,384)			
Custo					-0,0578 (-1,844)					-1,6690 (-3,935)		
Morosidade						0,0460 (2,086)					0,7558 (0,809)	
Injustiça							-0,0984 (-3,755)					-1,9802 (-4,009)
R ² Ajustado	0,4138	0,2371	0,2694	0,2675	0,2411	0,2953	0,3223	0,2389	0,2783	0,2863	0,2382	0,2793

Nota: Em todas as equações as estatísticas t foram calculadas usando as estimativas de covariância consistentes de White.

Tabela 17
Resultados das Regressões Interestaduais – Crédito Não-Rural

	Especificação Linear (Crédito Não-Rural/PIB)						Especificação Log-Linear (lnCrédito Não-Rural/PIB)					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Constante	-0,0344 (-0,839)	-0,0316 (-0,664)	0,4550 (2,026)	0,1832 (2,363)	0,0331 (0,169)	0,1227 (1,281)	-2,6994 (-19,287)	-2,5035 (-19,247)	-0,6501 (-1,616)	-1,6802 (-7,633)	-2,4875 (-4,343)	-1,8676 (-9,916)
PIB Per Capita	0,0747 (5,313)	0,0786 (5,210)	0,0615 (3,968)	0,0709 (6,171)	0,0766 (5,899)	0,0709 (4,623)	0,2063 (5,379)	0,201 (5,931)	0,1361 (3,954)	0,1717 (5,265)	0,2007 (5,292)	0,1698 (4,888)
Parcela da Atividade Agrícola no PIB												
Índice de Ineficiência Judicial			-0,7811 (-2,277)						-2,9752 (-4,832)			
Custo				-0,4043 (-3,335)						-1,5497 (-4,503)		
Morosidade					-0,0646 (-0,339)						-0,0160 (-0,029)	
Injustiça						-0,4581 (-2,051)						-1,8885 (-4,287)
R ² Ajustado	0,2233	0,2261	0,2822	0,2744	0,2216	0,2640	0,1294	0,1826	0,2874	0,2746	0,1772	0,2678

Nota: Nas equações (1), (2), (3), (6) e (12) as estatísticas t foram calculadas usando as estimativas de covariância consistentes de White.

ticas t foram derivadas usando a matriz de covariância assintótica de White, como indicado nas tabelas. De forma geral, as regressões mostraram um ajuste razoável, variáveis independentes estatisticamente significativas e coeficientes consistentes com as especificações do modelo. *O mais importante para a nossa análise é que as regressões apresentam evidências empíricas persuasivas de que a ineficiência judicial tem um claro impacto negativo sobre o volume de crédito concedido pelas instituições financeiras.* Há muitos outros resultados que devem ser ressaltados. Primeiro, a comparação das equações (1) e (2) e (7) e (8) em cada tabela sugere que os resultados não são sensíveis à exclusão dos cinco estados dos quais não tínhamos informações sobre a qualidade do desempenho judicial. O coeficiente do PIB *per capita* permanece virtualmente inalterado, enquanto o da parcela das atividades agrícolas em relação ao PIB é apenas um pouco reduzido. Segundo, o PIB *per capita* tem um impacto positivo na razão crédito/PIB, que é particularmente significativo no caso dos créditos não-rurais (na especificação log-linear para os créditos rurais, o PIB *per capita* não é estatisticamente significativo).³⁹ Terceiro, no caso de crédito rural, a variável individual mais significativa é a parcela das atividades agrícolas no PIB, que é também estatisticamente significativa nas regressões para o crédito total. O seu coeficiente positivo requer alguma elaboração, uma vez que inicialmente

39 Uma das questões que não abordamos foi a possibilidade de o PIB *per capita* ser endógeno. A principal razão para isso foi a ausência das variáveis instrumentais adequadas que pudessem ser usadas para testar essa hipótese. Acreditamos, entretanto, que a renda *per capita* no nível estadual não é muito influenciada pelo volume de crédito no presente ou em períodos próximos. Primeiro, porque muitas outras variáveis, apenas marginalmente afetadas pela disponibilidade de crédito, são mais importantes para determinar a renda *per capita* (por exemplo, educação). Segundo, porque os agentes econômicos em um estado podem facilmente acionar linhas de crédito dos bancos em outros estados com apenas pequenos custos adicionais, uma vez que dentro do país nenhum dos fatores que complicam as transações de crédito internacional está presente (riscos de taxas de câmbio, sistemas legais distintos, diferenças culturais etc.).

esperávamos que estados com uma alta parcela de atividades não-agrícolas apresentassem proporcionalmente mais atividade de crédito. Nossa explicação para o coeficiente positivo é a intervenção estatal, isto é, estados com setores agrícolas fortes conseguem receber uma quantia desproporcional de crédito rural (o qual, como discutido na Seção 2, é essencialmente provido pelos bancos públicos). Isso é consistente com a evidência de que os congressistas ligados aos interesses agrícolas têm geralmente muito sucesso na obtenção de favores governamentais na forma de um amplo fornecimento de créditos.

Quarto, todas as medidas da qualidade da execução judicial, exceto pela morosidade, mostram um impacto estatisticamente significativo na razão dos créditos totais, rurais e outros créditos com relação ao PIB, com estatística *t* relativamente grande. Apenas um dos indicadores da ineficiência judicial no crédito rural – a morosidade – mostra um sinal oposto àquele que era esperado, e apenas em uma das regressões ele teve alguma significância estatística. O problema com esse indicador é que a *performance* judicial no que diz respeito à velocidade é muito pobre em todos os estados e, portanto, não há variância suficiente para permitir uma boa estimação. Quinto, nosso índice de ineficiência judicial resulta de fato numa melhor adequação ao modelo do que qualquer medida individual da *performance* judicial, como indicado pelo R^2 ajustado mais alto. Sexto, o coeficiente do índice de ineficiência judicial na especificação linear é maior para os créditos total e não-rural do que para os créditos rurais, mas, como indicado pela especificação log-linear, isso reflete essencialmente o valor absoluto inferior do volume de crédito rural.

Tentamos estimar o impacto econômico das diferentes variáveis na atividade de crédito observando a mudança na variável dependente que resultaria de um aumento de um desvio-padrão em cada variável explicativa. Os resultados estão na Tabela 18. Os das equações lineares indicam o aumento em pontos de porcentagem; a regressão log mostra a porcentagem de crescimento nessas razões. Como mostra a tabela, a razão do total de créditos em relação ao PIB subirá 11,9 pontos percentuais ou 28,2% como resultado de um aumento de um desvio-padrão no PIB *per capita*. Isto é, o aumento da renda *per capita* de R\$ 3,2 mil (preços de 1996) para R\$ 4,9 mil elevaria o volume de crédito em 12% do PIB. Os resultados correspondentes para os créditos não-rural e rural são de 10,5 e 0,4 pontos percentuais, respectivamente. Para o crédito não-rural, isso significa um aumento no volume de crédito de 26%, enquanto no crédito rural o aumento, *grosso modo*, é igual a um décimo da média simples da relação crédito rural/PIB nos 27 estados. De acordo com esses resultados, as baixas razões crédito/PIB, quando comparadas com países industrializados, podem ser explicadas em grande parte pela baixa renda *per capita* no Brasil. Algumas das diferenças entre países latino-americanos e asiáticos como Cingapura,

Tabela 18
Sensibilidade da Razão Crédito/PIB a um Aumento de um Desvio-Padrão nas Variáveis Independentes

Variável	Desvio-Padrão	Equações Lineares			Equações Log (%)		
		Crédito Total	Crédito Rural	Outros Créditos	Crédito Total	Crédito Rural	Outros Créditos
PIB Per Capita	1,6999	0,1187	0,0044	0,1045	28,2		26,0
Parcela da Atividade Agrícola no PIB	0,1055	0,0537	0,0296		14,9	92,4	
Índice de Ineficiência Judicial	0,0975	-0,0846	-0,0103	-0,0762	-23,9	-23,4	-25,2
Custo	0,1654	-0,0739	-0,0096	-0,0669	-20,7	-24,1	-22,6
Injustiça	0,1315	-0,0703	-0,0129	-0,0602	-23,1	-22,9	-22,0

Taiwan e Coréia também podem ser consideradas como um resultado de suas rendas *per capita* mais altas.

A alta sensibilidade da razão crédito rural/PIB em relação à parcela das atividades agrícolas no PIB é confirmada na Tabela 18, onde se pode observar que um aumento de um desvio-padrão nessa variável causa uma expansão na razão de quase três pontos percentuais, o que representa um aumento de quase 92%. Para o crédito total, os números correspondentes são 5,4 pontos percentuais e 14,9%, respectivamente. Isso é menos relevante do que pode parecer. Significa que seria necessário que a parcela da agricultura no PIB subisse 10,6 pontos percentuais (isto é, um aumento, na média, de 77%) para que o volume total de crédito subisse 15% (uma elasticidade de aproximadamente 0,19).

O resultado que reputamos como o mais importante na Tabela 18 é a alta sensibilidade das razões de crédito total, rural e não-rural/PIB em relação à qualidade do desempenho judicial. Esse resultado é robusto em relação às medidas de *performance* judicial que usamos. Podemos ver que um aumento de um desvio-padrão no índice de ineficiência judicial (uma deterioração na qualidade do desempenho judicial) reduz a razão crédito rural/PIB em um ponto percentual. No caso de outros créditos e de créditos totais, a redução é de 7,6 e 8,5 pontos percentuais, respectivamente. Nos três casos, a contração de crédito varia na faixa de 23% a 25%. O impacto do índice de ineficiência judicial é, portanto, da mesma ordem de magnitude do PIB *per capita*, o que sugere que as diferenças na qualidade do desempenho judicial são tão importantes quanto os diferenciais de renda *per capita* na explicação das diferenças interestaduais na razão crédito/PIB. Os resultados indicam que seria possível aumentar o volume de crédito em 8,5% do PIB apenas melhorando a classificação média do desempenho judicial em 17,8% (o que é equivalente a uma diminuição da proporção de avaliações “ruim” e “muito ruim” de 54,8% para 45,1%).

5. Arranjos Alternativos Privados e Públicos para Assegurar a Propensão a Pagar

Como visto na Seção 3, o sistema legal e judicial brasileiro garante ao credor uma proteção relativamente fraca, quando comparada com os melhores padrões internacionais descritos em La Porta *et alii* (1996). Na Seção 4, mostramos que a execução judicial ineficiente é um obstáculo estatística e economicamente significativo para a expansão das atividades de crédito no Brasil. Entretanto, os números apresentados na Seção 2 sugerem que há muito mais atividades de crédito ocorrendo no Brasil do que seria possível dadas aquelas duas inferências. Argumentamos que a razão pela qual chegaríamos a essa aparente “inconsistência” é basicamente devido a uma abordagem metodológica.

A discussão nas seções anteriores e na literatura examinada na introdução seguiu essencialmente as linhas do “direito contratual clássico”. Como discutido por Williamson (1985, p. 69),⁴⁰ o direito contratual clássico tenta facilitar a troca deixando bem clara a distinção e a proposta, tratando a identidade das partes que vão transacionar como irrelevante e dando precedência aos aspectos contratuais formais em detrimento dos informais. Além disso, “remédios são claramente prescritos de forma que, ‘se a proposta inicial não se materializar devido a uma falta de *performance*, as conseqüências são relativamente previsíveis desde o início e não são um final em aberto’ [Macneil (1978, p. 864)]. Ainda, a participação de um terceiro é encorajada. A ênfase está nas regras legais, documentos formais e transações autoliquidantes.” Entretanto, a ênfase dada pelos bancos às negociações de empréstimos inadimplentes, de maneira a preservar o relacionamento com seus clientes, sugere que essa abordagem não é inteiramente consistente com a forma pela qual o mercado de crédito realmente opera, indicando que a identidade das partes envolvidas numa transação de crédito é geralmente relevante e que elas valorizam a continuidade de seu relacionamento financeiro. Isso quer dizer que os bancos têm incentivos para tratar a inadimplência de maneiras diferentes, dependendo de quem for o tomador de recursos: um consumidor anônimo que faz um pequeno empréstimo ocasional ou uma empresa que faz empréstimos de forma recorrente.

Nesta seção mostramos que no Brasil há formas de relacionamento contratual, diferentes daquelas implícitas no direito contratual clássico, que permitem certos tipos de transações de crédito que, caso contrário, seriam impossíveis em um ambiente de fraca proteção ao credor, conforme a descrição anterior. Essas formas de arbitragem apóiam-se principalmente na ordenação

40 Williamson, por sua vez, constrói sobre a análise de Macneil (1978).

privada de contratos, em oposição à execução judicial, conforme implicitamente admitido nas seções anteriores. Argumentamos que no Brasil há três instituições principais que permitem o aparecimento dessas formas de governança e que empréstimos ocorram em casos onde as proteções legal e judicial são particularmente fracas.⁴¹ A primeira é a existência de uma infraestrutura informacional bem estruturada (histórico das operações de créditos etc.), a segunda é a presença dos bancos públicos e a terceira está relacionada aos mecanismos que contam com a pressão de pares para assegurar o repagamento. Essas instituições são discutidas separadamente no contexto de atividades de crédito específicas.

5.1. Agências de Crédito

Problemas de informação assimétrica nos mercados de crédito têm sido enfatizados na literatura há muito tempo. Se os emprestadores são incapazes de identificar bons projetos, surgem problemas de seleção adversa [Braverman e Guasch (1986)]. Se o monitoramento for custoso, surge então um problema de risco moral. Ambos os problemas tendem a aumentar as taxas de inadimplência e, portanto, a reduzir a atividade creditícia. Dessa forma, as instituições que ampliam a quantidade de informação disponível aos credores reduzem o risco de inadimplência por incapacidade de repagamento do devedor e têm um impacto positivo no volume de crédito.⁴² Mas tais instituições também são importantes porque aumentam a propensão do devedor a pagar através de mecanismos como a manutenção da reputação. Jappelli e Pagano (1998) agregaram um conjunto de dados internacionais sobre os bancos de informações sobre crédito e descobriram efeitos da informação nas taxas de inadimplência e atividades de crédito consistentes com essa hipótese. Eles argumentam que isso pode explicar por que bancos centrais forçam a criação de registros de crédito públicos, particularmente onde a proteção aos credores é frágil e faltam esquemas privados alternativos de compartilhamento de informações.

Informações confiáveis e prontamente disponíveis sobre os tomadores são um aspecto importante do mercado de crédito brasileiro. Nossas entrevistas mostraram que os credores percebem, *ex-ante*, os mecanismos de triagem como sua melhor proteção contra maus devedores. Nesta subseção, procedemos como se segue: começamos através da demonstração da importância

41 Esses tipos de instituições, que tendem a se desenvolver sempre que as leis e os tribunais são ineficientes para dar sustentação às transações do mercado, não são particulares aos mercados de crédito [ver Williamson (1995), Hay, Shleifer e Vishny (1996), Cooter (1996) e Greif (1997)].

42 Stiglitz e Weiss (1986) defendem que o uso de colateral serve como um mecanismo de triagem para lidar com a seleção adversa (uma vez que tomadores seguros estão dispostos a colocar mais garantias colaterais do que os de maior risco). O uso de garantias é também uma forma de mudar os incentivos e reduzir o risco moral. Besley e Coate (1995) sugerem que empréstimos em grupo são a solução para esses problemas (devido à pressão dos pares para o repagamento).

dos fatores informacionais na determinação do custo de concessão de crédito com o uso de um modelo teórico simples; na Subseção 5.1.2 descrevemos com algum detalhamento os diferentes bancos de dados com informações sobre credores disponíveis no Brasil; finalmente, na Subseção 5.1.3 analisamos o caso dos cheques pré-datados, exemplo de um importante segmento do mercado de crédito que funciona essencialmente baseado na existência de registros confiáveis de informações.

5.1.1. Um Modelo de Inadimplência e Informação

Suponhamos que há dois tipos de tomadores.⁴³ Os tomadores do tipo 1 são aqueles que pretendem pagar perfeitamente seus empréstimos, incluindo os juros r cobrados pelos bancos. Os do tipo 2 sempre ficam inadimplentes com seus débitos. Suponhamos que, nesse caso, o banco renegocia os empréstimos e consegue reaver o principal e salvar um retorno de $r(1 - \alpha)$ sobre o empréstimo, fora os custos de negociação,⁴⁴ onde α mede o sucesso de tomadores mal-intencionados na expropriação dos bancos. Os bancos não podem observar o tipo de tomador, mas aprendem por experiência que uma parcela π de seus clientes é do tipo 2.⁴⁵ Suponhamos que a taxa de juros r cobrada sobre empréstimos é determinada de forma a obter uma taxa de retorno esperada dada por:

$$E(\text{retorno}) = i + a \sigma_{\text{retorno}} \quad (1)$$

onde i é a taxa de juros que o banco desejará cobrar se $\pi = 0$. Nesse caso:

$$E(\text{retorno}) = (1 - \pi) r + \pi (1 - \alpha) r = r (1 - \alpha\pi) \quad (2)$$

$$\sigma_{\text{retorno}^2} = r^2 \alpha^2 \pi (1 - \pi) \quad (3)$$

de onde temos que o banco irá cobrar uma taxa de juros igual a:

$$r = i / [1 - \alpha\pi(1 + a\sqrt{(1 - \pi)/\pi})] \quad (4)$$

Fica claro a partir da expressão acima que r/i será tão maior quanto maiores forem os valores de α , π e a . Enquanto a reflete aversão ao risco, α e π dependem diretamente da proteção que a lei e os tribunais garantem aos credores contra o tomador do tipo 2. Ao invés de renegociar o empréstimo, o banco pode optar por tentar executá-lo no tribunal. Se a lei proporciona uma proteção apropriada aos credores, e se os tribunais a executam adequadamente, o tomador do tipo 2 irá se acomodar em torno

43 O modelo apresentado nesta subseção foi desenvolvido por Pinheiro (1996).

44 O modelo pode ser facilmente estendido para o caso onde os bancos também perdem parte do principal.

45 Presumimos que o número de clientes de cada banco é muito pequeno quando comparado ao número de tomadores, de forma que o histórico dos tomadores no banco não altera π .

de um α baixo. De forma similar, o valor de α e a possibilidade de ser penalizado pelos tribunais determinam o valor de π .

Esse modelo simples ajuda a entender a forma pela qual os credores no Brasil reagiram ao inesperado aumento na taxa de inadimplência que se seguiu à explosão do crédito ao consumidor após a estabilização de preços (ver Tabelas 1, 9 e 10). Como as famílias não tinham acesso a crédito durante o período de alta inflação, elas tampouco tinham um histórico de crédito, nem estavam adequadamente cientes das conseqüências da inadimplência de seus empréstimos. Dessa forma, os credores tinham pouca informação (e prática) para distinguir os tomadores, enquanto que estes, provavelmente, superestimaram os benefícios da inadimplência. Como previsto pelo modelo, os credores reagiram cobrando taxas de juros muito altas, de forma que os retornos esperados permanecessem positivos independentemente dos altos valores de π e α . O problema, todavia, é que, se π e α são muito grandes, $r \gg i$, e até o tomador do tipo 1 transforma-se em um mau risco de crédito. Se as taxas de juros aumentam muito, os bancos provavelmente não vão estar dispostos a emprestar mais dinheiro, o que gera um baixo nível de equilíbrio, com reduzidos volumes de crédito e altas taxas de inadimplência e de juros.⁴⁶

Uma extensão simples desse modelo ajuda a esclarecer o papel do compartilhamento de informações na proteção dos emprestadores e no aumento da propensão dos tomadores a pagar. Suponhamos agora que uma instituição coleta e vende informações sobre a qualidade do crédito das pessoas e que, por uma taxa f , o banco pode comprar esse tipo de informação. Com isso, a probabilidade de empréstimo a um tomador do tipo 2 cai de π para ρ ($\rho < \pi$). Nesse caso, tanto o valor esperado quanto a variância do retorno do banco sobre o empréstimo mudam para:

$$E(\text{retorno}) \mid_{w/\text{info}} = r(1 - \alpha\rho) - f \quad (5)$$

$$\alpha_r^2 \mid_{w/\text{info}} = r^2 \alpha^2 \rho(1 - \rho) \quad (6)$$

do qual resulta que a taxa de juros será determinada por:

$$r = (i + f) / [1 - \alpha\rho(1 + \alpha\sqrt{(1 - \rho)/\rho})] \quad (7)$$

O modelo claramente demonstra que as duas características-chave na determinação dos custos do crédito são: a) o custo de obtenção de informação sobre os tomadores; e b) quão eficientemente os credores estão usando tais informações (isto é, quanto

46 Lojas de eletrodomésticos e outras lojas de varejo financiam suas próprias vendas permitindo que o cliente divida o pagamento total em um determinado número de prestações mensais (esses créditos não estão diretamente incluídos nas tabelas da Seção 2). As taxas de juros para crédito no varejo são muito altas. Em agosto de 1998 elas variaram entre 2,3% e 6% ao mês, dependendo do número de prestações, em contraste com as taxas de inflação mensais negativas registradas durante a maior parte do ano. As taxas de inadimplência nesse segmento de mercado também são muito altas. Em março de 1996 tiveram um pico de quase 30%, caindo depois até atingir 17% em abril de 1997.

sucesso eles têm obtido no sentido de reduzir as probabilidades de empréstimos a tomadores do tipo 2). Note-se também que o compartilhamento de informações e um bom sistema legal/judicial reduzem as taxas de juros através de diferentes canais. O primeiro opera na redução da proporção de maus devedores que conseguem obter um crédito. O segundo opera reduzindo diretamente a proporção efetiva de maus pagadores e as perdas que eles causam aos bancos.⁴⁷

5.1.2. Bancos de Dados

Muitos bancos de dados públicos e privados e instituições de compartilhamento de informações estão disponíveis no Brasil. Os mais importantes são o Cadastro de Cheques sem Fundos, o Serviço de Proteção ao Crédito (SPC) e as agências privadas de crédito, tais como Serasa e SCI. Sob requisição, essas instituições tipicamente emitem uma certidão de crédito sobre um indivíduo ou uma empresa, seus proprietários e principais executivos. De forma geral, a inclusão do nome de um indivíduo ou de uma empresa em qualquer um desses cadastros negativos é suficiente para excluí-los do mercado de crédito. Sabendo disso, os credores os ameaçam de inclusão nos cadastros do Serasa e/ou do SPC como forma de pressão ao negociar. A seguir apresenta-se a descrição dos principais bancos de dados disponíveis no Brasil.

Bancos de Dados Públicos

O banco de dados público mais usado pelos credores é o Cadastro de Cheques sem Fundos, que lista todas as pessoas que emitiram cheques devolvidos por insuficiência de fundos. Organizado em nível nacional, é gerenciado pelo Banco Central. Os bancos devem prover compulsoriamente informações sobre cheques devolvidos. Uma vez que o nome de alguém seja incluído no cadastro do Banco Central de cheques devolvidos, ele permanece lá por cinco anos, período durante o qual a pessoa fica impossibilitada de ter uma conta bancária. Esse cadastro fornece uma informação-chave para a análise de crédito, dado o uso generalizado dos cheques, que responde por uma larga parcela de transações – prática herdada do período de alta inflação (que penalizou o uso de papel-moeda e cartão de crédito).

A Tabela 19 apresenta o número anual de cheques emitidos e devolvidos e deixa claro que ele cresceu substancialmente depois do lançamento do Plano Real. Em 1997, 56,6 milhões de cheques voltaram por insuficiência de fundos, contabilizando 2% do número total de cheques emitidos naquele ano e aproximada-

47 Note-se ainda que esse mecanismo de compartilhamento de informações também ajudará a reduzir a probabilidade efetiva de inadimplência π , uma vez que os tomadores do tipo 2 sabem que a probabilidade de poderem contrair empréstimos novamente se não honrarem um empréstimo será muito mais baixa.

Tabela 19
Número e Valor de Cheques Emitidos e Devolvidos por
Insuficiência de Fundos (Milhões de Cheques e Bilhões de
Reais, Respectivamente) – 1991/97

Ano	Cheques Emitidos (A)		Cheques sem Fundos (B)		(B)/(A) (%)	
	Quantidade	Valor	Quantidade	Valor	Quantidade	Valor
1991	3.212,1	n.d.	36,0	n.d.	1,12	n.d.
1992	3.762,1	n.d.	33,1	n.d.	0,88	n.d.
1993	4.412,5	n.d.	33,0	n.d.	0,75	n.d.
1994	4.142,1	n.d.	30,2	n.d.	0,73	n.d.
1995	3.402,6	2.102,5	52,4	n.d.	1,54	n.d.
1996	3.177,4	2.534,5	50,4	n.d.	1,59	n.d.
1997	2.943,9	2.729,1	56,7	26,4	1,93	0,97

Fonte: Banco Central.

Nota: n.d. = não disponível.

mente 1,4% do valor total dos cheques. Em uma tentativa de reduzir o número de cheques devolvidos, novas medidas foram recentemente introduzidas, tais como a criação de uma nova “lista negra” (Cadastro Nacional de Ocorrências) em agosto de 1998, que registra as ocorrências negativas, tais como os avisos de roubo e sustação de cheques. O Banco Central também impôs, começando em 1999, que todos os cheques têm que ter obrigatoriamente uma informação adicional: o número do registro geral do documento de identidade da pessoa e a data em que a conta corrente foi aberta.

Outro banco de dados público é o Cadastro de Inadimplentes (Cadin). Ainda que originalmente destinado apenas a instituições financeiras, atualmente todas as instituições públicas podem incluir informações sobre empresas e pessoas nesse cadastro, relacionadas ou não a atividades creditícias. Não é, entretanto, acessível a credores privados. Ainda que os bancos públicos fossem proibidos por lei a emprestar a empresas inscritas no Cadin, essa lei foi revogada, e atualmente eles o usam apenas como mais uma fonte de informação sobre a ficha de crédito do tomador. O mais interessante é que a razão pela qual foi feita essa mudança na lei foi que o número de empresas incluídas no Cadin cresceu “demasiadamente”, limitando severamente o número de empresas para as quais os bancos públicos podiam emprestar. Dois fatores que determinaram esse crescimento foram: a) as firmas eram incluídas no Cadin devido às mais diferentes razões, que iam desde uma falha de pagamento de uma conta de luz até a inadimplência de uma grande dívida; e b) ainda que a inclusão do nome de uma firma no Cadin fosse fácil e imediata, a exclusão era um processo lento, podendo apenas ser feita por um escritório central em Brasília e geralmente demorando muito para ser processada.

Instituições sem Fins Lucrativos de Recolhimento de Dados

O SPC, maior fonte de informação usada pelos credores no Brasil, é uma instituição sem fins lucrativos estabelecida em âmbito municipal e organizada pelo Clube de Diretores Lojistas (CDL) local. Os vários SPCs são relativamente antigos: o que opera no Rio de Janeiro, por exemplo, foi fundado em 1955. Atualmente, existem aproximadamente 1.200 deles operando em todo o Brasil. A cobertura da informação é em geral de abrangência municipal, mas os SPCs de diferentes cidades trocam informações, formando de fato uma rede nacional.

Os bancos de dados dos SPCs contêm informações coletadas junto ao varejo, aos bancos, às administradoras de cartões de crédito, às empresas financeiras etc., sendo usado pela maioria dos credores essencialmente como forma de veto: para as pessoas incluídas no banco de dados do SPC é quase impossível obter crédito nos mercados formais. Para que um membro do CDL possa incluir ou excluir registros dos inadimplentes no banco de dados do SPC, estes devem assinar um contrato com o CDL especificando obrigações e responsabilidades para ambas as partes, assim como as regras a serem seguidas. Por exemplo, o contrato estipula que os registros de inadimplentes devem ser feitos com um atraso de pelo menos 30 dias, e apenas os registros de dívidas originadas numa relação comercial ou de troca podem ser incluídos (não podem ser incluídas dívidas com escolas, com locatários etc.). A exclusão dos nomes é também de responsabilidade dos membros do CDL; quando uma dívida é paga, o membro que a incluiu deve retirá-la num prazo de cinco dias. Na prática, entretanto, os membros, que são supereficientes na inclusão dos nomes, não são assim tão eficientes quando se trata de excluí-los. Por causa disso, as pessoas geralmente têm de provar que saldaram seus débitos para poder “limpar” seus nomes no SPC. Um consumidor pode então obter um atestado por escrito de que seu nome não mais faz parte do cadastro (uma taxa de R\$ 0,15 é cobrada para a obtenção desse atestado).

O banco de dados do SPC pode ser acessado por qualquer membro associado do CDL (através do uso de senhas individuais), por um consumidor ou seu representante legal e pelo Judiciário. Os membros do CDL têm a informação disponível por telefone, acessando uma rede geral de computadores, ou ainda um acesso *online* através de intranet. Alternativamente, os usuários podem requisitar informações usando formulários que são vendidos no balcão do CDL: R\$ 44,00 por 10 formulários ou R\$ 100,00 por 25 formulários.

Outro produto disponibilizado pelo CDL é o videocheque, através do qual os membros podem descobrir se há restrições ao cheque do cliente. O banco de dados do videocheque pode ser acessado com as mesmas tecnologias do SPC e inclui: a) uma fita

magnética com uma versão atualizada do Cadastro de Cheques sem Fundos do Banco Central; b) a informação dos membros do CDL sobre cheques devolvidos que ainda não entraram no Cadastro do Banco Central, incluindo cheques sem fundos, contas encerradas e práticas espúrias (por exemplo, o emissor pede ao banco para sustar o cheque); e c) um arquivo de alerta, incluindo informações sobre cheques roubados ou perdidos etc., que tanto pode ser originado pelo consumidor ou pelos bancos (algumas empresas privadas também fornecem esse tipo de informação).

Enquanto o SPC inclui informações somente sobre pessoas, o CDL gerencia outro banco de dados, o Siac, com informações similares sobre empresas. Os formulários usados por membros do CDL para obter informações sobre empresas no Siac custam R\$ 58,00 (10) ou R\$ 136,00 (25); a informação demora dois dias para ser transmitida depois que os formulários são submetidos. O banco de dados do Siac também fornece informações sobre protestos e sobre devedores contra os quais ações judiciais foram iniciadas.

Informações sobre protestos e execuções judiciais estão disponíveis nos cartórios públicos, instituições privadas que recebem uma concessão pública para operar esse serviço. Mais uma vez, enquanto os credores são eficazes na inclusão de nomes nesses cadastros, o mesmo não ocorre no que tange à sua exclusão após o pagamento ter sido efetuado. Como resultado, fica novamente por conta do devedor que preencheu suas obrigações de crédito o ônus de “limpar” seu nome desses cadastros. Depois que o nome de um devedor é incluído no cartório de protestos, ele será excluído se provar que a dívida foi paga, ou automaticamente depois de cinco anos (ainda que a obrigação de pagar a dívida prescreva somente depois de 20 anos). No registro de execuções judiciais, uma ordem do tribunal é necessária para excluir um nome do registro e requer provas de pagamento (negociado ou não entre as partes). Caso contrário, o nome do devedor permanece no cadastro (Cadastro de Distribuição) por 10 anos.

Agências de Crédito Privadas

Essas instituições coletam e vendem informações sobre tomadores de crédito, com maior ou menor valor adicionado, para emprestadores potenciais. As duas maiores agências de crédito no Brasil são, pela ordem, o Serasa e o SCI, que operam nacionalmente. Outras empresas similares porém menores, como a Seta e a Asteca, servem apenas os principais mercados, especialmente São Paulo, onde estão localizados os maiores bancos. A maior vantagem é que são mais ágeis, o que resulta na capacidade de fornecer informações mais atualizadas.

O Serasa foi criado em 1968 por três dos maiores bancos brasileiros. Atualmente, todos os bancos brasileiros de médio e

grande portes são seus acionistas. Em 1996, ele absorveu a operação local do Dun & Bradstreet, a maior agência de crédito no mundo mas que não teve sucesso no Brasil. Possui uma equipe de 1.400 empregados e escritórios em todas as capitais e principais cidades do Brasil, totalizando 130 escritórios espalhados pelo país. Em 1996, anunciou receitas operacionais e lucros de, respectivamente, R\$ 114,1 milhões e R\$ 28,9 milhões e distribuiu R\$ 4,6 milhões em dividendos. Com milhares de clientes em todo o Brasil, em São Paulo e no Rio de Janeiro, as duas maiores cidades do país, tem aproximadamente 3.000 e 1.500 clientes, respectivamente.

O Serasa é especializado na construção de bancos de dados sobre firmas e pessoas (identificação, endereço, informações pessoais e profissionais, compromissos financeiros, registro negativo e análise financeira e econômica). Também possui informações sobre os grupos econômicos (empresas no grupo e balanço consolidado) e o ambiente econômico (informações macroeconômicas e setoriais). Apóia-se essencialmente em duas fontes de informações: a) as coletadas em outros bancos de dados, tais como as do Banco Central, do SPC e dos cartórios públicos; e b) as fornecidas diretamente pelos bancos. Através do Serasa os clientes também podem acessar informações sobre empresas e pessoas em outros países.

As informações do Serasa estão disponíveis *online*, através de conexões *host to host* via computador, *modem* ou *fax*. O Serasa tem acesso a uma conexão *online/real time* com as várias fontes responsáveis pelo fornecimento de informações para seu banco de dados. Dessa forma, tenta prover informações *just-in-time* para classificação de risco, tanto para pessoas (*scoring*) quanto para empresas (*rating*). Alguns dos seus clientes têm reclamado, entretanto, que às vezes o Serasa falha na manutenção atualizada de seus bancos de dados, especialmente no que diz respeito aos protestos.

Os credores podem escolher dentre um leque de produtos oferecidos pelo Serasa, desde um simples cheque sobre a presença ou não de um cliente potencial em qualquer lista negativa até informações mais sofisticadas sobre limites de crédito e risco de inadimplência. Dentre os serviços mais populares fornecidos pelo Serasa estão o Achei/Recheque (serviço nacional de proteção contra cheques roubados, cancelados, sustados, perdidos ou com insuficiência de fundos – uma extensão do Cadastro de Cheques sem Fundos do Banco Central), o Concentre (consulta sobre restrições centrais – com informações sobre protestos, cheques devolvidos, falências, concordatas, ações judiciais, dívidas fiscais etc.), o Fica (arquivo de análise avançada de crédito), o Relato (relatório de comportamento empresarial) e a Agência de Crédito (inclui informação positiva sobre mais de 80 milhões de pessoas). Uma descrição detalhada dos diferentes serviços oferecidos pelo Serasa está no Anexo D.

Assim como no Cadastro de Cheques sem Fundos e no SPC, a inclusão de um nome no banco de dados do Serasa é uma questão de extrema relevância, pois pode fechar-lhe o acesso ao mercado de crédito. Por essa razão, a inclusão ou não de um nome, em muitos casos, é um assunto a ser levado aos tribunais. Assim como nos outros bancos de dados, enquanto as inclusões são feitas fácil e rapidamente, não é tão fácil retirá-las depois que a dívida foi paga (quer pagando no cartório público ou pagando ao credor e, depois, informando ao cartório). Isso ocorre independentemente do fato de que é obrigação da parte que incluiu o nome nas listagens do Serasa “limpá-lo” após o pagamento da dívida. Devido a esse problema, o Serasa tem uma agência em cada estado, onde as pessoas podem levar as provas de resolução da dívida e obter a exclusão de seus nomes das listagens. Muitas delas, entretanto, não sabem da existência desses escritórios.

Os clientes têm contratos anuais com o Serasa, e os custos de seus serviços variam com um número fixo, *ex-ante*, de consultas e com o tipo de informações acionadas. As taxas cobradas estão relacionadas na Tabela 20. Como mostrado, os clientes recebem descontos substanciais sobre a quantidade, mas têm de pagar consideravelmente mais por informações mais detalhadas e sofisticadas. Note-se, em particular, o baixo custo da informação sobre cheques: em todos os casos, menos de R\$ 0,50 por consulta, um custo relativamente baixo quando comparado com a média dos valores dos cheques devolvidos em 1997: R\$ 465,61. Outra comparação relevante é considerar que em 1997 a probabilidade de um cheque ser devolvido era de 1,93%, enquanto o valor médio do cheque emitido naquele ano era de R\$ 927,03, de forma que a perda média esperada por alguém que recebia um cheque era de R\$ 17,89, novamente um valor muito mais alto do que o custo de checagem do histórico do emissor.

A outra grande agência de crédito no Brasil é o SCI, cujos produtos cobrem tanto pessoas quanto firmas, domésticas e estrangeiras. Diferentemente do Serasa, o SCI não se baseia em reciprocidade: um cliente pode obter uma informação sem ter a obrigação de fornecer outra. Entretanto, o SCI tenta fazer com que os clientes forneçam algumas informações em retorno e tem um sistema de incentivo que dá uma redução de preços para clientes que compartilham suas informações sobre potenciais tomadores. O número de solicitações de informação junto ao SCI cresceu 118% entre 1994 e 1997, enquanto o número de usuários cresceu de 17 mil para 24 mil no mesmo período. Nesses anos mais recentes, o SCI adicionou algumas novas informações ao seu arquivo, em face das crescentes demandas do mercado. Por exemplo, agora fornece sistemas específicos que ajudam a detectar fraudes. Além disso, também intensificou o treinamento de profissionais para as áreas de concessão de crédito, a qual, todavia, ainda se encontra pouco desenvolvida no Brasil. De forma geral, entretanto, o SCI é muito menos importante que o

Tabela 20
Estrutura de Taxas dos Serviços do Serasa^a
(R\$)

<i>Concentre e Agência de Crédito</i>		<i>Fica^b</i>		<i>Achei e Recheque</i>	
<i>Número de Consultas</i>	<i>Preços Unitários</i>	<i>Número de Consultas</i>	<i>Preços Unitários</i>	<i>Número de Consultas</i>	<i>Preços Unitários</i>
5 a 9 ^c	8,20	1 a 5	32,79	50 a 99 ^d	0,4900
10 a 19	7,70	6 a 10	31,23	100 a 199	0,4600
20 a 29	7,23	11 a 15	29,75	200 a 499	0,4200
30 a 49	6,79	16 a 20	28,34	500 a 999	0,4000
50 a 69	6,38	21 a 25	26,98	1.000 a 4.999	0,3700
70 a 99	5,99	26 a 30	25,70	5.000 a 9.999	0,2215
100 a 149	5,63	31 a 500	23,14	10.000 a 19.999	0,2085
150 a 199	5,29	501 a 1.000	16,20	20.000 a 29.999	0,1969
200 a 299	4,96	1.001 a 2.000	14,31	30.000 a 49.999	0,1855
300 a 499	4,66	2.001 a 5.000	12,64	50.000 a 99.999	0,1783
500 a 699	4,37	5.000 a 7.000	11,16	100.000 a 199.999	0,1729
700 a 999	4,11	7.001 a 10.000	9,86	200.000 a 499.999	0,1660
1.000 a 1.499	3,86	10.001 a 15.000	8,71	500.000 a 799.999	0,1585
1.500 a 1.999	3,63	15.001 a 20.000	7,69	800.000 a 1.099.999	0,1515
2.000 a 2.999	3,41	20.001 a 30.000	6,79	1.100.000 a 1.399.999	0,1446
3.000 a 4.999	3,20	30.001 a 40.000	6,00	> 1.400.000	0,1380
5.000 a 6.999	3,00	> 40.000	4,05		
7.000 a 9.999	2,83				
10.000 a 14.999	2,65				
15.000 a 19.999	2,49				

Fonte: Serasa.

^aVer Anexo D para descrição dos serviços (Concentre, Agência de Crédito, Fica, Fica Avançado, Achei e Recheque).

^bPreços do Fica Avançado e Fica em Inglês são duas vezes esses preços.

^cSe o número de consultas < 5, uma taxa de administração fixa de R\$ 41,00 é cobrada.

^dSe o número de consultas < 50, uma taxa de administração fixa de R\$ 24,50 é cobrada.

Serasa, funcionando como fonte subsidiária de informações para os credores.

Os credores têm outros meios informais particulares de checagem do histórico de crédito do tomador. Uma delas é a informação de “passagem”. Geralmente, os bancos pedem aos devedores potenciais que forneçam referências bancárias, que, por motivos óbvios, tendem a ser de bancos que darão boas referências, o que, portanto, faz com que tenham pouco valor como referência direta. Elas são importantes, entretanto, porque permitem que os bancos descubram quem mais vem solicitando referências, tanto no presente quanto no passado. Essa informação, chamada de “passagem”, é regularmente guardada pelos bancos, que podem contactar esses outros consultantes e, com

isso, saber mais sobre a qualidade do crédito do cliente. Tal sistema baseia-se inteiramente no aspecto confiança, e nenhuma informação de referência é dada por escrito. Muitos bancos, diante da perspectiva de concederem um grande empréstimo, também fazem sua própria pesquisa junto aos bancos e cartórios da cidade/região na qual o devedor potencial tem suas atividades.

5.1.3. Cheques Pré-Datados

Com a implementação do Plano Real, os empréstimos totais ao setor privado experimentaram um grande aumento: 45% de crescimento real entre julho de 1994 e julho de 1997. Nesse período, o segmento do mercado de crédito que mais se expandiu foi o crédito pessoal: 230% em termos reais, mais do que dobrando sua participação no total dos empréstimos concedidos pelo sistema financeiro. Grande parte dessa expansão ocorreu por conta das empresas de financiamento de consumo (sociedades de crédito, financiamento e investimento), cuja única atividade é financiar a aquisição de bens de consumo duráveis às pessoas. O total do balanço de crédito dessas empresas cresceu de US\$ 1,8 bilhão em julho de 1994 para US\$ 4,8 bilhões em abril de 1997.⁴⁸ Isso responde largamente pela expansão de crédito nos setores automobilístico e no varejo de eletrodomésticos.

Uma mudança igualmente importante nos mercados de crédito com estabilidade de preços, largamente não contabilizada nas estatísticas do Banco Central, foi a expansão do financiamento no mercado de bens de consumo não-duráveis. Desde 1994 o varejo passou a financiar a venda de roupas, calçados, brinquedos, alimentos e outros bens similares. Até serviços são pagos em algumas parcelas, ao invés de à vista no ato da prestação do mesmo. O instrumento que tornou essa forma de financiamento possível foi o cheque pré-datado. Como mostrado na Tabela 21, aproximadamente 36% de todas as vendas em São Paulo são pagos com cheques pré-datados, contra 37% pagos à vista e 21% dos pagamentos efetuados com cartão de crédito. Uma pesquisa

Tabela 21
Formas de Pagamento em São Paulo

	<i>Novembro de 1996</i>	<i>Abril de 1997</i>	<i>Agosto de 1997</i>	<i>Novembro de 1997</i>
Papel-Moeda	33,0	33,2	38,7	44,4
Cartão de Crédito	25,0	20,6	18,4	18,3
Cheque Pré-Datado	36,0	41,9	35,1	32,2
Empréstimo Bancário	3,0	1,1	4,1	4,8
Outros	2,0	3,2	2,1	0,4

Fonte: *Fcesp*.

48 Salomon Smith Barney, "Banco do Brasil", 24 de julho de 1998.

feita pelo Banco Fenícia em conjunto com a Fundação Instituto de Pesquisa Econômica (Fipe) em São Paulo durante seis semanas em junho/julho de 1997 mostrou que 49,5% das pessoas entrevistadas estavam usando cheques pré-datados, a mais importante fonte de financiamento de consumo. A segunda era o crédito do varejo, usado por 40,8% dos entrevistados, enquanto 24,5% se utilizavam de algum tipo de financiamento via cartão de crédito e 11,9% estavam usando cartões de crédito das lojas (marcas próprias). A importância desse instrumento também pode ser avaliada com a estimativa de que, em maio de 1998, 60% de todos os cheques emitidos no Brasil eram pré-datados.

É virtualmente impossível mensurar o volume de crédito concedido por meio de cheques pré-datados. Uma estimativa grosseira pode ser derivada, entretanto, da atividade das empresas de *factoring*, que reciclam esses fundos, reduzindo as necessidades de capital de giro do setor varejista.⁴⁹ Em 1997, a atividade de *factoring* envolveu 726 firmas e as operações somaram R\$ 14,75 bilhões, 29,38% a mais do que os R\$ 11,4 bilhões registrados em 1996 (Tabela 22). Isso se compara ao estoque de crédito concedido às famílias ao final de 1996 e 1997, que totalizaram R\$ 19,6 bilhões e R\$ 28,9 bilhões, respectivamente.

O que faz com que o crédito através de cheques pré-datados seja interessante à nossa análise é o fato de que opera amplamente fora dos moldes formais descritos na Seção 3. Não há qualquer forma de garantia real ou pessoal. Seu valor unitário baixo impede que se recorra ao Judiciário nos casos de inadimplência.⁵⁰ Ainda mais, distintamente de alguns outros países latino-americanos, no Brasil não há nenhuma grande sanção legal aos emissores de cheque sem fundos: não vão para a prisão nem tampouco têm de pagar qualquer multa pecuniária. Os emissores também podem suspender o pagamento do cheque

Tabela 22
Informação Básica sobre Factoring - 1993/97

Ano	Valor do Portfólio (R\$ Bilhões)	Número de Empresas Associadas	Taxa de Inadimplência (%)
1993	3,5	430	3,96
1994	6,1	435	4,08
1995	8,6	430	4,74
1996	11,4	655	4,16
1997	14,7	726	3,75

Fonte: Anefac.

49 A atividade de *factoring* consiste na compra do crédito de uma empresa proveniente de vendas de mercadorias. Em *factoring*, o risco é assumido pelo comprador: se o fornecedor não pagar, a empresa de *factoring* fica responsável pelo crédito, e não a empresa que vende. Nesse aspecto, a operação difere daquelas relativas ao desconto de duplicata feitas por um banco, uma vez que, em caso de inadimplência, o banco cobra da empresa que descontou o documento.

50 Na pesquisa Banco Fenícia/Fipe, mais da metade dos empréstimos era de valores inferior a R\$ 500.

antes de sua apresentação sem que com isso sofram alguma sanção legal. De fato, os cheques pré-datados nem sequer existem legalmente, uma vez que os credores podem apresentá-los a qualquer hora.

Dessa forma, todo esse segmento de mercado é basicamente respaldado pelas instituições de compartilhamento de informações (e pela pressão dos pares das demais empresas do setor varejista, para que se apresente o cheque apenas na data acordada). Por ser um mecanismo que permite um fácil e barato acesso à informação sobre a pessoa que está emitindo o cheque, associado ao alto custo ao consumidor de entrar para uma “lista negra” caso emita um cheque sem fundos, o cheque pré-datado tornou-se a forma de financiamento de consumo mais amplamente disseminada. A eficácia de tais sanções tão “informais” pode ser avaliada pela taxa de juros cobrada pelas empresas de *factoring*: 4,9% (taxa mensal em abril de 1998),⁵¹ que é baixa se comparada, por exemplo, à das empresas de cartão de crédito. As taxas de inadimplência também são relativamente mais baixas do que aquelas do portfólio de crédito das instituições financeiras: 2,9% em São Paulo, 3,72% na região Sudeste, 3,66% na região Centro-Oeste e 4,75% nas regiões Norte e Nordeste. Isto também se compara favoravelmente à proporção dos crediários que têm pagamentos em atraso: 10% (pesquisa Banco Fenícia/Fipe).⁵² Cheques pré-datados também são amplamente aceitos como garantias para empréstimos bancários, sendo preferidos por estes em detrimento de outras formas de garantias (por exemplo, duplicatas).

5.1.4. Agências de Cobrança

Em adição ao uso dessas informações *ex-ante*, os credores, *ex-post*, têm acesso a agências de cobrança, algumas delas mais formais do que outras. O Grupo Unidos é provavelmente a maior dessas empresas. Criado há 50 anos, opera em cerca de 500 locais de cobrança em todo o país, com uma equipe de cinco mil agentes especializados em cobranças de crédito individual, tendo recuperado, em 1997, 13 milhões de títulos de crédito. Outras agências de cobrança importantes são a Cardbank, que recupera crédito tanto de pessoas quanto de firmas e está no mercado há oito anos, e a Assessoria Brasileira Empresarial (ABE), especializada em cobrança de empresas. As negociações são difíceis e em geral

51 Corresponde a um desconto de 4,7% ao mês sobre o valor do cheque.

52 Pesquisa recente do Serasa não apenas confirmou que as taxas de inadimplência são menores no que se refere aos cheques pré-datados do que no crediário, mas também fornece informações detalhadas sobre aquelas taxas [*Gazeta Mercantil* (31 de dezembro de 1998, p. B-1)]. De acordo com a pesquisa, as taxas de inadimplência crescem com o valor do cheque (respectivamente, 0,23%, 0,89%, 1,94%, 3,20%, 5,25% e 10,39% para cheques nos intervalos de até R\$ 25, R\$ 25 a R\$ 50, R\$ 50 a R\$ 100, R\$ 100 a R\$ 200, R\$ 200 a R\$ 500 e mais de R\$ 500) e também com o tempo que o credor deve esperar até a sua apresentação (respectivamente, 0,31%, 0,63%, 1,60%, 4,82% e 8,14% para períodos de até cinco dias, seis a 20 dias, 21 a 40 dias, 41 a 70 dias e mais de 70 dias). A taxa de inadimplência de cheques para apresentação imediata é de apenas 0,20%.

resultam em uma redução significativa dos valores recebidos. A ABE cobra 10% do valor recuperado, e sua taxa anunciada de recuperação alcança 70%. Além dessas agências de cobrança formais, encontram-se em atividade muitas pequenas empresas operando na fronteira da lei ou, em alguns casos, à margem da legalidade. Anúncios que proclamam a recuperação de empréstimos “irrecuperáveis” podem ser encontrados nos principais jornais do país. Essas empresas operam com técnicas mafiosas e cobram altas taxas pelo sucesso (em torno de 50% do valor da dívida).

5.2. Bancos Públicos

A resposta usual dos *policy makers* em países em desenvolvimento para a falha de mercado ou a falha institucional nos mercados financeiros tem sido a intervenção do Estado.⁵³ É o caso no Brasil, onde a maior parte do mercado de crédito é dominada pelo setor público (ver Anexo B e a discussão na Seção 2). Conforme discutido anteriormente, ainda que haja alguma sobreposição nas atividades dos bancos públicos e privados, os primeiros são particularmente importantes em alguns segmentos de mercado nos quais há escassos créditos privados. Uma razão para isso é o acesso privilegiado dos bancos públicos no levantamento de fundos que têm custo comparativamente baixo e longos prazos de vencimento. Mas essa não é a única explicação, sendo também importante o fato de que, como são propriedade do Estado e monopolistas virtuais em seus segmentos de mercado, tais bancos têm capacidade de estruturar operações de crédito de forma a amenizar os efeitos negativos da frágil proteção ao credor. Em alguns casos, isso provê estruturas de controle que também garantem proteção aos devedores da expropriação governamental, o que cria uma situação de dependência mútua, permitindo a ocorrência de atividades econômicas que não teriam se desenvolvido caso estivessem em mãos privadas.

Nesta subseção analisamos um desses casos: o financiamento do investimento privado em infra-estrutura. Por motivos distintos daqueles levantados nas subseções anteriores, esse é outro exemplo no qual o uso de garantia e o potencial recurso ao Judiciário não são suficientes para tornar as operações de crédito viáveis. A triagem tampouco é de muita ajuda, já que as transações são muito irregulares com respeito à frequência e altamente específicas. Como discutido adiante, entretanto, as operações de crédito baseadas em contratação relacional, em oposição à con-

53 Como observado por Gray (1991, p. 775), “[c]ertas formas de regulamentação direta e de políticas governamentais de intervenção no mercado nos países em desenvolvimento podem ser vistas, ao menos em parte, como substitutas de um sistema legal independente e de bom funcionamento.” A intervenção estatal nos mercados financeiros é também comum nas economias industrializadas. Stiglitz (1994, p. 20-21) observa que, “[n]os Estados Unidos... ao longo dos anos 80 cerca de 25% de todos os empréstimos foram originados das agências governamentais ou tiveram garantias governamentais.”

tratação clássica [ver Williamson (1985, p. 68-72)], têm podido prosperar, superando as restrições impostas pela fraca proteção garantida aos credores pelos sistemas legal e judicial.

No Brasil, como em qualquer outro país latino-americano, a maioria da infra-estrutura foi de propriedade estrangeira e financiada durante a primeira metade do século. Apenas depois da Segunda Guerra Mundial o Estado progressivamente tomou para si a responsabilidade de investir em infra-estrutura. O financiamento dos investimentos foi feito com o uso de fundos orçamentários e empréstimos provenientes de instituições multilaterais.⁵⁴ Desde o início dos anos 80, a capacidade do Estado de investir em infra-estrutura encolheu dramaticamente, e muitos projetos que necessitavam acompanhar o crescimento da demanda e as mudanças tecnológicas acabaram não saindo do papel. Mais recentemente, o Estado reconheceu a necessidade de retomar os projetos em infra-estrutura e concordou em transferir para o setor privado a “incumbência” de conduzir os grandes projetos de investimentos em muitas áreas carentes (tais como eletricidade, rodovias, estradas de ferro etc.).

Enquanto alguns desses projetos de infra-estrutura podem ser financiados por instrumentos de financiamento corporativos tradicionais, outros não podem, como é o caso de projetos em setores industriais como perfuração de petróleo ou geração de eletricidade, onde o volume de empréstimos envolvido é tão grande que sua inclusão no balanço do investidor iria rapidamente exaurir sua capacidade de investimento e comprometer sua classificação de crédito (*rating*). A solução tradicionalmente encontrada para superar esse problema tem sido o uso de *project finance*. Como descrito por Sirtaine (1994):

“Em essência, o objetivo principal do *project finance* é arranjar um empréstimo para um projeto que seja completamente não recursivo aos patrocinadores, para que dessa forma não possa afetar, de maneira alguma, sua situação de crédito ou seu balanço. É por isso que *project finance* é chamado às vezes de ‘financiamento fora do balanço’ ou ‘financiamento não recursivo’, o que quer dizer que, caso a empresa que está conduzindo o projeto (em geral, em *project finance*, uma nova empresa, aqui chamada de ‘empresa do projeto’, é criada para implementar o projeto) for à falência, seus credores não podem reivindicar que seus ativos investidos na empresa do projeto sejam vendidos como forma de pagamento da dívida da empresa do projeto *vis-à-vis* esses credores. O empréstimo é fornecido contra a antecipação do fluxo de caixa que será gerado pelo projeto a título de pagamento e serviço do empréstimo, e os ativos do projeto propriamente ditos são usados como garantias a esses empréstimos.”

Os dois instrumentos mais comumente utilizados pelos emprestadores no Brasil para encorajar o repagamento de dívidas – colateral e classificação de crédito – são ineficientes no caso de *project finance*. Em termos de infra-estrutura, a “empresa do projeto” é uma garantia frágil se o projeto não for bem-sucedido, uma vez que seus ativos são altamente específicos e têm baixo

54 Durante os anos 70, empréstimos de bancos comerciais estrangeiros também foram importantes fontes de financiamento.

valor de revenda (especialmente antes de o projeto ser concluído). Além disso, a “empresa do projeto” também não tem um histórico de crédito. O histórico de crédito dos patrocinadores proporciona apenas diretrizes imperfeitas, uma vez que não há recursos aos seus ativos. Por essa mesma razão, a ameaça de inclusão do nome da empresa do projeto nas “listas negras”, tais como as do SPC ou do Serasa, também tem pouco peso.

Ainda que o uso de *project finance* seja bastante recente no Brasil – as primeiras operações foram concluídas em 1995/96 –, o número e o volume total de empréstimos estruturados dessa forma cresceram desde então, e muitas operações estão em vias se concluir. O grande fluxo iniciou-se em prosseguimento às privatizações do setor de infra-estrutura, que começaram em 1995. Até agosto de 1998, o *project finance* foi usado pelo BNDES e outros credores na estruturação de empréstimos a sete grandes projetos de investimento em geração de energia, recuperação e expansão de rodovias e sondagem de petróleo. A demanda por financiamento de infra-estrutura, então, girava em torno US\$ 36 bilhões, abrangendo projetos de investimento de 57 empresas distintas em sete setores diferentes.⁵⁵ Grande parte desses empréstimos foi estruturada como operações de *project finance*, especialmente em setores como rodovias, ferrovias, eletricidade, água, saneamento, gás natural e portos.⁵⁶

De forma geral, estima-se que aproximadamente metade dos empréstimos a projetos em infra-estrutura seja canalizada por meio de operações de *project finance*. A maioria dessas operações tem uma estrutura similar: cerca de 30% do projeto são financiados por capital de contrapartida fornecido pelo patrocinador do projeto; e cerca de 70% são financiados por empréstimos. O pacote de financiamento tem sido quase que exclusivamente baseado em empréstimos provenientes do BNDES e IADB ou IFC (nunca os dois ao mesmo tempo). Muitos bancos estrangeiros (ABN Amro, Citibank, ING Bank etc.) participam através do IADB e do IFC. Um empréstimo do tipo *project finance* típico baseia-se em dois contratos separados, um com o BNDES e outro com o IADB ou o IFC. O segundo é dividido em duas partes: parte A, através da qual essas instituições emprestam seus próprios recursos, e parte B, através da qual os bancos privados direcionam seus recursos.⁵⁷ Todos os empréstimos têm o mesmo prazo, ainda que seus custos não sejam os mesmos. O vencimento do empréstimo é determinado pelo período de tempo necessário

55 Não foi incluído nesse cálculo o investimento anual esperado de US\$ 10 bilhões como resultado da privatização da Telebrás e dos projetos igualmente grandes do setor petrolífero.

56 Entretanto, em setembro de 1998 o BNDES estava analisando a demanda por empréstimos em *project finance* para projetos de investimento em telecomunicações, totalizando US\$ 23,7 bilhões [ver BNDES, “*Project-finance* aumenta sua importância na carteira de investimentos da AI”, *Em Dia* (04.09.98)].

57 Um incentivo aos bancos europeus para emprestarem através do IADB ou IFC é a garantia implícita fornecida pelo governo brasileiro contra algum tipo de risco político (por exemplo, uma moratória da dívida externa). Na prática, ao mesmo tempo que eles têm de fazer provisões de empréstimos diretamente a projetos de infra-estrutura no Brasil, se o empréstimo for feito através do IADB ou IFC essas provisões não são necessárias.

para que a construção ocorra, mais um adicional de oito a 12 anos. O BNDES cobra taxas de juros anuais equivalentes à TJLP mais um *spread* de 4% a 5%. As taxas de juros cobradas pelo IADB e IFC são indexadas pela variação cambial e variam consideravelmente de acordo com o projeto. Outra diferença relevante é que, enquanto os tribunais e as leis brasileiras regem os empréstimos do BNDES, os contratos de empréstimo com o IADB e o IFC são regidos pelas leis e tribunais de Nova York.

Os mercados de capital (*bônus*, *equity* e *venture capital*) e instituições financeiras domésticas (bancos, fundos de pensão etc.) têm tido um papel menor nas operações de *project finance*. Os investidores apontam diversas razões para isso: a falta de experiência no fornecimento de grandes empréstimos de longo prazo, o risco envolvido, a falta de *funding* adequado e o baixo retorno dessas operações. Outro fator importante é a disponibilidade de oportunidades de menor risco resultantes das privatizações das empresas estatais. Por essas razões, a participação de bancos privados locais é de fato limitada ao fornecimento de empréstimos-ponte de curto prazo, à subscrição de debêntures e ao aconselhamento de investidores na estruturação do tipo de *project finance*.⁵⁸

Em termos de hierarquia dos credores, a prática até o momento tem sido dividir proporcionalmente por todos os credores as mesmas garantias, sem preferência entre eles. O projeto propriamente dito é a principal garantia de todos os empréstimos – tanto as receitas do projeto quanto os ativos constituem-se na garantia dos contratos de financiamento, incluindo todos os ativos disponíveis da empresa –, a caução das ações do SPC, as hipotecas dos ativos fixos etc.⁵⁹ A hipoteca dos ativos fixos é necessária para prevenir o investidor de usá-los para solicitar outros empréstimos, isto é, o projeto torna-se inteiramente comprometido com os emprestadores, e o investidor não pode obter outros empréstimos ou dispor dos ativos de nenhuma outra forma. É, entretanto, improvável que o banco execute a hipoteca, já que seu valor de mercado é muito baixo. Como declarado por um executivo de um banco: “o que o banco irá fazer com uma hidrelétrica que dá prejuízo?” As receitas também funcionam como garantias: os resultados monetários vão para uma conta central administrada por um curador, que então realiza os paga-

58 Um exemplo é o projeto Viaoeste da Concessionária de Rodovias do Oeste de São Paulo, empresa especialmente criada para gerenciar a concessão de 20 anos de duas rodovias estaduais em São Paulo. O Banco Real de Investimentos coordenou a colocação de papéis comerciais da Viaoeste, totalizando R\$ 80 milhões, com prazo de seis meses e que paga 102% da taxa de juros do CDI. Esse dinheiro está sendo usado como um empréstimo-ponte enquanto a empresa negocia a concessão de dois empréstimos de longo prazo com o BNDES e o Banco Mundial, cada qual com quantias equivalentes a R\$ 150 milhões. Esses fundos serão usados para financiar o investimento na recuperação e expansão das rodovias, que fazem parte do contrato de concessão, o qual exige que a Viaoeste implemente projetos de investimento que totalizem R\$ 506 milhões nos primeiros cinco anos do período de concessão.

59 É importante notar que as concessionárias dos serviços públicos não podem dar o ativo da concessão (e.g., uma rodovia) como garantia. A Lei das Concessões proíbe tal procedimento, porque se espera que a propriedade do ativo seja transferida para o Estado após a concessão.

mentos requeridos de acordo com uma ordenação previamente definida, ou seja, primeiro a taxa do curador, depois as despesas operacionais, o serviço da dívida e, por último, os dividendos. Cláusulas e garantias específicas aplicam-se a diferentes contingências:

- O risco de construção inclui o risco de que o projeto falhe no cronograma de implementação e/ou os custos efetivos de construção excedam o previsto no orçamento. Em geral, o estágio de construção é aquele com o maior risco, uma vez que projetos incompletos têm baixo valor de mercado (quem iria querer comprar um gasoduto incompleto?). Além disso, durante a fase de construção nenhuma receita é gerada, o que faz com que um atraso implique não apenas custos mais altos, mas também receitas mais baixas.⁶⁰ O BNDES, o IFC e o IADB requerem garantias para os custos excedentes, mas não participam no seguro contra esse risco. Usualmente, tais garantias são negociadas caso a caso, e normalmente o risco é compartilhado pelo construtor e pelo investidor acionista. Os emprestadores também pedem aos patrocinadores que deem garantias de sua participação acionária – uma carta de crédito ou uma fiança bancária, que assegure que eles vão efetivamente honrar suas parcelas de financiamento do investimento.
- O maior risco político é a expropriação administrativa. A expropriação parcial pode ocorrer se o governo optar por um comportamento oportunista e mantiver as tarifas abaixo dos valores previamente acordados. Esse comportamento é ilegal, de acordo com a Lei das Concessões, mas a sua aplicação pelos tribunais é um aspecto importante. Os contratos de *project finance* são estruturados de forma que esse risco seja tratado como parte do risco comercial, com os emprestadores dividindo-o com os patrocinadores. Há também o risco de que o governo mude sua visão a respeito da participação privada na infra-estrutura e exproprie completamente o projeto. A Lei das Concessões estabelece que, nesse caso, o concessionário seja compensado por seus gastos de capital com o projeto (mais especificamente, deverá receber o valor contabilizado dos ativos da concessão). Os emprestadores dividem esse risco políti-

60 O contraste entre o grande interesse de investidores estrangeiros e fundos de pensão na aquisição de empresas de infra-estrutura em processo de privatização e o interesse muito menor em novos projetos dissociados desses negócios sugere que o alto risco relativo ao estágio de construção é um obstáculo importante para o financiamento privado. Dessa forma, uma alternativa que vem sendo recomendada para acelerar a reciclagem de fundos públicos é a de trazer esses investidores uma vez que a fase crítica de construção esteja terminada. Para dar liquidez a esses empréstimos, tais investidores participariam com títulos de crédito como os Títulos de Participação sobre a Receita (TPR), cuja criação vem sendo objeto de consideração pelo Congresso Nacional. Os TPRs permitiriam que o investidor recebesse uma participação das receitas do projeto, que seria depositada em uma conta de custódia e gerenciada por um curador (*trustee*).

co com o patrocinador, recebendo pelos seus empréstimos uma parcela proporcional da compensação dada pelo governo.

- Os riscos operacionais e comerciais são, respectivamente, os de que a planta não opere conforme o planejado e de que as receitas fiquem abaixo do esperado (produção ou preço mais baixo). Até agora, todos os contratos de *project finance* estabeleceram uma conta que garante que, se um problema dessa natureza ocorrer, o tomador não se torne inadimplente antes que uma solução seja negociada (por exemplo, buscar um novo sócio ou um aumento de preços). Essa conta usualmente tem fundos suficientes para permitir o serviço da dívida por seis meses a um ano. Outra conta é mantida para cobrir gastos com manutenção, operações (tipicamente um ano de custos) e seguro (próximo pagamento), mas seu valor é pequeno quando comparado ao da conta de garantia de pagamento do serviço da dívida. No caso extremo em que a concessão é retomada pelo governo devido a uma operação muito fraca, o patrocinador tem que pagar de volta a quantia integral da dívida junto ao BNDES, IADB e IFC. Nesse caso, se for necessário para permitir o pagamento integral da dívida, há até a possibilidade de que o emprestador obtenha um recurso sobre ativos do patrocinador.⁶¹
- Para amenizar o risco cambial, os contratos de *project finance* geralmente incluem uma linha de crédito do BNDES de aproximadamente 10% do total do empréstimo. A empresa do projeto pode recorrer a ela se, devido a uma desvalorização cambial, seu fluxo de caixa se tornar negativo. Esse empréstimo tem vencimento dois anos após o empréstimo original.

Como os emprestadores vêem a proteção dada pela lei e pelo Judiciário nas operações de *project finance*? Esses empréstimos são baseados em contratos por escrito, cuidadosamente redigidos, estritamente dentro dos parâmetros legais (do Brasil ou de Nova York, dependendo do contrato), e prevêm recurso ao Judiciário caso necessário. Porém, os emprestadores argumentam que, em caso de inadimplência nesse tipo de projeto, a solução passa por achar um novo grupo de investidores para gerenciar o projeto ou, caso isso não resolva o problema, renegociar o empréstimo.⁶² Como relatado por um executivo de banco: “recorrer ao Judiciário é a pior de todas as opções”. Faz pouco

61 Tipicamente, contratos de *project finance* assinados até o momento têm tido algumas “janelas” que permitem recorrer aos ativos do patrocinador durante o estágio de construção, com as condições para que isso ocorra sendo estabelecidas caso a caso, dependendo da natureza dos riscos envolvidos e do controle do patrocinador sobre os mesmos.

62 Patrocinadores com outros negócios com os emprestadores têm outros incentivos para negociar uma distribuição justa das perdas.

sentido executar as garantias se o projeto não está indo bem e não se pode recorrer ao patrocinador. Por essa razão, esses contratos de crédito têm cláusulas que dão aos emprestadores o direito de intervir caso necessário. Quanto mais arriscado o projeto, mais específicas as cláusulas que permitem que os credores intervenham.

Parece, portanto, que o papel mais importante das leis e do Judiciário no financiamento de infra-estrutura é o de proteger os investidores (e, indiretamente, os credores) contra o risco político de expropriação administrativa. Até esse ponto, com o processo de privatização ainda em andamento e com a mesma administração no controle, não tem havido necessidade de ação judicial. Mas se pode prever que um Judiciário forte e independente é crucial no sentido de fazer com que os credores sintam-se seguros de que, mesmo no longo prazo, as agências regulatórias respeitarão os contratos de concessão, e que as leis serão adequadamente aplicadas.

Entretanto, o financiamento feito por bancos multinacionais e públicos proporciona estruturas de governança que limitam o oportunismo tanto do governo quanto dos tomadores. Por um lado, a propensão do patrocinador a pagar é encorajada pelo fato de que eles têm a perspectiva de realizar um grande número de outras operações de crédito junto aos emprestadores. A posição monopolista dos bancos públicos nos mercados de crédito de longo prazo é, então, essencial para reduzir os benefícios potenciais de uma inadimplência oportunista. Por outro lado, o oportunismo governamental é desencorajado, uma vez que, através dos bancos públicos, *a)* acabará por compartilhar as perdas impostas ao projeto e *b)* irá comprometer a habilidade do país em obter novos financiamentos de instituições multilaterais.

5.3. Pressão dos Pares

Mecanismos baseados em pressão dos pares combinam as vantagens dos programas de empréstimo formais e informais. Emprestadores conhecem bem os tomadores e têm acesso a melhores monitoramento e tecnologias de apoio do que em qualquer outro esquema de empréstimos formais, característica que é a mais conhecida vantagem do empréstimo informal. Entretanto, evita os aspectos negativos do empréstimo informal, tais como segmentação elevada de mercado, falta de suficiente diversificação de risco e operação de pequena escala.⁶³ Esquemas de pressão dos pares incluem as cooperativas de crédito e os empréstimos de grupo. O segundo proporciona incentivos particularmente fortes, no sentido de que em empréstimos de grupo todos

63 Stiglitz (1990) e Varian (1989) foram os primeiros a desenvolver a idéia de que um mecanismo baseado na pressão da comunidade poderia reduzir os riscos de inadimplência, uma vez que é mais fácil aos vizinhos do que aos bancos monitorar os tomadores nessas circunstâncias.

são responsáveis pelo repagamento e sofrerão sanções se algum dos membros se tornar inadimplente. Como consequência, as pessoas do grupo provêem informações que ajudam na execução dos contratos, permitindo uma melhor estrutura de regulamentação nos contratos de empréstimo do que quando estes são concedidos diretamente por instituições formais a pessoas com poucos recursos.

Devemos, entretanto, ser cuidadosos quando avaliamos os méritos dos empréstimos de grupo. Dois fatores de sinal oposto podem surgir do jogo de repagamento que as pessoas fazem gerando passivos conjuntos, como mostram Besley e Coate (1995). Por um lado, maus tomadores podem forçar uma externalidade negativa sobre os bons tomadores – que geralmente querem pagar. Os tomadores podem decidir não pagar uma vez que tenham constatado que outros do grupo não pagaram, já que sofrerão sanções de qualquer modo. Por outro lado, uma pessoa que teve sucesso no projeto onde realizou seus investimentos pode decidir ajudar outra pessoa que não teve sucesso com o pagamento de sua dívida, de forma a evitar as sanções. Esse segundo efeito reduziria o risco de inadimplência e é, portanto, um fator positivo, enquanto o primeiro é claramente negativo. Huppi e Feder (1990) analisaram as evidências em empréstimos de grupo e concluíram que há uma *performance* mista, sugerindo que o efeito líquido pode ir para qualquer uma das direções.

Exemplos de empréstimos de grupo podem ser encontrados no Brasil, principalmente no campo do microcrédito. O BNDES está por trás dessas duas iniciativas envolvendo empresas pequenas e, geralmente, informais. As pequenas empresas no Brasil têm alta taxa de insucesso e elevada proporção de encerramento das atividades em menos de um ano de sua abertura. Por causa disso e também das dificuldades geralmente enfrentadas para fornecer boas garantias, as pequenas empresas tradicionalmente sofrem uma severa escassez de crédito. As duas iniciativas mencionadas visam remediar tal situação. Elas são o *BNDES Solidário*, que dá apoio a organizações não-governamentais que concedem crédito, e o *BNDES Trabalhador*, que atualmente vem sendo estruturado junto aos governos estaduais e municipais (uma vez que esse programa ainda não está funcionando, não será discutido em detalhes). O objetivo de ambos os programas é o de conceder empréstimos muito pequenos – de R\$ 150 a alguns milhares de reais – a empresas que normalmente operam informalmente e em geral não têm conta bancária. Também ativas nos microcréditos, mas nesse caso mais direcionadas às pessoas, tem-se as cooperativas de crédito. Em nenhum dos casos há uma intenção de subsidiar os tomadores. As taxas de juros cobradas são similares às aquelas encontradas no mercado, e espera-se que esses programas sejam auto-sustentáveis. Em todos eles, espera-se que os tomadores cresçam de forma que, eventualmente, possam ser servidos por uma instituição financeira regular.

O que é peculiar a respeito dessas iniciativas é o fato de se apoiarem em uma complexa estrutura de regulamentação – baseada em pressão dos pares, compartilhamento de informação e crédito público – muito diferente daquela presumida no direito contratual clássico. Se os empréstimos são pequenos demais para ser formalmente registrados, o que diria ter de executá-los através do custoso sistema judicial brasileiro. Analisaremos em seguida como esses programas operam, os tamanhos dos empréstimos, seus prazos e seus custos, quais instituições asseguram a propensão a pagar e o quão efetivas elas têm sido (através da análise das taxas de inadimplência desses programas até o momento).

5.3.1. Cooperativas de Crédito

Cooperativas de crédito são instituições financeiras que levantam depósitos para emprestar aos seus membros. O número relativamente pequeno de membros permite um melhor conhecimento individual dos tomadores e facilita o monitoramento (relativamente aos bancos convencionais). Banarjee, Besley e Guinnane (1994) argumentam que as cooperativas de crédito podem funcionar melhor do que um banco convencional por duas razões: em primeiro lugar, o pequeno número de membros associado à interação repetitiva própria da estrutura inibe os comportamentos imprudentes; e, em segundo, o monitoramento do tomador é induzido de forma eficiente. Entretanto, problemas específicos às cooperativas de crédito também podem surgir, tais como *free riding* (caso o número de membros que não contrataram empréstimos seja grande) e a possibilidade de que os membros que contrataram empréstimos e os que não contrataram façam um conchavo e decidam não pagar os emprestadores. Guinnane (1992) encontra evidências disso, assim como Huppi e Feder (1990).

Os altos custos e a dificuldade de obtenção de crédito bancário no Brasil fizeram com que as pessoas formassem cooperativas de crédito, que provêem microcrédito para uso geral. As taxas de juros “baixas” (2% a 5% ao mês) e a certeza de obter o empréstimo quando houver necessidade impulsionaram o crescimento desse tipo de instituição. Em 1989, existiam cerca de 300 cooperativas no Brasil, e em 1998 já eram 1.100, com aproximadamente um milhão de associados e R\$ 1,4 bilhão em recursos.⁶⁴ O patrimônio da cooperativa vem dos pagamentos mensais dos membros. Em alguns casos, uma percentagem é retida (cerca de 1%), enquanto em outros casos uma taxa fixa é cobrada (por exemplo, uma cooperativa cobra R\$ 12 de membros com “baixos” salários e R\$ 17 daqueles com “altos” salários).

Para facilitar as operações das cooperativas de crédito, o Banco Central autorizou em 1997 a criação de dois bancos

64 Fonte: Organização das Cooperativas do Brasil (OCB).

privados: o Bancoob e o Banfired, que, juntos, têm um patrimônio líquido de mais de R\$ 700 milhões. Somente o Bancoob (o maior dos dois e que cobre oito estados) tem um patrimônio líquido de R\$ 517 milhões, depósitos de R\$ 504 milhões, um portfólio de empréstimos de R\$ 675 milhões e uma receita líquida de R\$ 5 milhões. Esses números o colocam entre os 20 maiores bancos privados no Brasil.

5.3.2. BNDES Solidário

O BNDES Solidário é um programa criado para fornecer fundos a organizações não-governamentais (ONGs) engajadas em microempréstimos. Para ser elegível, a ONG deve ter pelo menos seis meses de atividades bem-sucedidas em microcrédito. Além disso, uma instituição pública ou multilateral, ou outra ONG de boa reputação, deve ter financiado pelo menos um quarto dos empréstimos que tomou previamente. Adicionalmente, se a ONG foi criada por um município, este deve ter pelo menos 250 mil habitantes.

O BNDES provê fundos equivalentes a 100% do valor total dos recursos estáveis da ONG, até no máximo R\$ 3 milhões por contrato, e tenta alavancar os empréstimos da ONG que mostrou bons resultados em seus microcréditos, sem com isso interferir na forma com que ela opera – é atribuição da ONG definir a quem vai emprestar e sob quais condições. De qualquer forma, o contrato que concede o empréstimo à ONG impõe regras que a encorajam a manter procedimentos saudáveis de garantia de crédito. O prazo dos empréstimos é de no máximo oito anos, com um período de seis meses de carência e uma taxa de juros equivalente à TJLP (ver Seção 2), acumulada trimestralmente. A ONG deve manter 1% de todos os pagamentos de seus clientes em uma conta destinada à cobertura de empréstimos inadimplentes, até uma quantia equivalente a 15% dos recursos alocados pelo BNDES. Se os fundos apresentam uma taxa de inadimplência⁶⁵ entre 6% e 8% por dois trimestres consecutivos, ou se essa taxa fica acima de 8% em qualquer trimestre, o BNDES pode retirar uma quantia igual ao valor total dos empréstimos em atraso. Se a taxa de inadimplência exceder 15%, os empréstimos com fundos do BNDES serão suspensos, a conta de garantia será transferida ao BNDES junto com todos os recursos disponíveis e todos os novos pagamentos deverão ser usados para completar o reembolso dos recursos do BNDES.

A Tabela 23 apresenta estatísticas básicas, bem como uma descrição das garantias exigidas e os procedimentos adotados nos casos de inadimplência por cinco instituições engajadas em microempréstimos. Fica claro que essas ONGs cobram altas taxas de juros. Igualmente rígidas são as multas aplicadas em casos de

65 Definida como uma proporção dos empréstimos em atraso por mais de 30 dias.

Tabela 23
Práticas Básicas e Resultados das ONGs Engajadas em Microempréstimos

	Taxa de Juros Mensal (%)	Garantias	Taxa de Inadimplência ^a (%)		Procedimentos em Caso de Inadimplência
			Junho de 1998	Julho de 1998	
Portosol	3,5	Aval individual, aval mútuo ou garantias reais ^b	5,00	4,45	Um dia após o vencimento do empréstimo, um oficial de crédito visita o cliente e tenta negociar uma nova data imediata para o pagamento. Ao mesmo tempo, o setor financeiro envia uma carta de cobrança ao devedor e ao avalista. Caso o pagamento não seja efetuado na nova data, uma outra visita é feita ao cliente, e o avalista também recebe uma visita na tentativa de negociar uma data final de pagamento. O devedor será solicitado a esclarecer, pessoalmente e por escrito, as razões do atraso. Caso ele não o faça, o empréstimo será considerado inadimplente, cobrando-se uma taxa de juros mensal adicional de 1% e uma multa de 2% por empréstimos vencidos por mais de 30 dias. Após esse período, o empréstimo é considerado vencido em seu valor total. Nesse caso, a cobrança é enviada para um advogado e os nomes dos devedores e do avalista são incluídos no SPC. O advogado tentará fazer uma cobrança amigável e, se não tiver sucesso, dará início a um processo de cobrança judicial.
Blusol	4,8	Aval individual, aval mútuo ou garantias reais ^b	0,00	0,20	O oficial de crédito fará uma visita ao devedor para saber as razões do atraso e notificar o cliente que o seu pagamento está em aberto e que a multa e a taxa de juros adicional (juros de mora) serão cobradas. No caso de empréstimo em grupo, todos os tomadores são informados das multas. Caso nenhum pagamento seja feito após 15 dias da data original de pagamento, o garantidor do empréstimo será notificado. Após 25 dias da data de pagamento, um aviso final é dado ao devedor e ao garantidor, informando que em cinco dias um processo de cobrança judicial será iniciado e que as taxas de cobrança serão adicionadas ao débito em aberto. O nome do devedor também é incluído no SPC.
Faep ^c	3,9	Aval individual, aval mútuo ou garantias reais ^b	0,76	0,32	Se alguma parte da dívida não for paga em dia, o devedor deverá pessoalmente e por escrito esclarecer as razões do atraso. Se isso não for feito em até 24 horas antes do vencimento da dívida, o empréstimo é considerado inadimplente e o devedor tem que pagar uma taxa de juros adicional de 2% e multa de 1% para atrasos de mais de 30 dias. Após esse período, o empréstimo é considerado em aberto em seu valor total.
Ceape-PE ^d	5,3	Aval individual e garantias reais	3,20	3,10	Uma multa e uma taxa de juros adicional são cobradas sobre os empréstimos não liquidados. Desde outubro de 1996 o Ceape-PE começou a exigir que os tomadores abrissem uma conta de poupança associada ao empréstimo onde depósitos são realizados cada vez que um crédito é concedido, o que fornece uma garantia parcial em caso de inadimplência.
Viva Cred	3,9	Aval individual e notas promissórias emitidas pelo tomador	2,00	2,60	Em caso de atraso, um oficial de crédito visita o cliente e, se houver uma justificativa para o atraso, ele procura encontrar uma solução para ser levada ao comitê de crédito, que dará uma decisão sobre o assunto.

Fonte: BNDES.

^aProporção de empréstimos em aberto há 30 dias ou mais.

^bCujas garantias são requeridas dependendo do tipo e propósito do empréstimo.

^cFundo de Apoio ao Empreendimento Popular.

^dCentro de Apoio aos Pequenos Empreendimentos – Pernambuco.

inadimplência. Ainda que as taxas de juros possam parecer altas, elas ainda estão bem abaixo das cobradas pelas fontes alternativas de crédito que se encontram disponíveis para esses tomadores.⁶⁶ As multas também são muito mais baixas que aquelas cobradas pelos bancos em operações similares (ver Seção 2). Ainda que as taxas de inadimplência variem consideravelmente, elas não

⁶⁶ De acordo com uma pesquisa da Associação Nacional de Executivos de Finanças, Administração e Contabilidade (Anefac), em agosto de 1988 os agiotas estavam cobrando uma taxa de juros mensal de 20,53% (ou 940,03% a.a.), em média. Em alguns casos, emprestadores estavam pagando taxas de juros de até 33,64% ao mês [O Globo (23.08.98, p. 37)]. As taxas de juros sobre empréstimos pessoais e contas de cheque especial são discutidas na Subseção 2.2.

são altas segundo os padrões de mercado. A pressão dos pares, a execução de garantias reais e pessoais e a inclusão do nome do devedor e do avalista nas listas negras como as do SPC são instrumentos usados para assegurar a vontade de pagar. A execução judicial não é entendida como uma alternativa na maioria dos casos, por ser demasiadamente cara. De fato, para a maioria dos empréstimos, o custo de uma ação judicial é mais alto que o valor do empréstimo. Por uma razão similar, esses empréstimos tampouco são levados ao cartório público competente, e apenas para empréstimos maiores esses procedimentos são justificáveis.

Uma experiência bem-sucedida com microempréstimos pelas ONGs foi a Portosol, de Porto Alegre, instituição de crédito comunitário que desde 1996 apóia pequenas empresas que não são capazes de assegurar crédito proveniente das instituições financeiras tradicionais. A cidade fundou esta ONG com um fundo inicial de R\$ 700 mil, quantia rapidamente aumentada por um adicional de R\$ 350 mil a título de contribuição do estado e R\$ 300 mil fornecidos pela GTZ alemã. Até meados de 1998 a Portosol já tinha emprestado R\$ 7,24 milhões para 4.559 clientes, com uma taxa de inadimplência geral de apenas 0,6%. Em julho de 1998, ela possuía um portfólio de 1.572 clientes, com uma dívida em aberto de R\$ 1,7 milhão. A taxa de inadimplência cresceu após o aumento nas taxas de juros e de desemprego e a queda do crescimento do PIB que se seguiu à crise asiática. Em julho de 1998, do total de empréstimos concedidos, 4,5% permaneciam em atraso por mais de 30 dias.

A Portosol opera com um teto de R\$ 5 mil para empréstimos direcionados a capital de giro e de R\$ 10 mil para empréstimos utilizados na compra de ativos fixos. O empréstimo mínimo é de R\$ 200. Não é necessário que o tomador seja uma empresa formal, mas a Portosol exige garantias reais e pessoais do tomador, incluindo um avalista (ver Anexos A e C). Se o tomador não pagar, seu nome é incluído no SPC e, se necessário e justificável, o caso é levado aos tribunais. No caso de empréstimos de grupo, a Portosol usou, com resultados muito positivos, os seguintes procedimentos:

- Quando o contrato de empréstimo é assinado, um único cheque no nome do coordenador do grupo e na quantia total do crédito é feito na presença de todo o grupo. Dessa forma, todos os membros podem depositar o cheque e receber suas respectivas parcelas do empréstimo.
- Cada cliente recebe um carnê com o valor de cada pagamento de seu crédito, evitando dessa forma que o pagamento de uma prestação inteira fique atrasado caso um deles não consiga pagar sua parte. Assim, as multas e os acréscimos sobre créditos em atraso recaem apenas sobre a parte não paga do empréstimo, tornando mais

fácil para o grupo pagá-lo e ajudando a Portosol a pagar seus próprios débitos no vencimento.

- Todos os membros do grupo assinam o contrato de empréstimo.
- Quando um membro do grupo falha com seu pagamento, o resto do grupo é imediatamente contactado para que todos possam buscar uma solução conjunta.
- A dívida é considerada quitada apenas quando for inteiramente paga. Se estiver em atraso por mais de 30 dias, todos os membros do grupo são incluídos no SPC, até que a dívida seja paga. O membro do grupo que falhou com o seu pagamento é cadastrado como devedor e os demais como avalistas.

6. Comentários Finais

Nossa análise do mercado de crédito brasileiro revelou um conjunto de fatos estilizados e levou à derivação de dois importantes resultados, cuja utilidade acreditamos que se estende para além da análise da experiência particular deste país. Eles dizem respeito a) à ligação entre a ineficiência judicial e o tamanho do mercado de crédito e b) aos arranjos privados que procuram compensar a má *performance* do Judiciário. A seguir, analisamos os fatos estilizados e apresentamos nossos resultados e comentários sobre as implicações de política.

Os mercados de crédito no Brasil vêm há tempos sofrendo as conseqüências da instabilidade macroeconômica e da alta inflação, geralmente apontada como a razão por trás das baixas relações de crédito/PIB do país. Desde que a inflação foi reduzida, após o lançamento do Plano Real em 1994, o volume de crédito às famílias cresceu substancialmente. Os empréstimos realizados por instituições financeiras domésticas a empresas e pessoas ficaram, não obstante, concentrados em operações de curto prazo, e uma substancial segmentação de mercado continua a existir, com os bancos públicos fornecendo a maior parte dos empréstimos de longo prazo destinados ao financiamento de habitação, atividades rurais e “grandes” projetos de investimento. Um fato impressionante, entretanto, é que o volume de empréstimos normais do sistema financeiro doméstico enquanto proporção do PIB decresceu desde 1994, ao invés de aumentar. Isso se deve principalmente à redução da dívida bancária do setor público (um resultado da privatização), à substituição de empréstimos junto a bancos domésticos por dívidas externas privadas e títulos da dívida pública, bem como às taxas de juros em níveis muito mais altos vigentes desde 1995.

As taxas de juros no Brasil, que estão entre as mais altas no mundo, são resultantes tanto de uma política monetária rígida, que mantém altas as taxas de captação dos bancos, quanto de elevados *spreads* nos empréstimos, que são o resultado dos impostos cobrados nos empréstimos, da baixa produtividade e das altas taxas de inadimplência no setor bancário brasileiro, entre outros fatores. A ineficiência dos bancos é um problema generalizado, sendo de particular relevância nas atividades de concessão de crédito. As taxas de inadimplência também são muito altas no Brasil, quando comparadas aos padrões internacionais. Os bancos públicos, que respondem por mais da metade do total do estoque de crédito, têm níveis de produtividade iguais à metade da produtividade no setor privado, além de apresentarem uma taxa de inadimplência acima da média. Descobrimos que a existência de uma boa garantia (por exemplo, empréstimos com hipoteca ou alienação fiduciária) e de uma “proteção” aos credores contra a morosidade judicial (por exemplo, adiantamento sobre contratos de câmbio – ACC) contribui para a redução das taxas de juros cobradas pelos bancos.

Os direitos dos credores são apenas fragilmente protegidos pelos sistemas legal e judicial no Brasil. A morosidade é um grande problema, com as leis permitindo aos devedores diversas possibilidades de postergar a decisão dos tribunais. Os custos também são uma questão relevante, particularmente para os créditos de baixo valor. A preferência dada pela lei de falências às pendências com trabalhadores e o fisco na prática elimina a proteção que supostamente deveria dar aos credores. Um conjunto de instituições legais tenta compensar o fraco desempenho do Judiciário, como também ocorre em outros países regidos pelo direito civil francês, tais como o uso de títulos auto-executáveis e a criação de formas especiais de garantia (como a alienação fiduciária).

Um objetivo do artigo era o de estimar o impacto de uma situação de frágil desempenho judicial no desenvolvimento do mercado brasileiro de crédito. Analisamos essa questão testando se as diferenças na *performance* judicial explicariam as diferenças interestaduais no tamanho do mercado de crédito. Ainda que a legislação que protege os direitos do credor seja a mesma em todo o país, há uma falta de uniformidade na qualidade da execução judicial dos estados. Há diferenças na capacitação de juízes, nos níveis de corrupção e na independência do governo e/ou dos grupos de influência. Somado a isso, as custas dos tribunais são fixadas independentemente por cada estado. A interpretação da lei também acomoda frequentemente as visões políticas dos juízes, que também diferem entre os estados. Para medir a *performance* judicial, criamos um índice de ineficiência judicial construído sobre um levantamento conduzido pelo Idesp com empresários de diferentes estados com relação à morosidade, à imparcialidade e aos custos do Judiciário.

O primeiro resultado importante deste artigo diz respeito à ligação entre a qualidade do desempenho judicial e o tamanho do mercado de crédito. Apresentamos evidências persuasivas de que a falta de um desempenho judicial adequado reduz significativamente a razão crédito/PIB, mesmo depois de se controlar para diferenças no nível de renda *per capita*. Os resultados das regressões mostram que a ineficiência judicial tem um impacto negativo pronunciado tanto no volume de crédito rural quanto não-rural. Também mostram que a razão crédito/PIB aumenta com a renda *per capita*, o que pode explicar pelo menos parcialmente por que o tamanho do mercado de crédito nos países latino-americanos é inferior ao das economias industrializadas e também ao dos países asiáticos (como Cingapura, Taiwan e Coréia). Um aumento de um desvio-padrão na renda *per capita* eleva a razão crédito/PIB em 11,9 pontos percentuais, ou em cerca de 28,2%. Similarmente, um aumento do índice de ineficiência judicial em um desvio-padrão (uma deterioração na qualidade do desempenho judicial) faz com que a razão crédito/PIB caia em 8,5 pontos percentuais. Isso é equivalente a uma contração de 23,9% no volume de crédito, mantendo o PIB *per capita* e a população constantes. Os resultados dessas regressões sugerem que as diferenças na qualidade do desempenho judicial são tão importantes quanto os diferenciais de renda *per capita* na explicação das diferenças interestaduais na razão crédito/PIB.

O segundo resultado importante do artigo é a identificação das estruturas de governança no mercado financeiro que respaldam importantes atividades de crédito, a princípio altamente dependentes de uma forte proteção legal e judicial dos direitos dos credores. Argumentamos que, na medida em que há ambientes nos quais essa proteção é às vezes quase inexistente, três instituições principais permitem o desenvolvimento dessas formas de governança: a existência de uma bem desenvolvida infraestrutura informacional, a presença de bancos públicos e o uso de mecanismos que contam com a pressão dos pares para assegurar o pagamento.

Primeiro, analisamos o caso dos cheques pré-datados, instrumento de crédito de baixo custo que financia a venda de bens de consumo não-duráveis e serviços básicos. Não há números disponíveis sobre o volume de crédito concedido por meio de cheques pré-datados. Entretanto, com base no volume de transações das empresas de *factoring*, estimamos que em 1997 elas alcançaram um valor de R\$ 15 bilhões, o equivalente a mais da metade do estoque de crédito às famílias concedido pelo setor financeiro (excluindo as hipotecas). O que torna o crédito através de cheques pré-datados interessante para nossa análise é que suas funções essenciais são baseadas na existência de registros de informações confiáveis e, portanto, basicamente respaldadas por instituições de compartilhamento de informações (e pressão dos pares por parte dos varejistas, que esperam para apresentar o cheque na data combinada). Isto é, ele não está respaldado por

garantias reais ou pessoais, e seu baixo valor unitário restringe o recurso ao Judiciário nos casos de inadimplência. Ainda mais, diferentemente de alguns outros países latino-americanos, no Brasil não há sanções importantes aos emissores de cheques sem fundos: eles não vão para a prisão nem têm de pagar qualquer multa pecuniária. É o acesso fácil e barato a informações confiáveis sobre a pessoa que emite o cheque, e o fato de representar um alto custo para o consumidor caso este entre para uma “lista negra” se emitir um cheque sem fundos, que fez do cheque pré-datado uma forma amplamente utilizada de financiamento ao consumo. A eficácia dessas sanções “informais” pode ser estimada pelos juros relativamente “baixos” e pelas taxas de inadimplência registradas nessas operações.

A segunda instituição é a presença dos bancos públicos. No Brasil, grande parte do mercado de crédito é dominada pelo setor público. Ainda que exista alguma sobreposição nas atividades dos bancos públicos e privados, o primeiro concentra-se nos segmentos de mercado onde há muito pouco crédito privado. Uma razão para isso é o acesso privilegiado dos bancos públicos a fontes de financiamento que têm custos comparativos menores e longos prazos de vencimento. Mas essa não é a única explicação. Também é importante o fato de que, por serem estatais e virtuais monopolistas em seus segmentos de mercado, tais bancos podem estruturar suas operações de crédito de forma a aliviar os efeitos negativos da frágil proteção ao credor. Em alguns casos, eles provêm formas de governança que também protegem os devedores da expropriação governamental, criando uma situação de dependência mútua que permite o desenvolvimento de atividades econômicas que não ocorreriam de outra forma. Consideramos o caso do financiamento ao investimento privado em infra-estrutura um exemplo ilustrativo desse esquema de governança. Nos investimentos em infra-estrutura, como nos casos de cheques pré-datados (mas devido a diferentes razões), o uso de garantias e o recurso potencial ao Judiciário não provêm respaldo suficiente para que a operação de crédito seja viável. A triagem tampouco é de muita ajuda, uma vez que nesse caso as transações são pouco freqüentes e altamente específicas. O financiamento por bancos públicos e multinacionais proporciona estruturas de governança que limitam simultaneamente o oportunismo governamental e do tomador. Por um lado, a propensão do tomador a pagar é encorajada pelo fato de que ele tende a ter a perspectiva de necessitar de um grande número de outras operações de crédito com seus emprestadores. A posição monopolista dos bancos públicos nos mercados de crédito de longo prazo é, portanto, essencial na redução dos benefícios da inadimplência oportunista. Por outro lado, o oportunismo do governo é desencorajado pelo fato de que: a) através dos bancos públicos ele acabará por compartilhar as perdas impostas ao projeto; e b) irá comprometer a habilidade do país em obter novos financiamentos de instituições multilaterais.

Esquemas de pressão dos pares constituem-se na terceira instituição, incluindo cooperativas de crédito e empréstimos em grupo. Esses últimos proporcionam incentivos particularmente fortes para o repagamento, uma vez que todos os membros do grupo são responsáveis pela dívida e sofrerão sanções caso qualquer um deles fique inadimplente. Conseqüentemente, os membros do grupo proporcionam informação e ajudam a executar contratos, permitindo melhores estruturas de controle nos contratos de empréstimos do que quando estes são ofertados diretamente por uma instituição formal a pessoas com poucos recursos. Exemplos de empréstimos de grupos podem ser encontrados no Brasil no campo de microcrédito. Um deles é o BNDES Solidário, programa que apóia a garantia de crédito das ONGs que concedem empréstimos muito pequenos – de R\$ 150 a alguns milhares de reais – para negociantes que geralmente operam informalmente e nem têm contas bancárias. Também ativas em microcrédito, mas nesse caso mais direcionadas às pessoas, são as cooperativas de crédito. Em nenhum desses casos há a intenção de subsidiar o tomador. As taxas de juros cobradas são similares às aquelas encontradas no mercado, e espera-se que esses programas sejam auto-sustentáveis. O que torna tais iniciativas peculiares é o fato de que possuem uma estrutura complexa de governança – baseada na pressão dos pares, no compartilhamento de informações e no crédito público – muito diferente daquela assumida no direito contratual clássico. Os empréstimos são pequenos demais para serem formalmente registrados, e menos ainda para serem executados no caro sistema judicial brasileiro.

Algumas implicações de políticas podem ser delineadas a partir desses resultados. Uma primeira (e óbvia) é que uma melhor qualidade do desempenho judicial é importante para permitir o desenvolvimento dos mercados de crédito, o que, como discutido na introdução, indiretamente contribuiria para promover o desenvolvimento e o crescimento econômico. Uma segunda implicação é que, por ser a reforma judicial um processo demorado, o governo deveria dar apoio a instituições que compensam as falhas do Judiciário no encorajamento dos devedores a pagar – facilitando e dando informação compartilhada de apoio e empréstimos de grupo, por exemplo. Finalmente, acreditamos que uma estimativa mais detalhada das vantagens e desvantagens comparativas das estruturas de governança aqui discutidas *vis-à-vis* o desempenho judicial deveria ser realizada. Por exemplo, a baixa produtividade e as altas taxas de inadimplência dos bancos públicos de varejo sugerem que, embora eles devam ser eficazes ao permitir que atividades de crédito aconteçam, eles podem não ser a solução mais eficiente nas situações em que os direitos dos credores são adequadamente respaldados. Por outro lado, ainda que esses direitos fossem eficientemente protegidos, o compartilhamento de informações ainda deveria ser garantido, devido ao seu baixo custo e aos fortes efeitos disciplinadores.

Anexo A. Glossário⁶⁷

Alienação Fiduciária (ou alienação em garantia) – Também conhecida como uma hipoteca mobiliária, é a transmissão do título de propriedade de um ativo do devedor para o credor como uma garantia do cumprimento de uma obrigação por parte do devedor. O devedor permanece com o controle direto dos ativos, como um depositário.

Taxa Anbid – É similar à TBF, diferindo apenas para a instituição que realiza a amostragem e para a inclusão do CDI na média (normalmente, o volume de mais longo prazo do CDI é muito pequeno e seu peso na média é negligenciado). O universo das instituições incluídas na taxa Anbid é constituído por investimento, bancos múltiplos e comerciais que deram sua adesão por escrito à forma operacional usada para calcular esse indicador. Inicialmente, uma média simples de todos os CDs, RDs e CDIs em operação acima do valor mínimo é considerada. Depois, todas as taxas fora de um intervalo de dois desvios-padrão em torno da média são excluídas. Finalmente, médias ponderadas são calculadas com as taxas remanescentes para cada vencimento (30-35 dias, 60-65 dias etc.) Essas taxas são publicadas diariamente.

Aval – Trata-se de um “compromisso escrito por alguém que não o sacador, que aceite ou endosse uma nota ou letra de câmbio que será paga no vencimento” (Dicionário Webster).

Banespa – O terceiro maior banco comercial público do Brasil era formalmente propriedade do governo do Estado de São Paulo e foi federalizado em 1997.

Banco do Brasil S.A. – Um dos maiores bancos comerciais no Brasil, fornece todo o elenco de produtos bancários para os setores público e privado. É controlado pelo governo federal.

Letra de Câmbio – Ordem dada por escrito para uma certa pessoa para que pague uma quantia de dinheiro a alguém em uma data específica.

BNDES – Banco de desenvolvimento controlado pelo governo federal que está primordialmente engajado na disponibilização de financiamentos de médio e longo prazos para os setores privado e público tanto diretamente quanto através de instituições financeiras dos setores público e privado.

Caução – Submissão de um bem intangível (créditos do garantidor) como garantia de cumprimento das obrigações. A

67 As definições de taxa de juros aqui referidas foram extraídas do Banco de Investimentos Garantia (1998).

garantia é o direito ao crédito representado pelo papel e não ao papel propriamente dito.

Taxa CDI – Taxa de juros associada aos Certificados de Depósito Interbancário (CDIs), instrumentos equivalentes aos CDs regulares, mas negociados exclusivamente entre as instituições financeiras. Esse mercado não sofre qualquer influência do Banco Central nem tampouco é taxado, mas há mecanismos de arbitragem através do Selic. A maioria das operações, conhecidas como *CDI over*, é de um dia e reflete a taxa de juros do dia seguinte para as reservas bancárias.

Taxa CDI/Cetip – É uma média das taxas observadas em negócios feitos com os CDIs durante um dia, de acordo com os registros mantidos no Centro de Liquidação e Custódia de Títulos (Cetip). Apenas operações feitas entre instituições financeiras de diferentes grupos são computadas nesse cálculo. O Cetip é responsável pela liquidação e pelas operações de custódia de papéis privados entre instituições financeiras e não-financeiras. A movimentação média diária no Cetip em 1997 foi de R\$ 18 bilhões.

Cédulas de Crédito – Títulos de crédito ligados a um projeto comercial específico, que tem algum grau de superioridade hierárquica nos processos de falência. Esses papéis são regidos pela Lei 6.040, de 11 de março de 1970.

CEF – Banco de poupança controlado pelo governo federal, principal agente do Sistema Nacional de Habitação. Atua principalmente na captação de depósitos e no fornecimento de financiamento para projetos habitacionais e de infra-estrutura urbana.

Cédulas de Crédito Comercial e Industrial – Papéis aos quais o contrato de empréstimo é anexado, que incluem não apenas um cronograma financeiro mas também físico e são normalmente usados em empréstimos de médio e longo prazos associados a um projeto de investimento.

Concordata – Autorização concedida por um juiz para uma empresa sem liquidez mas potencialmente solvente para reescalonar sua dívida, de acordo com um cronograma estabelecido na sentença judicial. A concordata é usada como forma de evitar ou suspender a falência da empresa.

CPMF – Contribuição uniforme paga sobre qualquer transação financeira, também conhecida como imposto do cheque. As bolsas de valores e as operações interbancárias estão isentas dessa contribuição.

Borderô de Desconto – Tipo de livro razão, que mostra os movimentos de débitos e créditos das duplicatas e mercadorias relacionadas.

Duplicata – Papel de crédito originado de nota fiscal emitida como resultado da venda de um bem ou serviço. Indústrias e outros setores comerciais freqüentemente usam as duplicatas para financiar seu capital de giro. Os bancos compram-nas com um desconto sobre o valor de face. Elas também podem ser depositadas em um banco e usadas como garantia de um empréstimo (a chamada caução). Aparentemente, esse papel de crédito existe apenas no Brasil.

Fiança – É uma obrigação contratual por escrito na qual alguém, o chamado fiador, garante o pagamento de um compromisso assumido pelo devedor caso ele não o honre, ou ainda garante o pagamento de indenização ou multa se o devedor ou executor não cumprir suas obrigações de pagar ou de fazer algo estabelecido em contrato.

Fiador – Pessoa ou empresa que garante a fiança.

Garantia Fidejussória– Garantia pessoal na qual o garantidor preenche as obrigações financeiras caso o devedor não as honre. Nesse tipo de endosso, os ativos pessoais do garantidor respondem pelo pagamento da obrigação do devedor.

Imposto sobre Operações Financeiras (IOF) – Imposto cobrado em operações financeiras cujas alíquotas variam de acordo com a operação.

Hipoteca – Direito de manter a propriedade de alguém até o pagamento de uma dívida contraída ligada a esse direito (para reforma, transporte etc.).

Penhor – “Submissão de um ativo móvel ou mobilizado como garantia de pagamento de uma obrigação” (Código Civil, art. 768).

Cheques Pré-Datados – Cheque emitido hoje, mas que somente poderá ser apresentado para pagamento ao banco do emissor em uma data futura previamente acordada (normalmente a data grafada no cheque). Embora a lei permita que qualquer pessoa que tenha em sua posse um cheque assinado apresente-o imediatamente, recebedores dessa forma de pagamento geralmente respeitam o “acordo” e esperam até a data acordada antes de apresentá-lo ao banco. Esse aspecto permitiu que tal forma de pagamento se desenvolvesse no mercado de varejo brasileiro (estima-se que 60% de todos os cheques sejam pré-datados). Algumas instituições especializaram-se no recebimento desses cheques (descontando-os), concedendo, de fato, um crédito ao detentor do cheque até a data acordada (por exemplo, as empresas de *factoring*), quando então podem descontar o cheque.

Nota Promissória – Promessa feita por uma pessoa a outra de pagar uma quantia especificada em dinheiro em uma data específica.

Protesto – Procedimento através do qual os credores tornam público que o devedor está inadimplente em um papel de crédito, fato que é comunicado a um cartório público que então solicita ao devedor que pague a dívida. A idéia original por trás do mecanismo de protesto era o de permitir que o credor demandasse o pagamento de seu garantidor. Com o tempo, tornou-se uma forma de informar outros possíveis credores da falta de credibilidade do devedor.

Taxa Selic – Taxa de juros primária dos fundos negociados na aquisição e venda de papéis públicos registrados no Sistema Especial de Liquidação e Custódia (Selic), sistema eletrônico sob a responsabilidade do Banco Central e da Associação Nacional das Instituições do Mercado Aberto (Andima), onde a liquidação e a custódia dos negócios com papéis federais ocorrem. No Selic, as instituições financeiras registradas negociam papéis do governo federal emitidos pelo Banco Central e pelo Tesouro Nacional. O giro médio diário no Selic em 1997 foi de R\$ 234 bilhões.

Taxa Básica Financeira (TBF) – A TBF representa uma média das taxas pagas nos CDs e RDs (certificados e recibos de depósito, respectivamente) de 30 a 35 dias, ponderados pelos seus respectivos volumes, emitidos pelas 30 maiores instituições no Brasil. As duas maiores e menores taxas são excluídas da média.

Taxa de Juros de Longo Prazo (TJLP) – A TJLP foi estabelecida em novembro de 1994 com o objetivo de criar uma taxa de juros para empréstimos de longo prazo que fosse menos afetada pelas políticas monetárias de curto prazo (assim como no caso da TR, a qual pretendia substituir). Atualmente, a TJLP é a maior taxa de referência para empréstimos fornecidos pelo BNDES, sendo fixada a cada três meses e calculada como uma média ponderada dos papéis da dívida externa pública que estejam há pelo menos um ano do vencimento e dos papéis de dívida pública doméstica federal com pelo menos seis meses até o vencimento.

Taxa de Referência (TR) – A TR foi criada após o Plano Collor II (1991) para ser uma referência da inflação futura incluída na taxa de juros do mercado nominal, mudando o antigo sistema de indexação pela inflação passada. Atualmente, a TR é usada principalmente como taxa básica para o Sistema Brasileiro de Poupança e Empréstimos (SBPE), que financia a construção de moradias, bem como para indexar as taxas de juros das cadernetas de poupança populares, que paga uma taxa de juros de TR + 6% a.a. O valor da TR é derivado da TBF (valor médio dos CDs e RDs de 30 a 35 dias).

Anexo B. Estatísticas do Mercado de Crédito

Tabela B.1
Indicadores de Atividade de Crédito pelos Bancos em Países Selecionados

País	Crédito Bancário para o Setor Privado			Indicadores do Setor Bancário			
	Taxa Anual de Crescimento		% do PIB 1997	Custos		Margens de Juros Líquidos	
	1981/89	1990/97		1990/94	1995/96	1990/94	1995/96
Índia	8	4	24	2,3	2,5	3,1	3,5
China	12	13	97	1,0	1,4	1,7	2,2
Hong Kong	13	8	157	0,15	0,4	0,25	0,3
Taiwan	15	13	138	1,3	1,3	2,1	2,2
Coréia	13	12	64	1,96	2,1	2,26	2,2
Indonésia	22	18	57	2,3	2,8	3,3	3,6
Malásia	11	16	95	1,65	1,4	4,75	3,2
Filipinas	-5	18	52	4,0	3,5	5,3	4,8
Cingapura	10	12	97	0,8	0,7	2,2	2,0
Tailândia	15	18	105	1,9	1,8	3,6	3,6
Argentina	-2	4	18	11,0	6,3	13,1	7,2
Brasil	7	2	24	10,1	6,7	15,5	6,7
Chile	8	11	53	3,1	3,2	6,3	5,7
Colômbia	7	9	20	7,5	7,5	8,7	10,0
México	-2	7	14	4,0	3,0	5,4	4,4
Peru	-13	27	19	9,9	7,0	8,0	7,0
Venezuela	-13	-9	9	5,9	7,3	9,5	17,2
Estados Unidos	5	0,5	65	3,7	3,4	4,1	3,8
Japão	8	1,5	111	1,0	1,1	1,2	1,5
Países Europeus do G-10	6	4	89	2,1	1,9	2,3	2,0

Fontes: Bancos centrais, FMI e IBCA [Gazeta Mercantil (06.06.98, p. B-24)].

Notas: a) média anual; b) deflacionado pelo IPC; c) dados preliminares; d) crédito bancário fora da administração central; e) 1993/94; e f) 1991/94.

Tabela B.2
Empréstimos Feitos por Instituições Financeiras Públicas: Empréstimos Normais (Balanço em 31 De Dezembro) – 1988/97^a

Ano ^b	Setor Público ^c			Setor Privado ^d							Total Geral
	Governo Federal	Estados e Municípios	Total	Indústria	Habitação	Rural	Comércio	Crédito às Famílias	Outros Serviços	Total	
1988	8.264.414	12.941.910	21.206.324	6.652.751	15.032.457	5.521.582	1.057.701	475.748	1.124.767	29.865.006	51.071.330
1989	88.779	223.312	312.091	84.371	400.082	52.495	12.276	8.032	12.601	569.857	881.948
1990	991.444	2.711.622	3.703.066	1.190.522	3.297.126	928.189	182.207	57.925	146.679	5.802.648	9.505.714
1991	5.105.248	12.191.186	17.296.434	6.999.366	13.895.655	6.876.068	1.178.661	556.591	893.625	30.399.966	47.696.400
1992	57.234.386	200.869.220	258.103.606	118.127.958	288.284.134	105.244.978	16.195.791	8.357.324	16.105.019	552.315.204	810.418.810
1993	2.257.347	5.613.198	7.870.545	3.610.943	8.291.190	2.861.513	683.574	432.439	579.010	16.458.669	24.329.214
1994	5.555	18.096	23.651	15.046	31.625	13.032	4.059	3.741	2.603	70.106	93.757
1995	4.994	24.373	29.367	17.006	37.812	18.637	4.542	4.185	3.277	85.459	114.826
1996	3.955	35.862	39.817	16.836	39.917	13.854	3.886	5.505	4.852	84.850	124.667
1997	2.878	17.736	20.614	20.083	43.239	15.911	3.512	6.798	5.415	94.958	115.572

Fonte: Banco Central.

^aNão inclui operações e informações pendentes do Fundo de Garantia por Tempo de Serviço (FGTS).

^bTodos os números foram calculados em preços correntes: 1988 = cruzados; 1989 = cruzados novos; 1990/92 = cruzeiros; 1993 = cruzeiros reais; e 1994/98 = reais. Para todos os anos, os números mostram o estoque de empréstimos em 31 de dezembro.

^cEmpresas estatais são incluídas no setor público.

^dFundações, institutos e outras instituições mantidas com fundos orçamentários do setor público (por exemplo, autarquias) estão incluídas no setor privado.

Tabela B.3
Empréstimos Feitos por Instituições Financeiras Nacionais Privadas:
Empréstimos Normais (Balanço em 31 de Dezembro) - 1988/97

Ano	Setor Público			Setor Privado						Total Geral	
	Governo Federal	Estados e Municípios	Total	Indústria	Habitação	Rural	Comércio	Crédito às Famílias	Outros Serviços		Total
1988	948.001	617.658	1.565.659	4.761.269	7.996.441	614.831	7.996.441	1.331.124	3.026.590	25.726.696	27.292.355
1989	8.676	7.505	16.181	75.468	157.573	11.031	19.841	15.414	40.087	319.414	335.595
1990	90.710	84.197	174.907	1.209.170	2.013.783	222.147	419.142	119.770	792.382	4.776.394	4.951.301
1991	626.958	617.704	1.244.662	6.936.325	8.605.325	1.286.101	2.637.757	1.191.465	4.180.731	24.837.704	26.082.366
1992	6.495.271	11.080.610	17.575.881	119.647.912	103.689.908	14.805.798	52.283.193	25.522.580	98.047.513	413.996.904	431.572.785
1993	120.878	444.453	565.331	4.251.938	2.694.125	551.211	2.173.323	974.530	4.429.172	15.074.299	15.639.630
1994	404	1.359	1.763	17.485	10.949	2.249	12.362	8.985	15.317	67.347	6.9110
1995	525	2.430	2.955	21.521	10.841	2.582	11.774	7.166	14.393	68.277	71.232
1996	773	2.015	2.788	25.402	9.580	3.081	12.688	11.233	14.099	76.083	78.871
1997	553	1.388	1.941	24.294	7.903	3.571	12.148	15.967	14.589	78.472	80.413

Fonte: Banco Central.
 Notas: Ver Tabela B.2.

Tabela B.4
Empréstimos Feitos por Instituições Financeiras Estrangeiras: Empréstimos
Normais (Balanço em 31 de Dezembro) - 1988/97

Ano	Setor Público			Setor Privado						Total Geral	
	Governo Federal	Estados e Municípios	Total	Indústria	Habitação	Rural	Comércio	Crédito às Famílias	Outros Serviços		Total
1988	567.483	632.787	1.200.270	2.693.500	193	62.697	441.423	130.036	550.977	3.878.826	5.079.096
1989	7.510	6.406	13.916	33.607	20	937	9.285	2.115	11.840	57.804	71.720
1990	81.343	76.995	158.338	639.279	3.124	25.624	147.252	40.431	154.634	1.010.344	1.168.682
1991	277.912	374.597	652.509	3.491.701	40.619	153.957	1.230.938	150.373	995.167	6.062.755	6.715.264
1992	2.216.796	3.378.389	5.595.185	55.010.411	723.711	1.650.254	14.928.153	4.491.511	11.807.422	88.611.462	94.206.647
1993	16.471	32.932	49.403	8.674.176	29.400	39.768	916.236	258.263	416.607	10.334.090	10.383.493
1994	12	62	74	4.130	171	138	1.276	1.652	1.679	9.046	9.120
1995	69	83	152	6.959	288	141	3.828	725	2.537	14.478	14.630
1996	51	53	104	7.984	489	1.286	4.670	2.818	2.324	19.571	19.675
1997	37	69	106	10.076	828	2.116	4.295	6.109	2.323	25.747	25.853

Fonte: Banco Central.
 Notas: Ver Tabela B.2.

Tabela B.5
Empréstimos em Atraso das Instituições Financeiras Públicas (Balanço em
31 de Dezembro) - 1988/97

Ano	Setor Público			Setor Privado						Total Geral	
	Governo Federal	Estados e Municípios	Total	Indústria	Habitação	Rural	Comércio	Crédito às Famílias	Outros Serviços		Total
1988	52.709	770.216	822.925	130.306	51.629	28.157	37.418	51.262	18.678	31.7450	1.140.375
1989	2.532	4.737	7.269	2.269	316	209	54	10	555	3.413	10.682
1990	242.545	49.471	292.016	81.483	5.510	85.654	11.750	1.139	10.559	196.095	488.111
1991	1.686.239	1.975.227	3.661.466	561.123	26.922	766.532	63.989	10.071	62.108	1.490.745	5.152.211
1992	22.161.338	10.762.472	32.923.810	8.008.483	916.250	9.248.497	1.412.768	776.165	1.311.585	21.673.748	54.597.558
1993	623.194	157.604	780.798	199.939	21.534	303.282	46.855	12.961	54.458	639.029	1.419.827
1994	1.679	5	1.684	1.231	157	1.024	181	41	116	2.750	4.434
1995	0	30	30	2.047	249	355	1.031	348	535	4.565	4.595
1996	0	706	706	969	509	75	372	168	217	2.310	3.016
1997	0	174	174	1.314	400	211	227	135	123	2.410	2.584

Fonte: Banco Central.

Nota: Os empréstimos são considerados inadimplentes se estiverem em aberto por mais de 180 dias e com garantias consideradas insuficientes e por mais 360 dias quando as garantias são consideradas suficientes (Resolução do Banco Central 1.748, de 30 agosto de 1990). Os valores são medidos incluindo juros e multas. Ver outras notas na Tabela B.2.

Tabela B.6
Empréstimos em Atraso das Instituições Financeiras Nacionais Privadas
(Balço em 31 de Dezembro) – 1988/97

Ano	Setor Público			Setor Privado							Total Geral
	Governo Federal	Estados e Municípios	Total	Indústria	Habitação	Rural	Comércio	Crédito às Famílias	Outros Serviços	Total	
1988	19.585	23.882	43467	52520	36620	19.761	47790	35.715	34.836	227.242	270.709
1989	1.516	1.279	2.794	769	95	73	84	158	483	1.662	4.456
1990	28.393	8.926	37.319	17350	13.438	1.279	2.974	2.814	5.326	43.181	80500
1991	39.974	19.522	59.496	38.822	28.487	7.573	42.772	13.976	47.456	179.086	238.582
1992	139.333	1.3260	271.934	558.945	664.773	106.274	258.781	182.699	844.942	2.616.414	2.888.348
1993	280	3.272	3.553	30.015	10.512	961	12.235	12.967	55.842	122.532	126.085
1994	0	37	37	176	65	14	102	100	179	636	673
1995	0	107	107	569	78	47	455	468	830	2.447	2.554
1996	1	55	56	262	72	63	374	317	674	1.762	1.818
1997	0	9	9	211	61	5	225	614	306	1.422	1.431

Fonte: Banco Central.
Nota: Ver Tabela B.5.

Tabela B.7
Empréstimos em Atraso das Instituições Financeiras Estrangeiras (Balço em 31 de Dezembro) – 1988/97

Ano	Setor Público			Setor Privado							Total Geral
	Governo Federal	Estados e Municípios	Total	Indústria	Habitação	Rural	Comércio	Crédito às Famílias	Outros Serviços	Total	
1988	4.515	6.335	10.850	10.788	0	1.861	5.781	53	38	18.521	29.371
1989	410	415	825	72	0	25	64	6	34	201	1.026
1990	16.763	14.777	31.540	10.389	0	321	1.155	320	941	13.126	44.666
1991	175.563	6.488	182.051	34.553	273	5.471	9.184	921	6.226	56.628	238.679
1992	308.807	8.044	316.851	286.353	1.986	20.491	59.070	17.162	73.526	458.588	775.439
1993	0	0	0	15.964	327	742	2.494	3.887	3.370	26.784	26.784
1994	0	16	16	38	0	1	10	25	15	89	105
1995	0	9	9	57	1	4	130	62	64	318	327
1996	0	16	16	52	2	12	71	94	48	279	295
1997	0	12	12	66	6	19	128	287	49	555	567

Fonte: Banco Central.
Nota: Ver Tabela B.5.

Tabela B.8
Empréstimos em Liquidação junto às Instituições Financeiras Públicas
(Balço em 31 de Dezembro) – 1988/97

Ano	Setor Público			Setor Privado							Total Geral
	Governo Federal	Estados e Municípios	Total	Indústria	Habitação	Rural	Comércio	Crédito às Famílias	Outros Serviços	Total	
1988	3.667	67.710	71.377	571.972	301.481	47.049	69.136	11.958	35.956	1.037.552	1.108.929
1989	526	2.868	3.394	8.225	5.643	1.856	1.306	111	562	17.703	21.097
1990	133.236	102.581	235.817	239.947	79.479	64.308	51.695	6.447	45.868	487.744	723.561
1991	241.730	673.331	915.061	2.845.987	294.784	451.154	265.750	45.199	534.170	4.437.044	5.352.105
1992	4.466.317	31.310.244	35.776.561	28.540.884	8.300.095	7.857.873	6.555.444	954.976	25.636.355	77.845.627	113.622.188
1993	293.251	675.816	969.067	1.895.108	233.355	695.034	469.288	104.242	3.536.843	6.933.870	7.902.937
1994	648	655	1.303	5.714	1.087	2.131	1.682	386	3.130	14.130	15.433
1995	2.252	701	2.953	15.636	2.900	6.306	4.469	1.729	11.511	42.551	45.504
1996	125	1.280	1.405	38.778	3.357	6.675	14.588	4.234	31.424	99.056	100.461
1997	104	1.124	1.228	85.408	1.989	6.344	41.693	9.673	91.346	236.453	237.681

Fonte: Banco Central.
Nota: Ver Tabela B.5.

Tabela B.9
Empréstimos em Liquidação junto às Instituições Financeiras Nacionais Privadas (Balanço em 31 de Dezembro) – 1988/97

Ano	Setor Público			Setor Privado							Total Geral
	Governo Federal	Estados e Municípios	Total	Indústria	Habitação	Rural	Comércio	Crédito às Famílias	Outros Serviços	Total	
1988	60.563	63.736	124.299	311.013	30.424	76.162	5.261.170	25.203	244.969	5.948.941	6.073.240
1989	1.174	1.319	2.493	4.101	226	829	62.836	278	1.495	69.765	72.258
1990	18.814	23.680	42.494	117.170	6.203	51.758	627.706	16.369	125.617	944.823	987.317
1991	90.271	115.478	205.749	424.724	60.008	141.455	3.315.178	42.080	193.972	4.177.417	4.383.166
1992	1.718.257	1.679.065	3.397.322	10.533.934	650.115	6.860.288	36.152.575	666.684	21.455.238	76.318.834	79.716.156
1993	58.571	52.250	110.821	381.554	25.494	311.705	740.321	38.171	858.583	2.355.828	2.466.649
1994	165	212	377	1.906	97	2.036	3.052	497	3.761	11.349	11.726
1995	101	211	312	3.456	100	5.899	3.247	1.178	6.472	20.352	20.664
1996	102	161	263	1.864	33	1.998	3.316	1.020	3.744	11.975	12.238
1997	105	149	254	1.723	107	1.933	2.926	5.151	4.396	16.236	16.490

Fonte: Banco Central.
 Nota: Ver Tabela B.5.

Tabela B.10
Empréstimos em Liquidação junto às Instituições Financeiras Estrangeiras (Balanço em 31 de Dezembro) – 1988/97

Ano	Setor Público			Setor Privado							Total Geral
	Governo Federal	Estados e Municípios	Total	Indústria	Habitação	Rural	Comércio	Crédito às Famílias	Outros Serviços	Total	
1988	0	0	0	18.582	0	1.496	6.011	462	1.767	28.318	28.318
1989	387	178	565	281	0	4	24	22	26	357	922
1990	4.474	3.535	8.009	20.107	0	260	4.600	593	1.056	26.616	34.625
1991	27.773	24.779	52.552	150.175	231	5.559	20.726	5.139	8.029	189.859	242.411
1992	2.024.349	132.916	2.157.265	1.856.401	4.689	61.044	399.016	48.443	169.661	2.539.254	4.696.519
1993	2.153	3.792	5.945	61.636	290	850	13.482	4.032	5.628	85.918	91.863
1994	6	0	6	274	6	49	68	37	30	464	470
1995	9	0	9	611	111	75	230	180	116	1.323	1.332
1996	11	0	11	682	276	105	329	288	226	1.906	1.917
1997	15	1	16	783	331	144	343	712	460	2.773	2.789

Fonte: Banco Central.
 Nota: Ver Tabela B.5.

Tabela B.11
Distribuição das Agências Bancárias e dos Créditos por Estado - 1988/97
(%)

Região/Estado	1988			1989			1990			1991			1992		
	Agências	Crédito Rural	Outros Créditos	Agências	Crédito Rural	Outros Créditos	Agências	Crédito Rural	Outros Créditos	Agências	Crédito Rural	Outros Créditos	Agências	Crédito Rural	Outros Créditos
Norte	4,3	2,7	0,9	4,3	2,2	0,8	4,3	2,5	0,8	4,4	2,7	0,8	4,2	2,8	2,9
Acre	0,3	0,3	0,0	0,3	0,4	0,0	0,3	0,1	0,0	0,3	0,1	0,1	0,3	0,1	0,3
Amazonas	0,8	0,2	0,3	0,9	0,2	0,3	0,9	0,3	0,3	0,9	0,3	0,5	0,9	0,2	1,1
Rondônia	0,8	0,2	0,1	0,7	0,1	0,0	0,7	0,2	0,1	0,7	0,2	0,1	0,6	0,2	0,0
Pará	1,8	0,9	0,4	1,7	0,7	0,3	1,7	0,9	0,4	1,8	1,0	0,0	1,8	0,9	1,4
Amapá	0,1	1,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,1	0,1	0,0
Roraima	0,1	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,1	0,1	0,0	0,1	0,1	0,0	0,1	0,1	0,0
Tocantins	0,5	0,0	0,0	0,5	0,8	0,0	0,5	0,9	0,0	0,5	1,0	0,0	0,5	1,2	0,0
Sul	19,9	35,3	8,3	20,9	32,2	11,2	20,6	35,1	10,2	22,0	36,7	5,9	21,3	37,9	26,4
Paraná	7,8	11,6	0,0	7,7	11,3	3,6	7,7	15,1	3,3	8,1	13,9	3,6	8,0	13,8	9,9
Rio Grande do Sul	7,6	19,6	2,6	8,6	17,0	5,6	8,3	16,3	4,7	8,9	18,3	0,0	8,5	19,6	11,5
Santa Catarina	4,5	4,1	5,7	4,5	3,9	2,0	4,5	3,7	2,2	5,0	4,5	2,3	4,8	4,5	5,0
Centro-Oeste	7,6	22,6	15,3	8,0	24,6	11,0	7,7	20,4	11,7	5,0	21,9	12,0	8,2	21,6	8,1
Mato Grosso	1,9	6,8	0,4	1,9	6,1	0,3	1,9	5,3	0,4	1,9	5,5	0,5	1,8	6,9	0,8
Mato Grosso do Sul	1,7	4,9	0,5	1,7	4,6	0,5	1,7	5,2	0,5	0,0	8,3	11,2	1,8	4,8	1,8
Goiás	3,0	9,4	1,4	3,3	11,2	1,0	3,0	7,9	0,6	3,4	8,0	0,4	3,3	9,0	1,2
Distrito Federal	1,0	1,5	13,0	1,0	2,6	9,1	1,1	1,9	10,3	0,0	0,0	0,0	1,3	1,0	4,3
Sudeste	50,7	23,9	67,8	49,1	26,7	69,7	50,7	29,4	67,2	51,2	25,9	71,5	49,8	22,7	39,4
Rio de Janeiro	7,9	1,4	28,4	8,0	1,2	26,9	8,2	0,9	22,0	8,7	0,8	24,2	8,5	0,7	12,4
São Paulo	29,7	15,0	32,6	28,3	18,8	35,9	29,1	21,6	38,3	30,6	18,2	40,8	29,7	15,9	10,8
Minas Gerais	11,5	6,9	6,0	11,3	6,3	6,2	11,9	6,4	6,2	10,2	6,6	5,7	9,9	5,8	14,6
Espírito Santo	1,5	0,6	0,8	1,5	0,5	0,8	1,5	0,5	0,7	1,7	0,4	0,7	1,7	0,3	1,6
Nordeste	17,6	15,5	7,6	17,7	14,3	7,3	16,7	12,6	10,0	17,0	12,8	9,9	16,5	15,0	23,3
Bahia	5,4	6,4	2,5	5,4	5,6	2,2	5,1	5,1	3,8	5,3	5,3	3,5	5,3	5,4	8,1
Sergipe	1,0	0,4	0,1	1,0	0,3	0,1	1,0	0,4	0,1	1,1	0,3	0,2	1,0	0,3	0,5
Pernambuco	3,3	2,7	1,7	3,3	2,9	1,5	3,5	2,2	2,8	3,1	2,1	2,6	3,0	2,6	6,1
Paraíba	1,4	0,7	0,3	1,4	0,6	0,3	1,1	0,4	0,3	1,1	0,5	0,3	1,0	0,6	0,7
Rio Grande do Norte	1,1	0,7	0,4	1,1	0,6	0,4	0,8	0,5	0,2	0,8	0,6	0,2	0,8	0,9	0,5
Piauí	1,0	0,4	0,2	0,9	0,4	0,2	0,6	0,7	0,1	0,7	0,7	0,1	0,6	0,7	0,3
Maranhão	1,4	1,2	0,7	1,6	1,2	0,8	1,7	1,2	0,8	1,8	1,3	0,7	1,7	2,0	1,6
Ceará	2,1	1,4	1,4	2,1	1,5	1,5	2,1	0,9	1,5	2,2	0,9	1,6	2,1	1,1	4,1
Alagoas	0,8	1,6	0,3	0,9	1,1	0,3	0,9	1,1	0,3	0,9	1,1	0,5	0,9	1,4	1,3
Total	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Total em Valor^a	13.662	6.135	63.751	14.729	66,0	1.054	14.887	1.246	14.595	14.433	8.927	85.456	15.139	129.452	491.487

(Continua)

Região/Estado	1993			1994			1995			1996			1997		
	Agências	Crédito Rural	Outros Créditos	Agências	Crédito Rural	Outros Créditos	Agências	Crédito Rural	Outros Créditos	Agências	Crédito Rural	Outros Créditos	Agências	Crédito Rural	Outros Créditos
Norte	4,2	2,9	1,2	4,2	1,8	1,3	4,1	1,8	1,1	4,0	2,0	3,7	4,0	2,6	1,9
Acre	0,3	0,1	0,1	0,3	0,0	0,0	0,2	0,0	0,1	0,2	0,0	0,1	0,2	0,0	0,1
Amazonas	0,9	0,2	0,4	0,8	0,1	0,4	0,8	0,1	0,3	0,8	0,0	0,4	0,8	0,0	0,5
Rondônia	0,6	0,2	0,1	0,6	0,1	0,1	0,6	0,1	0,1	0,6	0,2	0,5	0,7	1,1	0,2
Pará	1,8	0,9	0,5	1,8	0,5	0,7	1,7	0,5	0,5	1,6	0,5	2,5	1,5	0,3	0,9
Amapá	0,1	0,1	0,0	0,1	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,1	0,0	0,1
Roraima	0,1	0,2	0,0	0,1	0,1	0,0	0,1	0,1	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0
Tocantins	0,5	1,3	0,0	0,5	1,1	0,1	0,6	1,0	0,1	0,6	1,1	0,1	0,7	1,1	0,2
Sul	21,3	37,2	9,5	21,1	35,3	11,1	21,4	30,9	13,0	21,0	28,2	12,2	19,9	26,6	10,3
Paraná	8,0	14,1	3,9	7,9	15,5	5,1	8,0	13,5	6,1	7,7	13,0	5,2	6,0	11,1	3,5
Rio Grande do Sul	8,5	19,5	3,7	8,4	16,4	4,3	8,6	14,0	5,2	8,5	11,6	5,4	8,7	11,9	4,9
Santa Catarina	4,8	3,6	1,9	4,8	3,3	1,7	4,8	3,4	1,7	4,8	3,6	1,7	5,3	3,6	1,9
Centro-Oeste	8,2	22,3	10,5	8,2	24,8	9,5	8,2	26,4	10,6	8,0	25,8	6,7	8,6	23,9	11,8
Mato Grosso	1,8	7,7	0,3	1,8	9,1	0,7	1,7	9,5	0,5	1,5	9,1	0,8	1,6	8,9	0,9
Mato Grosso do Sul	1,8	4,8	0,7	1,7	5,9	0,8	1,8	5,6	0,7	1,7	5,5	0,9	1,8	4,7	1,1
Goiás	3,3	9,1	0,5	3,3	9,2	0,9	3,5	10,4	1,8	3,4	10,2	2,2	3,7	9,3	1,2
Distrito Federal	1,3	0,7	9,0	1,3	0,8	7,2	1,4	1,0	7,5	1,4	1,1	2,8	1,6	1,0	8,6
Sudeste	49,9	24,1	70,9	50,6	23,9	69,0	50,2	25,7	65,0	51,2	34,0	68,7	52,1	36,4	62,1
Rio de Janeiro	8,5	0,4	19,2	8,5	0,6	10,3	8,4	1,6	9,7	8,5	0,8	6,3	9,4	0,6	11,1
São Paulo	29,9	17,9	45,3	29,8	17,1	51,4	29,1	16,4	49,3	29,8	25,6	57,5	32,6	27,3	44,9
Minas Gerais	9,9	5,5	5,7	10,5	5,9	6,5	10,9	7,1	5,4	11,1	6,9	4,1	8,8	8,0	5,2
Espírito Santo	1,7	0,3	0,6	1,7	0,4	0,8	1,8	0,6	0,7	1,8	0,7	0,8	1,3	0,5	0,9
Nordeste	16,3	13,4	8,0	16,0	14,1	9,1	16,1	15,2	10,3	15,8	10,0	8,6	15,3	10,5	13,9
Bahia	5,2	4,4	3,1	5,2	4,6	3,7	4,9	4,9	3,4	4,8	3,2	2,3	4,0	3,1	2,8
Sergipe	1,0	0,3	0,2	1,0	0,3	0,2	1,0	0,5	0,2	0,9	0,3	0,2	1,1	0,4	0,5
Pernambuco	2,8	2,9	2,1	2,7	3,2	2,4	2,9	3,2	3,3	2,9	2,4	1,8	2,7	2,6	1,8
Paraíba	1,1	0,7	0,3	1,0	0,7	0,3	1,1	0,8	0,3	1,1	0,4	0,2	0,8	0,9	0,8
Rio Grande do Norte	0,7	1,0	0,2	0,7	0,9	0,3	0,8	0,9	0,3	0,8	0,5	0,3	0,8	0,6	0,6
Piauí	0,6	0,7	0,1	0,7	0,8	0,1	0,7	0,8	0,2	0,7	0,5	0,3	0,8	0,7	0,4
Maranhão	1,7	0,9	0,5	1,7	1,1	0,4	1,7	1,4	0,3	1,6	1,1	0,4	1,7	1,1	0,7
Ceará	2,2	1,1	1,3	2,1	1,3	1,3	2,2	1,5	1,9	2,2	0,6	1,5	2,3	0,8	1,5
Alagoas	0,9	1,5	0,3	0,8	1,3	0,3	0,9	1,3	0,3	0,9	0,9	1,5	1,0	0,3	4,7
Total	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Total em Valor^a	15.211	3.646	39.588	15.481	15,8	130,0	17.034	21,8	206,1	16.415	18,2	238,8	14.632	21,6	237,8

Fonte: Banco Central.

^aNúmero de agências e total de crédito em bilhões.

Anexo C. Regimento Legal das Garantias do Credor

Várias leis distintas definem os direitos dos credores no Brasil. Além do Código Civil (Lei 3.071, de 1º de janeiro de 1916), que fixa as normas que governam os contratos em geral, muitos outros estatutos complementares são relevantes – a legislação sobre falência, o Código Comercial, as leis regulamentando títulos específicos e tipos de garantias, o Código de Defesa do Consumidor, a legislação específica sobre operações de crédito com estrangeiros (ou que tenham os fundos feitos com fontes tomadas no exterior) etc.⁶⁸ Legalmente, esses direitos são os mesmos, quer os empréstimos sejam garantidos ou não, quer sejam fornecidos a pessoa física ou jurídica, quer sejam baseados em um papel de crédito ou em um contrato regular etc. Entretanto, a prática do desempenho judicial e, em menor grau, as preferências estabelecidas pela Lei de Falências tornam o grau de proteção do credor crucialmente dependente da forma pela qual o empréstimo é fornecido.⁶⁹ Como discutido na Seção 3, dois aspectos fundamentais dos contratos de crédito no Brasil são: a) se o crédito é auto-executável na data do vencimento; e b) se haverá ativos para a penhora, uma vez que a ação de execução se inicie.⁷⁰ Grande parte da legislação que rege as operações de crédito no Brasil diz respeito a esses dois aspectos. Papéis auto-executáveis foram discutidos na Seção 3. Este anexo descreve os principais tipos de garantias usadas em contratos de crédito no Brasil.

A maioria dos empréstimos fornecidos a empresas no Brasil tem garantias tanto reais quanto fidejussórias.⁷¹ Os dois tipos preponderantes de garantias fidejussórias são o aval e a fiança. O aval é uma garantia de pagamento de um título de crédito dado por uma pessoa (só pode ser dado para títulos de crédito) e permite que o credor inicie uma ação de execução contra a pessoa que deu o aval, após tentar cobrar do devedor. Esse tipo de garantia fidejussória é muito comum tanto em empréstimos comerciais quanto pessoais.⁷² A fiança é um outro tipo de garantia de pagamento, dada por um contrato específico pela pessoa ou pela empresa (incluindo os bancos).⁷³ Com respeito ao crédito,

68 Para obter uma análise dos estatutos legais que governam os contratos de crédito no Brasil, ver Rizzardo (1997) e Negrão (1998).

69 Até certo ponto, vários dos códigos legais subsidiários de proteção aos credores foram concebidos para lidar com problemas que surgiram do fraco desempenho judicial dos contratos de crédito.

70 Um terceiro aspecto crítico que aumenta o desejo do tomador de pagar – a habilidade de bloquear créditos futuros nos casos de inadimplência – foi explorado na Seção 5.

71 Como afirmado por um advogado, “um banco apenas concede um empréstimo a uma empresa sem uma garantia real e uma pessoal se alguém tiver cometido um erro”.

72 No caso de empréstimos pessoais, o aval é geralmente dado por algum conhecido do tomador que possui propriedade (local). Em empréstimos comerciais, geralmente o proprietário e/ou o gerente da empresa são solicitados a dar o aval pessoal ao empréstimo.

73 O preço de uma fiança provida por um banco de primeira linha sobre uma operação de crédito varia em torno de 3% a 4% do valor do empréstimo por ano. Um dos bancos consultados, um banco público, cobra uma taxa fixa de 1% quando a fiança é contraída, mais uma taxa anual que varia de 0% a 2,5% do valor do empréstimo, dependendo do risco do tomador. Quando o fiador for casado, é necessário que o cônjuge concorde expressamente com o contrato de fiança.

a fiança é uma obrigação suplementar, isto é, existe apenas até o limite estabelecido no contrato de fiança e pode apenas ser cobrada se o devedor não pagar a dívida. A menos que o contrato tenha uma cláusula específica que afirme o contrário, o fiador (garantidor que deu a fiança) não pode ser compelido a pagar antes que o devedor tenha sido requerido a fazê-lo na justiça.

As garantias reais mais comumente usadas nos contratos bancários são o penhor, a caução, a alienação fiduciária e a hipoteca. O penhor é “a submissão de um ativo móvel ou mobilizado como garantia de pagamento de uma obrigação” (Código Civil, art. 768). Deve haver uma transferência de ativos do devedor ao credor, que tanto pode ser física ou simbólica, no caso de penhor mercantil. No penhor civil popular, essa transferência deve ser real (isto é, o credor deve efetivamente ter a posse física do bem).⁷⁴ O credor recebe o ativo na qualidade de depositário, e é nessa condição que deve responder ao devedor. Os bancos, por não terem instalações físicas suficientes e pessoal treinado, tendem a optar por um contrato com um depositário, geralmente o terceiro (um sócio ou gerente da empresa cliente) indicado pelo devedor.⁷⁵

Derivada do penhor, a caução é uma garantia para bens intangíveis (isto é, sobre os créditos do garantidor). Na caução, a garantia é o direito ao crédito representado por um título e não ao título propriamente dito. Por essa razão, para que tal garantia seja totalmente válida, em adição à transferência do título ao credor, um contrato entre as partes deve ser assinado, estabelecendo que a propriedade (mas não o controle) desse título permaneça com o garantidor. Com a caução, o credor exercita todos os direitos sobre o título, em nome e em benefício do garantidor.⁷⁶ Caso haja um pagamento do título dado em caução, o valor pago permanecerá garantindo o pagamento da obrigação.

Outra solução legal encontrada para o problema de garantias é a alienação fiduciária (ou alienação em garantia), que é a transmissão do título de propriedade de um ativo do devedor para o credor como garantia do pagamento de um compromisso do devedor. O devedor permanece no controle direto do ativo, na

74 Em adição aos penhores civil e mercantil, há também os penhores rural e cedular. O penhor rural, regulado pelo Decreto-Lei 167/67, é usado como garantia de operações de crédito relacionadas à produção agrícola. O penhor cedular é o penhor de cédulas de crédito (rural, industrial, comercial etc.). Tanto o penhor cedular quanto o rural devem ser registrados no cartório de registro de imóveis local (onde o ativo usado para a penhora foi registrado).

75 O penhor tem de ser contratado com um instrumento específico, e o ativo da garantia deve ser correto e completamente descrito em todas as suas características. Com raras exceções, para que o penhor seja válido contra terceiros (por exemplo, o depositário), deve ser registrado no cartório de registro de títulos e documentos.

76 Em geral, os bancos incluem nos contratos diversos direitos que podem ser exercidos sobre o ativo dado em caução, incluindo o direito de usar o resultado da cobrança na liquidação ou amortização da dívida.

qualidade de depositário, mas a propriedade da garantia colateral não é efetivamente transferida a ele até que a dívida seja integralmente paga. Esse tipo de garantia, criada para proteger as instituições que financiam a aquisição de ativos móveis, tais como bens de consumo duráveis, teve particular sucesso ao permitir o crescimento do crédito no mercado automotivo.⁷⁷

A alienação fiduciária permite que os credores solicitem uma ação de busca e apreensão da garantia colateral caso o devedor não pague no data de vencimento.⁷⁸ Também permite que eles vendam tal garantia a terceiros e usem as rendas geradas para pagar a si mesmos. Graças a esses aspectos, o credor não mais necessita processar o devedor antes de buscar os ativos dados em garantia, facilitando e acelerando o retorno de seu crédito.⁷⁹ Os tribunais têm um histórico de rápido pronunciamento nesses casos. Também é muito importante o fato de que, no caso de concordata (reorganização) ou falência, o ativo financiado por alienação fiduciária não é incluído no conjunto geral de ativos que serão vendidos e divididos entre os credores, uma vez que são de propriedade legal do credor. O sucesso da alienação fiduciária na geração de um forte fluxo de fornecimento de crédito no mercado automotivo incentivou a criação mais recente de uma legislação similar para ativos não-móveis. O objetivo é estimular o crédito no setor habitacional (Lei 9.514, de 20 de novembro de 1997). A alienação fiduciária não funciona bem para todos os tipos de bens financiados, que devem ter um mercado secundário com liquidez e com seu valor de liquidação não muito baixo. No caso de bens de consumo, por exemplo, uma vez que o valor de revenda é baixo, a busca e a apreensão podem facilmente custar mais do que o próprio valor do bem.

Uma hipoteca é um ônus colocado sobre imóveis, navios ou aeronaves para garantir o cumprimento de um compromisso. Não há transferência de propriedade do ativo ao credor. Entretanto, o devedor não pode dispor do ativo sem a autorização do credor. Para que seja formalizada, uma hipoteca deve ser feita por meio de uma escritura pública (um registro de documento público) ou uma cédula de crédito e, para que seja válida, deve ser registrada no cartório de registro de imóveis local ou na instituição pública competente (Ministérios da Aeronáutica ou da Marinha), dependendo do caso.

77 Para ser válida contra terceiros, essa garantia também deve ser registrada no cartório de registro de títulos e documentos da cidade do credor. No caso de empréstimos para aquisição de veículos automotores, o contrato deve ser registrado junto ao departamento de veículos automotores onde o veículo foi registrado (efetivamente bloqueando vendas não autorizadas).

78 Entretanto, se depois de manipulado o ativo o devedor for capaz de provar que pagou 40% ou mais da dívida, ele pode manter o ativo através do pagamento da dívida remanescente (depois que o valor da dívida for definido pelos tribunais).

79 Os credores podem, entretanto, não ficar com a garantia colateral, sendo requisitados a vendê-la e usar a renda da venda para liquidar o empréstimo.

Anexo D. Serviços Oferecidos pelo Serasa

Achei (cheque com insuficiência de fundos) e Recheque (proteção nacional contra cheques roubados, cancelados, sustados, perdidos ou com insuficiência de fundos) foram dois produtos mencionados criados pelo Serasa e pela Federação Brasileira de Bancos (Febraban) para melhorar a qualidade da informação disponível sobre os cheques. Através deles, os bancos centralizam informações sobre cheques com fundos insuficientes, cancelados, sustados, roubados e perdidos em nível nacional diretamente nos computadores do Serasa. Cada banco tem acesso imediato às informações fornecidas por outras instituições. Esse serviço permite que varejistas e provedores de serviço obtenham informação sobre cheques roubados e perdidos assim que eles são informados ao sistema. Também podem saber se o cheque que estão prestes a receber origina-se de uma pessoa com um histórico de emissão de cheques com fundos insuficientes. Esses produtos são essencialmente uma extensão do Cadastro de Cheques sem Fundos do Banco Central, com a vantagem de que a informação é incluída no sistema muito mais facilmente.

Concentre (central de consultas de restrições) fornece informações sobre protestos, cheques com fundos insuficientes, falências, concordatas, ações judiciais (ações executivas, ações de busca e apreensão, ações de execução fiscal da Justiça Federal), dívidas tributárias (para com a Secretaria da Receita Federal, o equivalente brasileiro ao Internal Revenue Service) e participações em processos de falência.

Fica (arquivo de análise avançada de crédito) é um banco de dados com ampla variedade de registros e informações financeiras e econômicas. Ele enfatiza os pontos principais que influenciaram a *performance* da empresa e fornece uma avaliação indicativa do risco de crédito. Os dados do Fica são obtidos principalmente dos bancos: quando um banco aceita uma empresa como novo cliente, as informações coletadas sobre o cliente pelo banco são passadas adiante para o Serasa, que as torna disponíveis para todos os outros bancos. Informações também podem ser obtidas com a própria empresa – as empresas geralmente atendem às solicitações de informações do Serasa. De acordo com o Serasa, o Fica é o instrumento de avaliação de crédito mais amplamente utilizado no Brasil.

Um desdobramento do Fica é o Fica Avançado, um produto desenvolvido pelo Serasa após o *boom* de crédito (e das taxas de inadimplência) ocorrido com a instituição do Plano Real. Ele fornece: a) o número do Cadastro Nacional de Pessoas Jurídicas (CNPJ) da empresa,⁸⁰ o nome da empresa e as possíveis variações

80 O número do CNPJ identifica o registro das empresas junto às autoridades fiscais, sendo usado em todos os grandes bancos de dados no Brasil para identificá-las.

do mesmo, a data de abertura da empresa, seus nomes anteriores, endereço, telefone, números de telex e fax, números de subsidiárias e suas localizações; b) o balanço anual e os atestados de renda e geração interna de recursos, incluindo tanto os seus valores atuais quanto a posição em 31 de dezembro dos dois anos anteriores; c) as necessidades de capital de giro e sua variação, o saldo de caixa e o fluxo de caixa operacional da empresa; d) a fonte e os usos de recursos; e) os principais indicadores econômicos e financeiros da empresa, incluindo a composição dos recursos; a liquidez e os resultados do período em análise; e f) um breve resumo dos aspectos que mais influenciaram a *performance* da empresa no período em questão, com um indicativo de seu risco de crédito.

Relato (relatório sobre o comportamento comercial) é um relatório gerado usando registro e informações negativas, assim como informações sobre o histórico de pagamentos da empresa, obtido junto a fornecedores e bancos. Trata-se de um produto recentemente desenvolvido (1995/96), que oferece, em adição ao Achei/Recheque e ao Concentre, informações específicas sobre: a) a identificação e o endereço corretos da empresa em questão, sua principal linha de atividade comercial e informação sobre suas importações e exportações; b) o nome e o número do CNPJ de seus cinco principais fornecedores, assim como o número total de fornecedores juntamente com o período de duração de seu relacionamento comercial, mostrando também quantas consultas foram feitas a respeito da empresa no mês e nos 12 meses anteriores, com informação sobre a data e o nome das empresas responsáveis pelas quatro últimas consultas; c) como a empresa se comportou em suas relações comerciais nos últimos 13 meses e, para cada mês, os devidos pagamentos relacionados e classificados como “em dia” e por intervalos de acordo com o número de dias que o pagamento está em atraso (valores de pagamentos à vista também são relacionados junto com o total de pagamentos do mês), mostrando também a média de atraso, em dias, dos pagamentos já realizados; d) a evolução da dívida da empresa junto aos seus fornecedores nos últimos 13 meses; e) a data e o valor da última compra, da maior nota fiscal e do maior valor acumulado de compras, informação que será usada na determinação de limites de crédito; e f) as obrigações financeiras em aberto, bem como uma posição consolidada de créditos de bancos e fornecedores.

A Agência de Crédito, também um produto pós-Plano Real, inclui informação positiva sobre mais de 80 milhões de pessoas, o que é necessário para a aplicação de técnicas como “escore de crédito” e “escore de comportamento”, usadas para gerenciar crédito de massa. Os principais usuários e fontes de informação são cartões de crédito, empresas financeiras, de *leasing*, de *factoring* e de seguro, assim como outras organizações que estão de alguma forma relacionadas com o crédito pessoal. Para receber as informações, as empresas devem concordar em fornecer um

retorno de informações ao sistema (regime de reciprocidade). A Agência de Crédito inclui: a) nome, data e local de nascimento, nome do cônjuge e filiação, endereço, telefone, tempo de residência, se a residência é própria ou alugada etc., e informações profissionais, tais como ocupação principal, empregador e tempo de serviço; b) informações negativas sobre a pessoa, tais como atrasos em pagamentos de obrigações de crédito, ações judiciais, cheques com insuficiência de fundos, cheques irregulares etc.; c) número e datas de consultas recentes sobre crédito; d) informações positivas, como ocupação, endereço comercial, escolaridade, outros endereços e atividades profissionais, obrigações financeiras existentes e hábitos de pagamento (uma página separada é mostrada para cada contrato de crédito assumido pela pessoa com cada uma das instituições participantes); e) descrição das obrigações de crédito assumidas no mercado, tais como empréstimos, cartões de crédito, cheques pré-datados, *leasing*, seguros etc.; e f) escore de crédito, calculado usando modelos de previsão de risco.

Referências Bibliográficas

- AITH, M. The judiciary's impact on the activities of financial institutions. In: PINHEIRO, A. C. (coord.). *Economic costs of judicial inefficiency in Brazil*. Idesp, 1998, mimeo.
- ARNOTT, R., STIGLITZ, J. E. Moral hazard and nonmarket institutions: dysfunctional crowding out of peer monitoring. *American Economic Review*, v. 81, n. 1, p. 179-190, 1991.
- BANARJEE, A., BESLEY, T., GUINNANE, T. The neighbor's keeper: the design of a credit cooperative with a theory and a test. *Quarterly Journal of Economics*, v. 109, n. 2, p. 451-515, 1994.
- BANCO DE INVESTIMENTOS GARANTIA. *Renda fixa Brasil: principais instrumentos*. 1998, mimeo.
- BESLEY, T., COATE, S. Group lending, repayment incentives and social collateral. *Journal of Development Economics*, v. 46, p. 1-18, 1995.
- BRAVERMAN, A., GUASCH, J. L. Rural credit markets and institutions in developing countries: lessons for policy analysis from practice and modern theory. *World Development*, v. 14, n. 10-11, p. 1.253-1.267, 1986.
- CAMARGO, J. M. *Labour standards, labour justice and the Brazilian labor market*. Rio de Janeiro: Pontifícia Universidade Católica, 1996, mimeo.

-
- CLAGUE, C., KEEFER, P., KNACK, S., OLSON, M. *Contract-intensive money: contract enforcement, property rights and economic performance*. IRIS, 1995 (Working Paper, 151).
- COOTER, R. D. *The rule of state law versus the rule-of-law state: economic analysis of the legal foundation of development*. World Bank, 1996 (Annual World Bank Conference on Development Economics 1996).
- GRAY, C. W. Legal process and economic development: a case study of Indonesia. *World Development*, v. 19, n. 7, 1991.
- GREIF, A. *Contracting, enforcement, and efficiency: economics beyond the law*. World Bank, 1997 (Annual World Bank Conference on Development Economics 1996).
- GUINNANE, T. A failed institutional transplant: Raifeisen's credit cooperatives in Ireland: 1894-1914. *Explorations in Economic History*, 1992.
- FRY, M. Models of financially repressed developing economies. *World Development*, v. 10, 1982.
- HAUSSMAN, R. *La economía política de la reforma judicial en América Latina*. 1996, mimeo.
- HAY, J., SHLEIFER, A., VISHNY, R. W. Toward a theory of legal reform. *European Economic Review*, v. 40, n. 3-5, 1996.
- HUPPI, M., FEDER, G. The role of groups and credit cooperatives in rural lending. *World Bank Research Observer*, v. 5, n. 2, p. 187-204, 1990.
- JAPPELLI, T., PAGANO, M. *Information sharing in credit markets: international evidence*. Trabalho preparado para a Conferência sobre "Willingness to Repay in Financial Markets". Buenos Aires: Inter-American Development Bank, Oct. 26-27, 1998.
- KNACK, S., KEEFER, P. Institutions and economic performance: cross country tests using alternative institutional measures. *Economics and Politics*, v. 7, n. 3, 1995.
- KRUGMAN, P. *What happened to Asia?* 1997, mimeo.
- LA PORTA, R., SILANES, F. L., SHLEIFER, A., VISHNY, R. *Law and finance*. NBER, 1996 (Working Paper, 5661).
- _____. *Legal determinants of external finance*. NBER, 1997 (Working Paper, 5879).
- LEITE, L. L. *Factoring no Brasil*. Ed. Atlas, 1993.
- MACNEIL, I. R. Contracts: adjustments of long-term economic relations under classical, neoclassical, and relational contract law. *Northwestern University Law Review*, v. 72, 1978.

MCKINSEY & COMPANY. *Productivity – the key to an accelerated development path for Brazil*. Washington, 1998, mimeo.

NEGRÃO, T. *Código Civil*. 17ª edição; Ed. Saraiva, 1998.

NORTH, D. C. *Structure and change in economic history*. New York: W. W. Norton, 1981.

_____. *Institutions, institutional change, and economic performance*. Cambridge, U.K.: Cambridge University Press, 1990.

_____. *Transaction costs, institutions, and economic performance*. International Center for Economic Growth, 1992 (Occasional Papers, 30).

OLSON, M. Big bills left on the sidewalk: why some nations are rich, and others poor. *Journal of Economic Perspectives*, v. 10, n. 2, 1996.

PINHEIRO, A. C. *Judicial system performance and economic development*. Trabalho preparado para o Seminário sobre “Economic Growth, Institutional Quality and the Role of Judicial Institutions”. Washington, D.C.: IRIS, University of Maryland, 1996.

PINHEIRO, A. C. (coord.). *Economic costs of judicial inefficiency in Brazil*. Idesp, 1998, mimeo.

RAJAN, R., ZINGALES, L. *Financial dependence and growth*. NBER, 1996 (Working Paper, 5758).

RIZZARDO, A. *Contratos de crédito bancário*. Ed. Revista dos Tribunais, 1997.

SHLEIFER, A., VISHNY, R. A survey of corporate governance. *Journal of Finance*, 1996.

SIRTAINE, S. *Financing infrastructure in Asian developing countries: attracting Asian capital market investors in BOT schemes*. Suntory-Toyota International Centre for Economics and Related Disciplines, London School of Economics, 1994 (Working Paper, 52).

STIGLITZ, J. E. Peer monitoring and credit markets. *The World Bank Economic Review*, v. 4, n. 3, p. 351-366, 1990.

_____. *The role of the state in financial markets*. World Bank, 1994 (Proceedings of the World Bank Annual Conference on Development Economics 1993).

STIGLITZ, J. E., WEISS, H. Credit rationing and collateral. In: EDWARDS, J., MAYER, C. (eds.). *Recent developments in corporate finance*. Cambridge: Cambridge University Press, 1986.

VARIAN, H. Monitoring agents with other agents. *Journal of Institutional and Theoretical Economics*, v. 146, p. 153-174, 1989.

WILLIAMSON, O. E. *The economic institutions of capitalism*. Free Press, 1985.

_____. *The institutions and governance of economic development and reform*. World Bank, 1995 (Proceedings of the World Bank Annual Conference on Development Economics 1994).

BNDES - Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social

Av. República do Chile, 100
CEP 20139-900 - Rio de Janeiro - RJ
Tel.: (021) 277-7447
Fax: (021) 220-2615

FINAME - Agência Especial de Financiamento Industrial

Av. República do Chile, 100 - 17º andar
CEP 20139-900 - Rio de Janeiro - RJ
Tel.: (021) 277-7447
Fax: (021) 220-7909

BNDESPAR - BNDES Participações S.A.

Av. República do Chile, 100 - 20º andar
CEP 20139-900 - Rio de Janeiro - RJ
Tel.: (021) 277-7447
Fax: (021) 220-5874

Escritórios

Brasília

Setor Bancário Sul - Quadra 1 - Bloco E
Ed. BNDES - 13º andar
CEP 70076-900 - Brasília - DF
Tel.: (061) 322-6251
Fax: (061) 225-5179

São Paulo

Av. Paulista, 460 - 13º andar
CEP 01310-904 - São Paulo - SP
Tel.: (011) 251-5055
Fax: (011) 251-5917

Recife

Rua Antonio Lumack do Monte, 96 - 6º andar
CEP 51020-350 - Recife - PE
Tel.: (081) 465-7222
Fax: (081) 465-7861

Belém

Av. Presidente Vargas, 800 - 17º andar
CEP 66017-000 - Belém - PA
Tel.: (091) 216-3540
Fax: (091) 224-5953

Internet

<http://www.bndes.gov.br>
