



**UNIVERSIDADE ESTADUAL DE CAMPINAS**  
**INSTITUTO DE ECONOMIA**

**RODRIGO AUGUSTO TORRELL**

**Os Impactos da Seleção Adversa no Mercado de  
Crédito Brasileiro podem ser reduzidos?**

Campinas  
2018



**UNIVERSIDADE ESTADUAL DE CAMPINAS**  
**INSTITUTO DE ECONOMIA**

**RODRIGO AUGUSTO TORRELL**

## **Os Impactos da Seleção Adversa no Mercado de Crédito Brasileiro podem ser reduzidos?**

Trabalho de conclusão de curso apresentado ao Instituto de Economia da Universidade Estadual de Campinas, como parte dos requisitos exigidos para a obtenção do título de Bacharel em Ciências Econômicas, sob a orientação da Prof. (a): Ana Rosa Ribeiro de Mendonça

Campinas  
2018

À Deus, que sempre ilumina meu caminho.

A meus pais e irmãs, meu porto seguro e fortaleza, que sempre me deram e a quem sempre quero retribuir muito amor.

A minha noiva e futura esposa, companheira para a vida que me enche de paz e alegrias.

A memória de minha avó, Maria Aparecida Leme, que sempre me inspirou a ir além.

## AGRADECIMENTOS

Não há nada como vencer um grande desafio, concluir uma grande etapa. Sou muito grato a todos que ajudaram a construir quem eu sou, minha família, noiva, amigos, professores. Encerrar este ciclo é um momento inesquecível. Agradecer a meus pais, seu Décio e dona Patrícia, minhas três irmãs, Danielle, Fernanda e Maria Clara, a minha atual noiva e futura esposa, Bruna: sem eles não sou ninguém, são a força que eu preciso para seguir; agradecer a meus amigos por que compuseram minha personalidade, me ajudaram a crescer e aprender muito, me orgulhar de quem eu sou; agradecer a professora Ana Rosa por ter tornado possível este projeto, tão caro a meu interesse tornando prazeroso o esforço; agradecer também a ela e ao professor Giuliano pelas preciosas correções; agradecer a todos que já passaram pela minha vida deixando sua contribuição, pois busco sempre assimilar o que há de melhor em cada um tentando reproduzir o melhor de cada experiência; agradecer a minha falecida avó que sempre acreditou em mim e me fez acreditar também; agradecer ao Instituto de Economia da Unicamp por ter permitido que eu fizesse parte de sua história. Sou muito grato e feliz por cada passo que dei até aqui, assim agradeço sobretudo a Deus por cuidar de mim e ser o guia que busco, quero e valorizo sempre em minha vida.

## RESUMO

Se os impactos da seleção adversa no mercado de crédito brasileiro podem ser reduzidos é a nossa pergunta central e reduzir o custo do crédito no Brasil é nosso objetivo específico. O custo do crédito no Brasil é notadamente e historicamente conhecido como um dos mais altos do mundo, pois não bastasse um mercado de crédito altamente concentrado, quase que caracterizando um oligopólio que por si só na ausência de maior concorrência já permite elevados spreads, existem certas “especificidades” em nosso sistema financeiro que não contribuem para seu funcionamento ótimo e nas quais os Bancos se aproveitam para justificar a continuidade destes spreads. Como combater estas especificidades do campo microeconômico das elevadas assimetrias informacionais existentes no mercado de crédito brasileiro, que acarretam em elevada seleção adversa, será o foco deste esforço de pesquisa.

**Palavras chave:** bancos, crédito, taxa de juros, spread, seleção adversa, assimetria de informações, informação assimétrica, inadimplência

## ABSTRACT

If the impacts of adverse selection on the Brazilian credit market can be reduced is our central question and reducing the cost of credit in Brazil is our specific objective. The cost of credit in Brazil is notably and historically known as one of the highest in the world, since a highly concentrated credit market is not enough, almost characterizing an oligopoly that alone in the absence of greater competition already allows high spreads, there are "specificities" in our financial system that don't contribute to its optimal functioning and in which banks take advantage to justify the continuity of these spreads. How to combat these specificities of the microeconomics field of the high information asymmetries existing in the Brazilian credit market, which lead to high adverse selection, will be the focus of this research effort.

**Key Words:** banks, credit, interest rate, spread, adverse selection, information asymmetry, asymmetric information, default

## SUMÁRIO

Introdução .....	7
1. Seleção adversa no mercado de crédito .....	8
1.1 Informação assimétrica e seleção adversa .....	8
1.2 O mercado de crédito .....	12
2. Medidas para redução do spread no Brasil .....	18
2.1 A importância da inadimplência .....	18
2.2 O debate atual .....	26
3. Medidas Possíveis .....	34
3.1 Introdução .....	34
3.2 Segurança jurídica .....	35
3.3 Cadastro positivo .....	38
3.4 Rendas informacionais .....	43
3.5 Educação financeira .....	48
Considerações Finais .....	52
Referências Bibliográficas .....	54

## Introdução

Qualquer comparação internacional nos deixa abismados quanto ao tamanho do spread brasileiro. Existem várias explicações para isso, sempre com muitas variáveis a serem consideradas. O efeito de juros altos na economia tem efeitos extremamente perversos, como desestimular o investimento produtivo e a própria tomada de crédito. Este trabalho concentrará seu esforço, dentro do específico campo microeconômico das assimetrias informacionais – pois pesa ainda a imensa contribuição que não será abordada, dos determinantes macroeconômicos - no componente com a maior relevância da recente conjuntura, tomado como luz estudos recentes: a inadimplência. Isto não significa que é o único componente responsável pelo elevadíssimo custo de crédito no país, mas o que nos propomos a sugerir medidas para redução com base no que já pode ser e ainda não está sendo feito. Tomada como linha conceitual o campo microeconômico das informações assimétricas, em um aprofundamento através do conceito de seleção adversa, aplicada no mercado de crédito a mesma diria: maus tomadores tendem a procurar empréstimo com mais frequência e intensidade do que os bons, sujeitando-se a qualquer preço pela já predisposição em não pagar, e até mesmo quando bem intencionados ex-ante assumiram riscos elevados ou calcularam mal seus compromissos se tornando devedores de tão onerosa a obrigação assumida - logo, contribuem para o encarecimento do mercado a ponto de afastar os bons pagadores com a taxa média acima do aceitável (a taxa aumenta para a compensação do saldo não pago pelos inadimplentes) por aqueles que devidamente honrariam seus débitos. Akerlof (1970) demonstrou a consequência da informação imperfeita ex ante a transação conhecida como seleção adversa. Stiglitz e Weiss (1981) mostraram como os mercados de crédito tinham relação direta com o fenômeno. Spence (1974) expôs um mecanismo de combate a estas assimetrias informacionais que ficou conhecido como sinalização. Os três autores dividiram prêmio Nobel em 2001 pelas suas contribuições a respeito dos mercados com assimetria informacional. Além deles, tantos outros autores, incluindo brasileiros, já discutiram os impactos das informações assimétricas e da seleção adversa no funcionamento ótimo dos mercados. No primeiro capítulo serão revisitadas as principais contribuições que introduziram a observância

destes conceitos. No segundo capítulo será analisado o mercado de crédito brasileiro com muitas das contribuições que vem sendo feitas sobre o tema. No terceiro e último capítulo serão esclarecidas as principais hipóteses para avançar na resolução do objetivo central desta pesquisa: quais sugestões para reduzir o custo de crédito no Brasil minando ao máximo os impactos da seleção adversa no mercado de crédito brasileiro, através sobretudo da redução dos impactos da inadimplência sobre os custos dos bons pagadores passando pelo aumento da concorrência. Nas considerações finais serão retomadas as principais ideias expostas neste trabalho.

## **Capítulo 1 – Seleção adversa no mercado de crédito**

### **1.1 – Informação assimétrica e seleção adversa**

O quão valioso é uma informação? Cada um com suas particularidades, e diferentemente dos clássicos e novos clássicos, Keynes e os novos keynesianos concordam que os mercados não são perfeitos. Desenvolvimento das diferentes visões não cabem neste trabalho, cabe apenas salientar que a visão na qual irá se aprofundar é da abordagem novo-keynesiana: as informações imperfeitas, que não se reproduzem de forma igual a todos os agentes e assim causam desequilíbrios em um modelo ótimo.

De acordo com Mankiw (2014, p.442), informação assimétrica é “uma diferença de acesso a conhecimento relevante”. Um exemplo seria o chef de um restaurante saber qual é a qualidade dos ingredientes e os consumidores terem apenas de confiar na qualidade dos mesmos, por não possuírem tal informação. O autor cita ainda exemplos comuns na literatura, como o pioneiro de Akerlof referente a seleção adversa. É necessário antes distinguirmos dentro da informação assimétrica o que é afinal seleção adversa e o que é risco moral (moral hazard). O conceito de risco moral refere-se à possibilidade de que um agente econômico mude seu comportamento de acordo com as diferentes situações nas quais ocorrem uma transação econômica, com o risco aumentando se o comprometimento do agente com os resultados negativos da transação for pequeno. “A expressão risco moral refere-se ao risco de comportamento inadequado ou “imoral” por parte do agente. Em tal situação, o principal

tenta, de diversas maneiras, encorajar o agente a agir de maneira mais responsável” - Mankiw (2014, p. 442) não apenas nos dá esta definição como o exemplo mais clássico dos padrões precisando monitorar os empregados que podem incorrer em menor trabalho durante os períodos de ausência de monitoramento. No que tange ao mercado de crédito há forte relação entre seleção adversa e um tomador com elevada tendência ao risco moral.

Para explicar a seleção adversa, o pioneiro Akerlof desenvolve o famoso exemplo do mercado de carros usados: após o uso dos veículos desenvolvem-se assimetrias nas informações disponíveis no mercado de carros usados, como os vendedores agora têm mais conhecimento sobre a qualidade de um carro do que os compradores. Para os compradores torna-se difícil distinguir entre um carro bom e um carro ruim, surgindo o espaço para que ambos os tipos de carros, bons e ruins, sejam vendidos pelo mesmo preço. Consequentemente os carros ruins (que conforme o termo americano ele chama de “limões”) tomam o mercado de carros usados e os carros bons, sendo precificados igualmente aos carros ruins, são expulsos do mercado pelo baixo valor oferecido, lembrando que os compradores assim o fazem por não saberem quais carros são bons ou ruins, apenas o vendedor sabe. Está configurado o grande problema da seleção adversa, que cria desequilíbrios no mercado diminuindo o preço ótimo dos produtos devido à existência de maus produtos, uma vez que na impossibilidade de distinção ex ante a transação aos maus é oferecido um preço maior do que o justo e aos bons um preço menor do que o justo, afastando-os do mercado.

An asymmetry in available information has developed: for the sellers now have more knowledge about the quality of a car than the buyers. But good cars and bad cars must still sell at the same price - since it is impossible for a buyer to tell the difference between a good car and a bad car. [...] For most cars traded will be the "lemons," and good cars may not be traded at all. The "bad" cars tend to drive out the good [...] bad cars drive out the good because they sell at the same price as good cars [...] But the bad cars sell at the same price as good cars since it is impossible for a buyer to tell the difference between a good and a bad car; only the seller knows. (AKERLOF, 1970, p. 489 e 490)

Outro exemplo dado pelo autor (Akerlof, 1970, p. 493) ocorre no mercado de seguros de saúde, em que a idade máxima para a contratação costuma ser 65 anos, uma vez que prêmios altos demais só atrairiam os segurados mais pessimistas, usualmente os menos

saudáveis, fazendo com que ao invés de se vender para alguém cuja informação não está disponível, prefira-se não se vender em consequência da seleção adversa nestas idades. O autor chama de custo da desonestidade a ocorrência em um mercado no qual as mercadorias são vendidas de forma honesta ou desonesta de acordo com suas qualidades a presença das desonestas tendendo a prejudicar o mercado ao afastar os negócios honestos: podem haver potenciais compradores de produtos de boa qualidade e podem haver potenciais vendedores de tais produtos na faixa de preço apropriada; no entanto, a presença de pessoas que desejam penhorar mercadorias ruins como bons produtos tende a expulsar os negócios legítimos, causando desconfiança nos compradores e diminuindo o preço de venda dos bons produtos.

The Lemons model can be used to make some comments on the costs of dishonesty. Consider a market in which goods are sold honestly or dishonestly; quality may be represented, or it may be misrepresented. The purchaser's problem, of course, is to identify quality. The presence of people in the market who are willing to offer inferior goods tends to drive the market out of existence – as in the case of our automobile "lemons." It is this possibility that represents the major costs of dishonesty - for dishonest dealings tend to drive honest dealings out of the market. There may be potential buyers of good quality products and there may be potential sellers of such products in the appropriate price range; however, the presence of people who wish to pawn bad wares as good wares tends to drive out the legitimate business. The cost of dishonesty, therefore, lies not only in the amount by which the purchaser is cheated; the cost also must include the loss incurred from driving legitimate business out of existence. (AKERLOF, 1970, p. 495)

Akerlof apresenta, ainda, exemplos interessantes ao mercado de crédito de situações em que “o principio dos limões” se manifesta, seja com um agiota que conhece bem seus clientes em um pequeno povoado na Índia cobrando mais caro do que nos bancos, mas sendo a mais prática e talvez única solução disponível, seja com um pequeno lojista de uma vila de pescadores em Hong Kong que dá crédito apenas aos que ancoram regularmente na baía, por não ter informações suficientes sobre os demais. Como, porém, tentar diminuir os efeitos adversos causados por esse fenômeno? Antes mesmo de Spence (1974), Akerlof dá exemplos das instituições criadas pelos agentes para sinalizar aos outros algo, como a garantia, o licenciamento, a certificação, o nome da marca - esta última até no campo educacional citado

diplomas ou mesmo um prêmio Nobel para conferir reputação, dada a dificuldade inerente ao mundo dos negócios de se distinguir boa de má qualidade.

Numerous institutions arise to counteract the effects of quality uncertainty. One obvious institution is guarantees. Most consumer durables carry guarantees to ensure the buyer of some normal expected quality. [...] A second example of an institution which counteracts the effects of quality uncertainty is the brand-name good [...] Licensing practices also reduce quality uncertainty. For instance, there is the licensing of doctors, lawyers, and barbers. Most skilled labor carries some certification indicating the attainment of certain levels of proficiency. The high school diploma, the bacca-laureate degree, the PhD., even the Nobel Prize, to some degree, serve this function of certification. And education and labor markets themselves have their own "brand names." (AKERLOF, 1970, p. 499 e 500)

Spence (1974) desenvolve um modelo analisando os efeitos sinalização, atenuante da seleção adversa, principalmente como forma de se garantir melhores posições no mercado de trabalho por meio da educação, mas com implicações em todos os outros mercados seguindo o mesmo raciocínio de sinalizar aos agentes, diante da falta de informações, suas capacidades.. No exemplo abaixo é feita uma pergunta com opção de se responder ou não responder, mas não responder é quase como uma resposta: na resposta positiva é esperado que os agentes queiram divulgá-la e na resposta negativa é esperado que os agentes prefiram escondê-la, contudo ao fazê-lo acabam sinalizando isto.

Consider a simple case. Individuals are asked to state their criminal records (if any) and to authorize the institution that is inquiring to check it. Individuals have the right to refuse. They may even have the right to be "considered" for a job or for credit without the answer. If everyone refused to answer, or were compelled to answer, or if the questioner were compelled not to ask, then everyone would be treated as the average. But those with no records are likely to have an incentive to answer. Given that they answered, those with arrests for misdemeanors have an incentive to answer, since they are at the top of the remainder. And, thus, with the incentives operating through those at the top of the remaining undifferentiated group, the question is answered. Refusal to answer amounts to an answer. So the right to refuse

confers little benefit, either in privacy, or in opportunities in the market.  
(SPENCE, 1981, p. 349)

Existe importante relação de possíveis soluções na seleção adversa dos mercados de crédito através da sinalização que vão além da óbvia garantia. A opção por privacidade quanto a adimplência, por exemplo, sinalizaria então um comportamento de risco e a opção pela divulgação sinalizaria a tentativa de se construir uma relação de confiança, fundada na transparência, possibilitando uma melhor precificação de eventual transação entre esses agentes.

## 1.2 – O mercado de crédito

Adentrando agora na ocorrência dos fenômenos de assimetria de informações, risco moral e seleção adversa especificamente no mercado de crédito, existem várias evidências e autores dissertando sobre o tema. É necessário antes entender a importância da informação, e a ocorrência de sua assimetria, sem a qual nem existiria intermediação financeira:

A informação está no core business financeiro. A essência da tarefa institucional dos BCs é indissociável de sua habilidade em gerenciamento de informações. Teorias sobre a intermediação financeira colocam-na na gênese do negócio, ao atribuir à assimetria de informação a razão de seu surgimento. Balanços, riscos e expectativas são pura informação e estão no cerne dos sistemas financeiros. [...] Há um entendimento amplo sobre o valor da boa e oportuna informação nos mercados financeiros. O que não há, de forma generalizada, é o tratamento do tema na dimensão que ele representa para os sistemas financeiros. (NUNES BARROS, 2011, p. 21).

Sem a informação da capacidade ou até mesmo moralidade do sujeito que empresta em honrar seu compromisso de pagamento, no caso do mercado de crédito inclusive com juros, fica extremamente arriscado a quem empresta não receber de volta o que se emprestou. É por isso que a informação sobre o devedor se torna essencial aos credores, e o autor nos lembra que a própria moeda, em seu formato fiduciário, nada mais é do que uma informação sobre o valor ali contido. A construção da confiança passa pela obtenção da informação, em qualquer transação econômica ela é indispensável e mais ainda no mercado de crédito. O

problema está na assimetria com a qual os agentes a possuem. Oliveira (2004, p.15), ao discutir a chamada Escola da Informação, afirma que:

A Escola da Informação parte do princípio de que a distribuição imperfeita ou assimétrica de informações entre as partes envolvidas numa transação econômica possibilita a realização de comportamentos oportunistas por parte daqueles que possuem mais e melhores informações, os quais podem afetar o resultado esperado do negócio. (OLIVEIRA, 2004, p. 15)

Tais comportamentos oportunistas possibilitados pela assimetria de informações causam reveses no que os liberais chamam de equilíbrio perfeito dos mercados, uma vez que os preços são distorcidos por aqueles que possuem mais informações diante dos que possuem menos ou não a possuem.

Em Blinder e Stiglitz (1983), demonstram-se implicações fundamentais para a natureza dos mercados de capitais quando há informações imperfeitas sobre a possibilidade de inadimplência: a origem de instituições especializadas na aquisição de informações sobre risco de inadimplência, como os bancos, por possuírem valiosa informação para distinguir mais facilmente entre riscos bons e ruins, aumentando assim sua própria taxa de retorno líquida; a tentativa dessas instituições em buscar maneiras de filtrar os tomadores não confiáveis, como é sabido que uma taxa de empréstimo mais alta atrairá um grupo de candidatos com menos tomadores de empréstimo de qualidade, dissuadidos pela alta taxa, e mais maus, que não são dissuadidos porque provavelmente não pagarão, com a explicação do fenômeno do racionamento de crédito; e a elaboração de contratos pelos credores que forneçam fortes incentivos para não deixarem de pagar, o que pode levar a contratos de contingência em que tanto a taxa cobrada quanto a disponibilidade de crédito em uma data posterior dependem do desempenho anterior do mutuário. Em suma, justifica-se a existência dos intermediários financeiros sobretudo pela necessidade de racionalizar a obtenção de informações:

Em boa parte das transações econômicas, os indivíduos envolvidos possuem informação assimétrica. Numa transação de compra e venda de um determinado bem, por exemplo, os vendedores não conhecem as características dos clientes potenciais; e estes, em muitas situações, não conhecem com certeza as características do produto a ser adquirido. Um intermediário pode ajudar a resolver esses problemas coletando, processando

e ofertando informações, reduzindo o custo agregado nesse tipo de atividade. Trata-se enfim de uma atividade que pode ser vista como uma forma de capturar ganhos com as transações considerando a existência de informação assimétrica entre os indivíduos. Por outro lado, os intermediários possuem maiores incentivos em investir na coleta e oferta de informação em relação a um indivíduo isoladamente, já que esta coleta e oferta constituem-se na base de sua atividade. Tem ainda a possibilidade de observar a reputação de determinados tipos de indivíduos já que carregam mais transações do que um agente individual. Isso significa que um intermediário tem melhores condições de selecionar, gerar e transmitir informações com menores custos do que um indivíduo isoladamente. Dependendo do tipo de transação, como por exemplo aquelas cujos resultados dependam das ações de determinados indivíduos, essas vantagens se estendem à atividade de monitoramento. Podemos então considerar que, dentro de um modelo do tipo agente-principal, podem surgir oportunidades de ganhos para a atividade de intermediação. (BRAGA, 1999, p. 16)

Ocorre, porém, que mesmo com intermediários financeiros a assimetria informacional no mercado de crédito é tamanha que não é possível evitar a ocorrência de seleção adversa, se manifestando ao distorcer seriamente as taxas de juros encarecendo o custo do dinheiro. Não sendo possível distinguir os maiores e menores riscos antes do empréstimo os maiores riscos acabam sendo premiados com uma taxa abaixo do que deveriam pagar se os intermediários soubessem sua real situação e os menores riscos acabam sendo penalizados com uma taxa maior do que deveriam pagar não existisse o prejuízo causado pelos maiores riscos que não são deles diferenciados.

No mercado de crédito, a assimetria informacional promove geralmente o encarecimento do dinheiro. Sem condições de identificar a real qualidade do devedor, os empréstimos são realizados embutindo uma taxa de juros mais alta, de maneira a refletir a falta de informações mais precisas. Assim, bons pagadores são penalizados pagando encargos financeiros acima do nível adequado para a operação, e os maus pagadores acabam obtendo ganhos ao incorrerem em juros menores do que estariam dispostos a pagar. [...] A seleção adversa no mercado financeiro refere-se a dificuldade em se distinguirem, previamente a uma operação de crédito, os bons e maus

pagadores, ou sejam, aqueles que apresentam maior ou mais baixo risco. O problema da seleção adversa é agravado quando a demanda por crédito é realizada, em sua maior parte, por agentes de risco mais elevado. Os efeitos da seleção adversa entre os agentes são minimizados pela sinalização. A teoria da sinalização prevê que os agentes passem informações ao mercado. (ASSAF NETO, 2016, p. 159-160)

Diretamente atrelado a pioneira explicação de seleção adversa no mercado de crédito por Stiglitz e Weiss (1981), está o fenômeno do racionamento de crédito: é constatado o aspecto de seleção adversa das taxas de juros como uma consequência de diferentes tomadores de empréstimo terem probabilidades diferentes de pagarem seus empréstimos, de modo que o banco gostaria de ser capaz de identificar os tomadores com maior probabilidade de pagar visto o retorno esperado obviamente depender desta probabilidade de pagamento. É porém difícil identificar os bons tomadores, então o banco precisa usar uma variedade de dispositivos de triagem, e a taxa de juros que um indivíduo estaria disposto a pagar pode atuar como um desses dispositivos, afinal aqueles que estão dispostos a pagar altas taxas de juros tendem a apresentar, em média, piores riscos uma vez dispostos a tomarem empréstimos com custo alto, percebendo sua baixa probabilidade de pagá-lo. Assim, a medida que a taxa de juros aumenta, o "risco" médio daqueles que tomam empréstimos aumenta, possivelmente reduzindo os lucros do banco, e da mesma forma a medida que a taxa de juros e outros termos do contrato mudam, é provável que o comportamento dos emprestadores mude, no que os autores exemplificam com o incentivo das empresas em realizarem projetos com menores probabilidades de sucesso, mas pagamentos mais altos quando bem sucedidos, diante do menor retorno dos projetos com maior probabilidade de sucesso (baixo risco). Portanto, concluem que em um mundo com informações perfeitas e sem custos, o banco estipularia precisamente todas as ações que o emprestador poderia realizar; entretanto, o banco não é capaz de controlar diretamente todas as ações do emprestador, formulando apenas os termos do contrato de empréstimo de maneira a induzir o emprestador a tomar ações que sejam do interesse do banco bem como tentar atrair apenas os tomadores de baixo risco. Stiglitz e Weiss (1981, p.396) demonstram que em uma conjuntura na qual as taxas de juros aumentem os candidatos a tomarem empréstimo pioram e os retornos dos bancos diminuem diante da seleção adversa das taxas de juros, ou como destaca Braga (1999, p.9) “a principal mensagem do modelo S-W é a de que, sob determinadas circunstâncias, a taxa de juros pode ter um papel

de seleção adversa nos empréstimos: altas taxas podem estar atraindo tomadores de alto risco”.

O racionamento de crédito ocorre portanto diante da existência de seleção adversa, ou seja, diante da maior probabilidade de ser selecionado um mau pagador que não compense a realização do maior risco e se evite a transação do empréstimo:

Seleção adversa é o problema criado pela informação assimétrica antes que a transação ocorra. A seleção adversa nos mercados financeiros ocorre quando os tomadores potenciais, que são os mais prováveis de produzir um resultado indesejável (adverso) – os maus riscos de crédito – são aqueles que mais ativamente buscam um empréstimo e portanto são os mais prováveis de serem selecionados. Como a seleção adversa torna mais provável que os empréstimos sejam feitos a maus riscos de crédito, os emprestadores podem decidir não conceder nenhum empréstimo mesmo que haja bons riscos de crédito no mercado. (MISHKIN, 2000, p. 23)

O racionamento de crédito é muito comum, sobretudo no Brasil, em que mesmo podendo cobrar taxas de juros cujos retornos seriam muito maiores do que as aplicações em títulos públicos federais, por exemplo, os bancos preferem racionar o crédito tomando posições conservadoras ao não emprestar apenas para não correrem eventuais riscos de default por circunstâncias não controladas. Assim, aplicam em títulos públicos pois os retornos destes é garantido pelo governo federal, o mais seguro tomador por possuir quase irrestrita capacidade de pagamento e chances mínimas de risco moral. Diante da contribuição inicial de Stiglitz e Weiss revisitada, pode-se concluir também a ocorrência do risco moral no mercado de crédito, onde o comprometimento com pagar a dívida vai se esvaindo conforme por parecendo pesado demais os encargos cobrados pelos intermediários financeiros, a ponto de se arriscar muito em determinados projetos buscando alguma compensação extraordinária pela alta dívida assumida. Mais uma vez Oliveira (2004, p.19), ao analisar a abordagem novo-keynesiana no âmbito do mercado de crédito, afirma que:

No caso do mercado de crédito, a dinâmica do processo é agravada pelo fato de a variável preço (taxa de juro) afetar a natureza da transação. Uma elevação da taxa de juro cobrada pelo intermediário financeiro, ao atrair tomadores cujo risco de calote é alto, implica seleção adversa. Também fará com que os mutuários empreendam projetos de alto risco, cuja possibilidade

de retorno sobre o capital investido é maior, conquanto a probabilidade de sucesso seja menor, implicando risco moral. (OLIVEIRA, 2004, p. 19).

A ocorrência deste fenômeno de relaxamento com o compromisso assumido passa por várias explicações, como o custo de ficar inadimplente ser relativamente baixo face os benefícios já usufruídos; a possibilidade de aparecer alguma renegociação milagrosa quando de acordo com as regras de provisão o dinheiro é internalizado em perdas rapidamente pelos credores; a ausência de garantias ou qualquer penalização mais severa que realmente inibam o agente de incorrer neste comportamento:

Vários são os incentivos às ações que resultem em problemas de risco moral. Podemos citar pelo menos 3: i) quando o custo de inadimplência é menor do que o custo de quitar a dívida; ii) quando, numa situação de inadimplência, a possibilidade de renegociação que beneficie o devedor é mais vantajosa sob o ponto de vista do credor; iii) quando o esforço do devedor na condução do empreendimento financiado não é observado pelo credor. Se para o problema de seleção adversa, o racionamento é uma solução possível, a ocorrência de risco moral impõe custos adicionais decorrentes da necessidade de monitoramento das ações do devedor pelo banco. (BRAGA, 1999, p. 10)

Observa-se que as conclusões da ocorrência de risco moral no mercado de crédito nada mais são que consequências diretas dos impactos da seleção adversa, visto que os selecionados maus pagadores incorrendo em inadimplência elevam a taxa média e criam um círculo vicioso onde são afastados os bons pagadores de encargos elevados e atraídos mais mau pagadores pois tais encargos não são capazes de afastar quem não pretende honrá-los (Oliveira, 2004).

Ou seja, se tomar determinado recurso valer mais a pena do que “sujar o nome”, os tomadores desonestos aproveitarão a oportunidade independente das taxas de juros, o que não ocorrerá com os tomadores honestos afastados do mercado por essas taxas.

Os conceitos de seleção adversa e risco moral explicam muitos princípios da administração de risco de crédito envolvendo atividades de empréstimo: filtragem e monitoramento, estabelecimento de relações de longo prazo com os clientes e compromissos de empréstimo, garantia e saldos mínimos, e racionamento de crédito. (MISHKIN, 2000, p. 158).

Este capítulo foi uma necessária introdução, dentro do campo microeconômico das assimetrias informacionais, à parte da problemática das altas taxas de juros praticadas pelos bancos no Brasil. Os conceitos de assimetria de informações, risco moral e seleção adversa são necessários para entender alguns movimentos feitos pelo Banco Central na tentativa de reduzir o spread desde a década de 90.

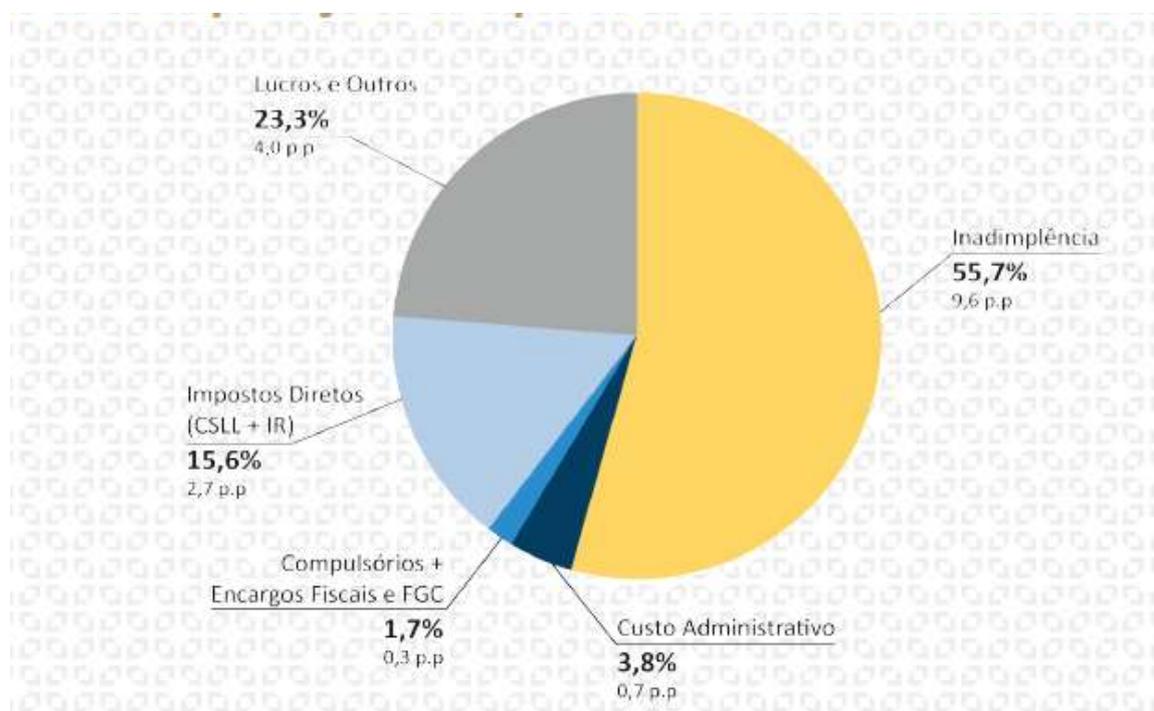
## **Capítulo 2 – Medidas para reduzir o spread no Brasil**

### **2.1 – A importância da inadimplência**

No capítulo anterior foi possível entender os conceitos básicos da assimetria de informações, seleção adversa e risco moral, conceitos todos ligados neste tema a possibilidades de inadimplência. Deve ficar claro portanto que quando falamos em como reduzir os impactos da seleção adversa no mercado de crédito brasileiro estamos falando em como tentar reduzir a inadimplência, uma vez que a mesma tem impacto direto sobre o resultado dos intermediários financeiros, o que contribui para o encarecimento do dinheiro, e também atrapalha novos entrantes (sua existência dificulta ainda mais as já óbvias dificuldades para se entrar no mercado de crédito brasileiro, altamente concentrado). Que pese a inadimplência ser majoritariamente determinada por fatores macroeconômicos como renda, taxa de juros, inflação, e até taxa de câmbio para as empresas que possam dela ser afetadas, conforme já fora demonstrado em diversos estudos empíricos como em Linardi e Ferreira (2009) e Marins e Neves (2013) para ficar apenas em alguns exemplos, torna-se então mais sobre tentar propor soluções para contribuir no aumento do denominador, ou seja, em uma maior quantidade de tomadores, do que na efetiva redução da quantidade de inadimplentes (dados os exógenos fatores macroeconômicos a este trabalho focado no campo microeconômico das assimetrias informacionais que causam a seleção adversa). O sentido de tal possibilidade é atrair ao mercado de crédito os bons pagadores que se encontram hoje afastados pelas elevadas taxas de juros cobradas de todos, maiores do que as quais eles julgariam justo transacionar e se integrar ao mercado, pela ausência de mecanismos que o diferenciem dos maus pagadores e do poder econômico para que possam barganhar.

A taxa de juros para o tomador de crédito pode ser simplificada a grosso modo por dois itens principais: a taxa de captação, que envolve o custo de captar recursos dos bancos, seja remunerando seus aplicadores seja emprestando de outros bancos, e o spread, resultante da diferença entre a taxa de aplicação (empréstimo) e de captação. A redução da taxa de captação cabe sobretudo a da taxa básica de juros da economia, no caso brasileiro da taxa Selic. Já a redução do spread é possível por diversos fatores exógenos a nossa pesquisa, como a diminuição dos impostos incidentes, que só seria possível através do governo; menores necessidades de compulsórios (quanto de capital os bancos têm que manter de saldo no Banco Central para emprestarem determinada quantia), também possível apenas através de determinações políticas; diminuição dos custos administrativos, possível através de um aumento na eficiência das instituições; e já atreladas a redução dos impactos da seleção adversa a redução do lucro dos bancos, que passa por uma maior competição, e da redução do componente inadimplência:

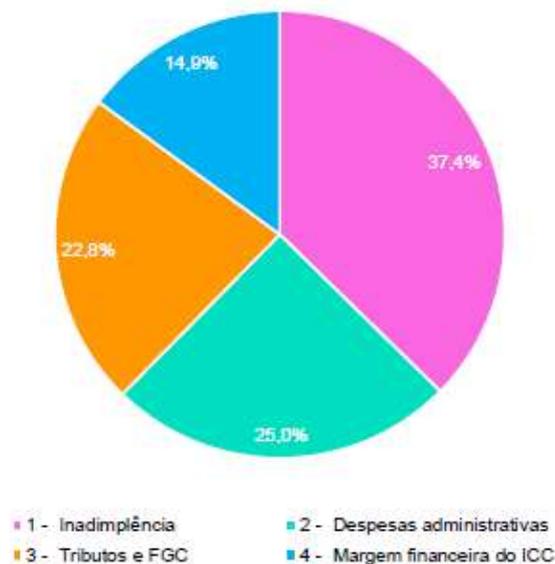
GRÁFICO 1 – Decomposição do *spread*: média 2011-2016 (metodologia antiga)



Fonte: Painel Projeto Spread Bancário, Banco Central do Brasil, 2017

No mais recente painel Projeto Spread Bancário, realizado pelo Banco Central, com dados revisados e atualizados em 2017, a inadimplência era responsável pela maior parte do spread. Mesmo no Relatório de Economia Bancária publicado em junho de 2018 referente ao ano de 2017, com nova metodologia de cálculo para o spread, verifica-se aumento significativo da participação dos custos administrativos (que seriam elevados dos 3,78% para 23,98% no GRAF. 1 como destaca o próprio Relatório) mas a inadimplência continua sendo o componente mais relevante com média de 37,4% no spread do ICC (indicador do custo de crédito que divide o volume de juros no serviço da dívida bancária pelo saldo total da carteira de crédito – nova metodologia) dos últimos 3 anos (GRAF. 2). Conforme destacado no Relatório de Economia Bancária do Banco Central (p. 50, 2018) a mudança nos custos administrativos ocorre devido ao fato de que na metodologia anterior deduzia-se a receita de serviços dos custos administrativos totais e o custo administrativo residual era alocado para os produtos crédito, câmbio e operações próprias de tesouraria, por se supor na antiga metodologia (2004) que os serviços não correspondiam a um produto em si, enquanto na atual a prestação de serviços é considerada um produto e assume-se que as instituições financeiras alocam seus recursos de forma proporcional à rentabilidade média destes (prestação de serviços, operações de crédito, câmbio e operações de tesouraria).

GRÁFICO 2 – Decomposição do *spread*: média 2015-2017 (ICC: metodologia nova)



No mesmo Relatório de Economia Bancária do Banco Central (2018, p.80) existe uma simulação simplificada do quão custosa seria a inadimplência mesmo não existindo nenhum outro componente no spread. Sugerindo a hipótese de um credor dispor de apenas R\$100,00 em seu caixa e o mesmo empresta R\$1,00 para 100 clientes, pelo prazo de 1 ou 6 meses, é desenvolvido o cálculo para uma taxa de inadimplência em ambas as possibilidades, na qual a taxa de juros ao ano calculada é necessária tão somente para compensar as perdas, ou seja, uma hipotética situação com ausência de lucro. Com prazo de apenas 1 mês, remete-se ao que ocorre nas modalidades de cartão de crédito e cheque especial. No caso extremo sugerido, com 15 dos 100 tomadores não pagando o 1 real emprestado teria de ser cobrada uma taxa de 603% a.a ou 17,6% a.m dos 85 que honrassem o compromisso, para que o credor não incorresse em prejuízos. Tal simulação é uma simplificação bem aquém da realidade com o prazo e taxa de inadimplência sugeridos, mas ajuda a demonstrar como quanto maior a taxa de inadimplência e menor o prazo maior a taxa de juros necessária para cobrir as perdas.

TABELA 1 – Taxa de juros (% a.a.) necessária para compensar inadimplência

Taxa de inadimplência	Taxas de juros (% a.a.)	
	Prazo	
	6 meses	1 mês
0%	0,0	0,0
1%	2,0	12,8
2%	4,1	27,4
5%	10,8	85,1
10%	23,5	254,1
15%	38,4	603,0

Fonte: Relatório de Economia Bancária, Banco Central do Brasil, 2018

Desde a estabilização da economia na década de 90, após o Plano Real, foi constatado como a taxa de juros aos consumidores continuava excessivamente alta no país, e o diagnóstico inicial já apontava em alguma importância de se reduzi-la tentando reduzir também a inadimplência, ou seja, evitar o calote de alguns consumidores que obviamente seria repassado aos outros consumidores. A inadimplência aumenta o spread por que exige

dos credores impor uma taxa mais elevada para os tomadores que pagam seus empréstimos em dia, de forma a compensar os custos com aqueles que não pagam. Visando diminuir eventual seleção adversa, foi criada a Central de Risco de Crédito em 1997 aperfeiçoada em 2004 no Sistema de Crédito e Risco (SCR), que basicamente cuidava e ainda cuida de centralizar e divulgar para as instituições financeiras participantes informações fornecidas pelas mesmas sobre o montante de responsabilidades por garantias dos clientes:

A partir da década de 90, o Banco Central do Brasil iniciou uma revisão em seu processo de supervisão e identificou a necessidade de ampliação das informações recebidas das Entidades que supervisiona. Inserido nesse esforço de revisão, foi pesquisado o funcionamento de diversas centrais de informações de crédito administradas pelos órgãos supervisores de diversos países, com foco na criação de uma Central de Risco de Crédito buscando contemplar a experiência internacional. Em 1997, o Conselho Monetário Nacional, por meio da Resolução nº 2.390, substituída em 2000 pela Resolução nº 2.724, determinou o envio ao Banco Central do Brasil, pelas instituições financeiras, de informações sobre o montante dos débitos e responsabilidades por garantias de seus clientes, objetivando a implementação do sistema Central de Risco de Crédito. (Banco Central do Brasil. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/fis/crc/port/historico.asp>>. Acesso em: 26 set. 2018).

A importância da criação da Central de Risco de Crédito (posteriormente SCR) foi ter criado ferramentas que puderam contribuir com a maior proteção das instituições financeiras e assim do sistema financeiro como um todo:

Esse instrumento disponibiliza ao sistema financeiro informações sobre o montante de crédito tomado e a classificação de cada cliente. A implementação de critérios adequados para a concessão de créditos reduz o risco envolvido em cada operação, aumentando a eficiência da indústria de intermediação financeira e, conseqüentemente, facilitando a diminuição das taxas de juros das operações ativas. [...] Portanto, as informações oriundas da Central de Risco são empregadas no fortalecimento da atuação de supervisão bancária, na análise e concentração de risco por devedor, na mensuração do risco e avaliação da qualidade do portfólio, na comparabilidade quanto à eficiência e consistência dos modelos de

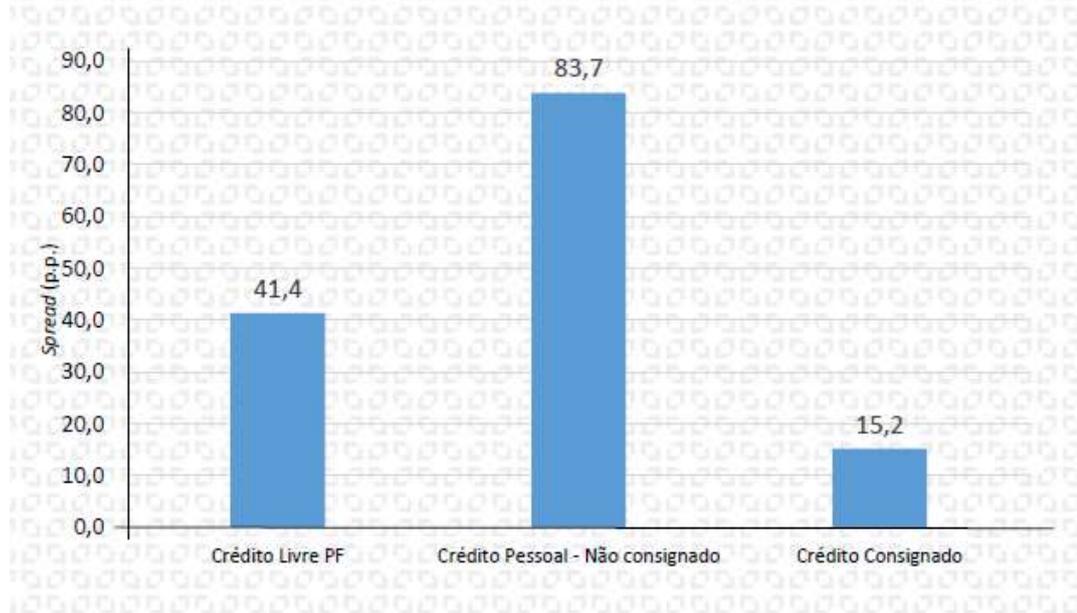
classificação e de concessão das operações de crédito pelas instituições.  
(TADEU LIMA, 2005, p. 204)

No nível mais individual possível a pergunta é quanto se emprestaria para um cidadão do qual não tem nenhuma informação ou o quanto se emprestaria para um cidadão do qual se tem a informação de que já não pagou outros compromissos ou até o quanto se emprestaria para um cidadão do qual se tem a informação de que ele já está devendo demais. O chamado cadastro negativo tornou-se então fundamental para garantir que eventuais maus pagadores não passem despercebidos pelo sistema financeiro, sinalizando as instituições os que estão com risco elevado e bloqueando a eles novos créditos enquanto não quitarem ou diminuírem suas obrigações.

O esforço do Bacen em continuar implementando políticas para reduzir o custo de crédito através da inadimplência culminou em importantes mudanças institucionais: em outubro de 1999 foi criado o “Projeto Juros e Spread Bancário” no objetivo principal de aumentar a oferta de crédito do país reduzindo seus custos, propondo e implementando eficazmente diversas medidas. Desse esforço de meados de 1990 até 2010 podemos destacar a extensão da *alienação fiduciária* para coisa imóvel, pela Lei nº 9.514 de 1997 facilitando as medidas judiciais do credor ao executar o devedor insolvente, como a facilitação do leilão também no Sistema de Financiamento Imobiliário (antes restrita a bens móveis como veículos); a possibilidade do *crédito consignado*, pela Lei nº 10.820 de 2004, que deu mais segurança aos credores ao descontar as obrigações do empregado assalariado (cuja empresa tivesse convênio já na folha); a criação da *cédula de crédito bancário* pela lei 10.931 de 2004, que não depende de aval de um juiz para cobrança; além de ajustes legais na alienação fiduciária, incluindo de automóveis, agilizando e reduzindo os custos de cobrança de dívidas bancárias na justiça; a aprovação da *lei de falências* em 2005 e alterações no código tributário nacional, também diminuindo a incerteza jurídica para os credores; o estímulo ao microcrédito e as *cooperativas de crédito*, mais especificamente permitindo a livre admissão em cidades até 750 mil habitantes em 2003, até 2 milhões de habitantes em 2007 e até mais populosas atendidas certas exigências em 2010, já no campo do aumento de concorrência; a informação do *custo efetivo total* em 2007, já no campo da informação e educação financeira, entre outras.

A existência de uma legislação que reduz os riscos intrínsecos à oferta de crédito pode ser compreendida, à luz da teoria keynesiana, como um mecanismo de proteção quanto à incerteza. É interessante observar que as modalidades de crédito favorecidas pelas mudanças institucionais foram as que apresentaram maior crescimento. Assim, constata-se que a expansão das linhas de crédito consignado, de aquisição de veículos e habitacional (beneficiadas pelas mudanças nas regras de alienação fiduciária), e de capital de giro (afetado pela introdução de operações de crédito vinculadas a derivativos cambiais, assim como pelas mudanças na lei de falências) esteve associada a mudanças no aparato regulatório. (MORA, 2010, p. 38)

Ainda que não integralmente, todas estas medidas podem ser de alguma maneira relacionadas com a redução dos impactos da seleção adversa no mercado de crédito, através da diminuição dos problemas decorrentes da assimetria informacional. Entretanto, cabe reforçar que a inadimplência não pode ser resolvida apenas pensando de forma microeconômica, dados os fatores macroeconômicos, seus principais responsáveis e que continuarão existindo (principalmente a disponibilidade de renda do tomador afetada por múltiplos fatores). Porém, tais medidas auxiliam no que for possível para selecionar menos maus pagadores, o que já contribui para alguma redução. O crédito consignado, por exemplo, não permite maus pagadores de executarem sua falha moral ou mesmo que se percam em suas contas, o que de fato diminuiu muito os juros cobrados nesta operação de elevada segurança para os credores, e a alienação fiduciária facilita a execução das garantias desestimulando os maus pagadores a incorrerem em calotes que terão como consequência a tomada dos bens financiados, o que também aumentou muito as operações de crédito direcionados com garantias, frente esta melhor possibilidade de recuperação. É necessário assim não confundir medidas que auxiliam na redução com medidas que de fato solucionariam o problema. A complexidade do tema e a existência de inúmeros fatores exógenos não permitem um aprofundamento detalhado na questão da inadimplência, mas o que se busca nesta seção é justamente destacar sua importância com vistas no que já foi e ainda pode ser feito dentro do recortado campo de pesquisa para reduzir os impactos da seleção adversa.

GRÁFICO 3 – *Spread* pessoa física por modalidade: média 2011-2016

Fonte: Painel Projeto Spread Bancário, Banco Central do Brasil, 2017

No GRAF. 3 constata-se o grande peso da inadimplência no spread como o crédito consignado chegou a apresentar um custo pelo menos 5 vezes menor do que o não consignado compilada a média recente do spread entre 2011-2016. No caso do consignado, a inadimplência foi combatida pela segurança do credor em receber o crédito disponibilizado ao tomador direto em folha de pagamento, mais seguro ainda por que os convênios geralmente ocorrem com servidores públicos que usufruem de estabilidade. Este mesmo exemplo replica-se para o menor spread e conseqüentemente taxa de juros cobrada em operações de crédito que apresentem garantias, propiciando ao credor maior segurança, como nos casos de financiamento imobiliário ou de veículo com alienação fiduciária.

Para os credores é de extrema importância essa segurança não só para desestimular os tomadores em incorrerem em risco moral mas também para minimizarem prejuízos com eventuais créditos inadimplidos, tentando de alguma forma a recuperação ao menos que parcial do valor inicialmente devido, e soma-se a isso que os credores não incorrem em prejuízo apenas em casos de inadimplência confirmada, mas também em simples atrasos que possam eventualmente ocorrer durante a operação. Na Resolução nº 2682 do Banco Central, publicada em 1999, ficou determinado que o atraso de 1 dia já é motivo para o credor provisionar percentual da operação. O grande problema para o credor do provisionamento é

que o saldo em questão não pode mais ser emprestado ou até mesmo contado como ativo em seu balanço, até ao menos que a operação seja regularizada, impactando diretamente no resultado das instituições. Conforme a quantidade de dias em atraso da operação aumente o provisionamento do credor também aumenta, por exemplo com 120 dias de atraso já estarão provisionados metade de todo valor devido, e com 180 dias de atraso todo o montante. O impacto disso no resultado da instituição é tremendo, ao internalizar toda a operação em perdas, ou seja, prejuízo de tudo que ainda estava sendo devido:

TABELA 2 – Provisionamento de Créditos de Liquidação Duvidosa

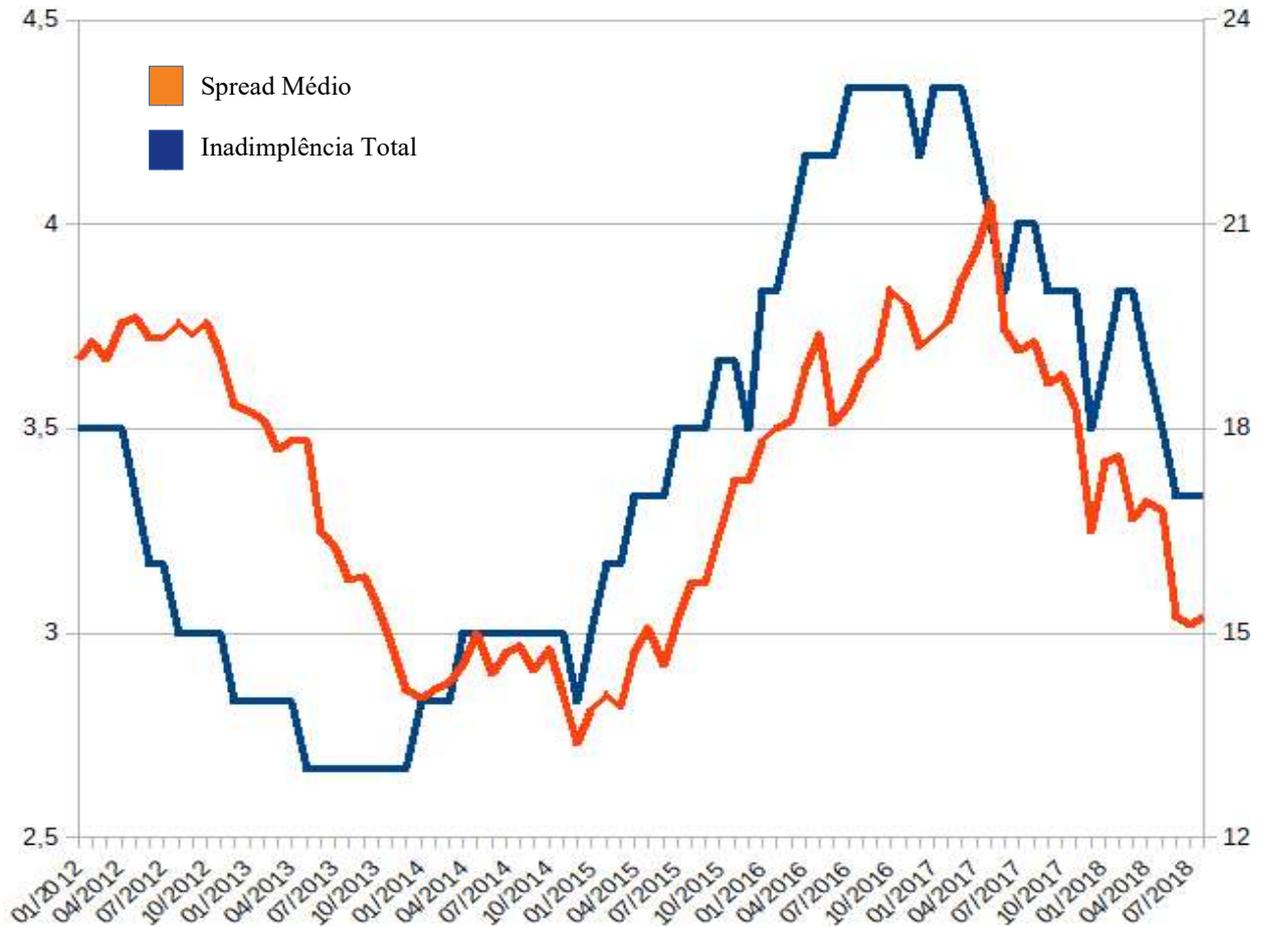
Classificação do Risco	Provisão Mínima	Atraso (em dias)
AA	0,00%	0
A	0,50%	1 a 14
B	1,00%	15 a 30
C	3,00%	31 a 60
D	10,00%	61 a 90
E	30,00%	91 a 120
F	50,00%	121 a 150
G	70,00%	151 a 180
H	100,00%	> 180

Fonte: Elaboração própria nos termos da Resolução do Banco Central 2.682/99

## 2.2 – O debate atual

Por ser um componente de extrema relevância é natural portanto que a inadimplência total e o spread médio das operações de crédito apresentem ao longo do tempo os mesmos movimentos de ascensão e declínio, conforme observável no GRAF. 4:

GRÁFICO 4 – Inadimplência total (%) x Spread médio das operações de crédito (%)



Fonte: Elaboração própria com dados das Séries Temporais do Banco Central do Brasil

Entretanto, a proporção com que ambos variam não respeita este peso da inadimplência enquanto componente do spread, ao contrário demonstra parecer haver muito mais influência dos outros fatores do que exposto nas decomposições. Em documento publicado no início de 2017 pela FIESP, é destacada a imensa desproporção entre o spread e a inadimplência brasileira e o de países comparáveis, como a Itália. De acordo com o documento, enquanto na Itália entre 2013 e 2015 a inadimplência esteve em torno de 17,5%, no Brasil o índice foi de apenas 4,7%; enquanto lá o spread em 2015 foi de apenas 3,5%, aqui incríveis 31,3%. A comparação com a Itália é apenas ilustrativa e poderia ser também levada para diversos outros países com maior inadimplência porém spread consideravelmente muito menor do que o nosso, como Portugal, Grécia e Espanha. Tal contraponto da FIESP (2017) é

também reforçado pela análise de que enquanto no período 2011-2016 a inadimplência no Brasil aumentou 30,2%, o spread aumentou 52%. Ao mesmo tempo, analisa um a um todos os outros componentes e conclui que diferente do que os estudos do Banco Central propõem nenhum explicaria tamanha elevação do spread que não a margem, ou seja, o problema maior do spread brasileiro estaria não na inadimplência e sim nos lucros, explicado pela ausência de maior concorrência entre os credores. Entretanto, no final do documento arrefece as críticas a visão do BC e em defesa do crédito direcionado conclui: “Se a inadimplência é apontada, há quase 20 anos, como a maior causa do spread, é preciso que sejam tomadas as medidas para reduzi lá, inclusive porque ela é alimentada pelo próprio spread muito elevado. Medidas que tratem de problemas como insegurança jurídica e assimetria de informações também são positivas.” (FIESP, p. 37, 2017). Ou seja, a FIESP ainda que critique as proposições de que a inadimplência é a maior responsável pelos nossos altos spreads, parece terminar apoiando as medidas necessárias em consonância com este trabalho ao propor esforços de reduzir a mesma.

Talvez a resposta do Banco Central tenha sido no já mencionado Relatório de Economia Bancária de 2017, onde cabem algumas menções: ao comparar nosso spread com o da Itália, outros países europeus ou Estados Unidos estaríamos desconsiderando o peso do elevado spread no cartão de crédito e cheque especial de nosso mercado de crédito com a proibição de algumas tarifas praticadas internacionalmente:

A comparação internacional entre as taxas de juros praticadas nas operações com cartão de crédito é dificultada pela restrição regulatória no Brasil à cobrança de tarifa de abertura de crédito rotativo não regular (quando não é pago o valor mínimo exigido da fatura), prática comum em outras jurisdições, como Estados Unidos, Reino Unido, União Europeia e outras. Nos Estados Unidos, por exemplo, as tarifas de abertura de crédito rotativo não regular começam em US\$27 e, caso o usuário entre novamente no rotativo não regular após seis meses da primeira operação, chegam a até US\$38. Na União Europeia, a tarifa varia de €15 a €37, dependendo do saldo em atraso. (BANCO CENTRAL, 2018, p. 57)

Tal observação simula ainda que com metade da tarifa cobrada nos Estados Unidos (para cotação calculada na publicação), entre R\$50 e R\$69, as taxas de juros do rotativo não regular do cartão de crédito seriam reduzidas dos 14% a.m. verificados em dezembro de 2017

para respectivamente 5,9% a.m. e 2,9% a.m., reduzindo consideravelmente nosso spread. Tal fato entretanto desconsidera que a renda per capita média norte-americana é muito maior do que a brasileira (seis vezes maior em 2017). Por fim, com dados de um comparativo internacional disponibilizado pelo FMI em 2017, destaca que “a rentabilidade do sistema bancário brasileiro está em posição intermediária em comparação aos pares internacionais” (BANCO CENTRAL, 2018, p. 84) com 13,8% frente por exemplo 22,0% na Austrália, 21,8% no Canadá e 19,6% no México e África do Sul, dessa vez sem considerar porém como essa rentabilidade é produzida, e por fim utiliza dados do Banco Central Europeu para defender que as evidências empíricas não demonstram relação entre concentração e spread, tomados os 5 maiores bancos de cada país analisado o que haveria na verdade é muitas vezes uma relação inversa, devendo ser sobretudo o foco na concorrência e não na concentração:

Relação entre concentração e *spreads* não é tão direta quanto o senso comum pode sugerir. Alguns estudos encontraram relação inversa, ao invés de direta, entre concentração e custo do crédito. Evidência empírica com dados para diversos países europeus apresentada neste Relatório não mostra relação entre essas duas variáveis. A dimensão relevante para o custo do crédito é a concorrência. O aspecto concorrencial afeta primordialmente o componente da Margem Financeira do custo de crédito, por meio dos lucros.” (BANCO CENTRAL, 2018, p. 91)

Se o foco é o aumento da concorrência, passa também pela redução da inadimplência, afinal em um mercado tão concentrado, que exige tanto capital e economias de escala, sem mecanismos que possibilitem maior informação e segurança aos entrantes os únicos beneficiados são os estabelecidos. Tal posicionamento de reforçar o aumento da concorrência é assim igualmente defendido pelo Banco Central.

Por isso, no cenário mais recente de 2010 aos dias de hoje as principais propostas para reduzir o spread têm sido em grande parte focadas justamente em outras medidas que diminuam ainda mais a seleção adversa, através de maior informação aos credores e até devedores aliada a maior segurança para os credores, gerando desestímulo para um pagador desonrar seus compromissos a não ser por fatores realmente excepcionais, como perda de capacidade de pagamento na ausência imprevista de uma renda. Há hoje diversos pontos levantados como elementos chaves para redução do spread através da redução da inadimplência, dentre os quais podemos destacar:

- Maior segurança jurídica: Proporciona maior eficiência na execução de garantias ao elevar substancialmente a capacidade de recuperação de créditos e afastar o mau pagador, possibilitada sobretudo com uma mudança na interpretação e aplicação pelo judiciário envolvido, combatendo a tese de hipossuficiência do devedor, a divergência de decisões e a morosidade dos processos.
- Maior informação: A insuficiência dessa aos ofertantes de crédito sobre a capacidade de pagamento dos tomadores leva a avaliação incorreta do risco e a potencialização dos efeitos da seleção adversa sobre o mercado de crédito, onde os bons pagadores pagam pelos que não conseguem honrar seus compromissos, ao não precificar corretamente o crédito aos tomadores de baixo risco. Mais adiante veremos a crítica e a tentativa de reformulação na legislação do Cadastro Positivo, implementado em 2010, uma vez que estruturada na modalidade do “opt-in” as pessoas teriam que aceitar a inclusão do nome no cadastro, não eliminando as assimetrias de informação do âmbito geral.
- Maior educação financeira: Muitos se tornam maus pagadores por não entenderem sequer basicamente matemática e os compromissos que estão assumindo, faltando cálculo e planejamento antes de assumir estas obrigações e evitando-se assim virem a se tornar eventuais inadimplentes.
- Maior concorrência: A inadimplência é a “galinha” e os altos spreads o “ovo”, ou o contrário? Se sim, assumimos que os altos spreads cobrados no país podem gerar a alta inadimplência muito mais do que o risco moral dos devedores, visto também a aparente falta de interesse das instituições financeiras em compartilhar informações entre si. Tal análise passará também pelo aspecto dos custos e rendas informacionais (vantagem por possuir os dados de seus clientes), a ser visto adiante.

Entre as propostas mais atuais, divulgadas em 2017 na retomada do *Projeto Spread Bancário* que reuniu em seu painel o presidente do Banco Central Ilan Goldfajn, os ex-presidentes Armínio Fraga e Gustavo Loyola além do então ministro da Fazenda Henrique Meirelles, destacam-se:

- No campo jurídico o aperfeiçoamento da legislação de alienação fiduciária, com a implementação de uma nova sistemática ao sugerir no preço do leilão do bem

executado o valor do IPTU ou do contrato, passando a ser inquestionável seu valor, além de assegurar direito de preferência a partir da 2ª rodada ao devedor apenas caso não atingido preço mínimo, ajustes nos critérios de intimação e notificação e reforma na Lei de Falência e Recuperação Judicial, reduzindo prazos e custos no processo de recuperação e liquidação.

- No campo informacional eliminar a alta burocracia do *Cadastro Positivo*, através do projeto de lei que inverte a situação tornando a adesão automática e a exclusão apenas de quem se manifestar (o que obriga sinalização como vimos em Spencer) e propiciando melhor precificação do risco ao levar a melhor distribuição de custo por tipo de tomador e possivelmente do custo total por inadimplência, além da duplicata eletrônica na criação de um ambiente centralizado para o registro de duplicatas e recebíveis com informações sobre se o ativo já foi usado ou não como garantia em outra operação, garantindo também melhor precificação dos riscos com maior segurança aos credores.
- No campo da educação financeira a agenda BC+ que propõe a “Semana da Educação Financeira” e entre outras medidas já sendo adotadas no ensino médio das escolas, no Sebrae, nos servidores públicos de todas as esferas, judiciário, exército, etc.
- No campo da maior concorrência a portabilidade de crédito e salário (implementações mais recentes) e portanto informações cadastrais, uma vez que o mecanismo existente desde 2001 restrito por solicitação caso a caso não estava sendo devidamente utilizado, e ainda pode ser melhorado caso hoje a proteção dos credores por suas rendas informacionais se transformem em um mercado mais transparente com amplas informações de seus potenciais devedores, ao mesmo tempo que reduzindo o custo do crédito compensado aos credores ao aumentar o número de participantes (no campo hipotético agora atraídos pela precificação correta de seu risco, reduzida a seleção adversa).

Portanto o aumento da estabilidade e da previsibilidade são fundamentais para um melhor ambiente de negócios no mercado de crédito, ao reduzir as informações assimétricas, o risco moral e a seleção adversa é incentivada a adimplência, via informações e garantias, ainda que não suficiente dados os fatores macroeconômicos, contribui em alguma medida para redução da indicada maior componente do spread. Das elucidações de 2017 seria

conveniente acrescentar as conclusões de um estudo publicado no Relatório de Economia Bancária do Banco Central em 2009, em que já se citava entre outras medidas o cadastro positivo, a racionalização dos processos jurídicos e a necessidade de diminuir a assimetria de informação entre os bancos e tomadores para reduzir a inadimplência esperada, além das medidas que já haviam sido tomadas e ainda demonstravam-se efetivamente insuficientes:

É verdade que a legislação, a morosidade da Justiça e mesmo um comportamento pró-devedor de juízes criam incentivos perversos, estimulando a inadimplência e encarecendo o crédito para todos os indivíduos, sejam bons ou maus pagadores. Deve-se reconhecer, entretanto, que diversas medidas para reduzir a inadimplência já foram tomadas. Por exemplo, aprovação do novo regime falimentar (Lei nº 11.101, de 2005); ampliação da alienação fiduciária; possibilidade de penhora eletrônica (BacenJud); implementação do novo Sistema de Pagamentos Brasileiro, introdução do patrimônio de afetação e melhoria do grau de garantia da Cédula de Crédito Bancário. Outras medidas ainda poderiam ser consideradas, desde a implementação do cadastro positivo até o exame da possibilidade de arresto de parte dos salários para pagamento de dívidas e também da possível penhora de imóveis utilizados para residências. (AFONSO, KOHLER e FREITAS, 2009, p. 16)

Os autores não só resumem importantes medidas adotadas para combater o problema de forma exógena, 10 anos após o início do painel sobre o spread bancário, como também levantaram a questão do caráter endógeno até então não mencionado, através por exemplo do processo de maximização dos lucros pelos bancos. Apontam ainda uma série de evidências do desinteresse em se fazer uma análise de crédito mais criteriosa, que discrimine corretamente a probabilidade de *default* dos tomadores, onde são listados exemplos como ser muito fácil conseguir cartões de crédito, incentivos para gerentes ou vendedores concederem o máximo de crédito possível para baterem suas metas na empresa, instituições que requerem pouquíssimas informações para concederem crédito e assim se especializam em operações para as quais se espera um alto grau de inadimplência, cobrando para compensar elevadíssimas taxas de juros, entre outras.

Não se pode, entretanto, atribuir a inadimplência a fatores exclusivamente exógenos. A própria política de crédito dos bancos, a seleção dos clientes, a

escolha das garantias, tudo isso afeta a probabilidade de inadimplência de um tomador de empréstimos. Ao contrário de sugestões referentes a alterações institucionais para facilitar a recuperação de crédito, que são abundantes, propostas para lidar com esse caráter endógeno da inadimplência são bem mais raras. (AFONSO, KOHLER e FREITAS, 2009, p. 17)

Vão além ao citar o Cadastro Positivo (que seria no ano seguinte sancionado em seu aspecto rudimentar) e a necessidade de se definir um espectro de taxa de juros para cada probabilidade de inadimplência visando uma verdadeira eficiência no mercado, o cerne principal da nossa discussão sobre a redução da seleção adversa, além da portabilidade cadastral, que torna-se essencial para um maior compartilhamento de informações entre os credores visando maior segurança, com maior concorrência e também menor seleção adversa.

Se houvesse um método de seleção que atribuísse corretamente a cada indivíduo a sua probabilidade de default, haveria um espectro de taxa de juros associado a diferentes probabilidades de inadimplência. Quando a informação é incompleta, abre-se espaço para alocações ineficientes, no caso, para cobrança de juros (com base na expectativa de inadimplência) não compatível com a verdadeira probabilidade de default do tomador. Há vários motivos que dificultam aos bancos obter informações completas. O primeiro é a ausência de fluxo de informações. Esse problema pode ser minorado com a portabilidade cadastral e com a implementação do cadastro positivo. (AFONSO, KOHLER e FREITAS, 2009, p. 33)

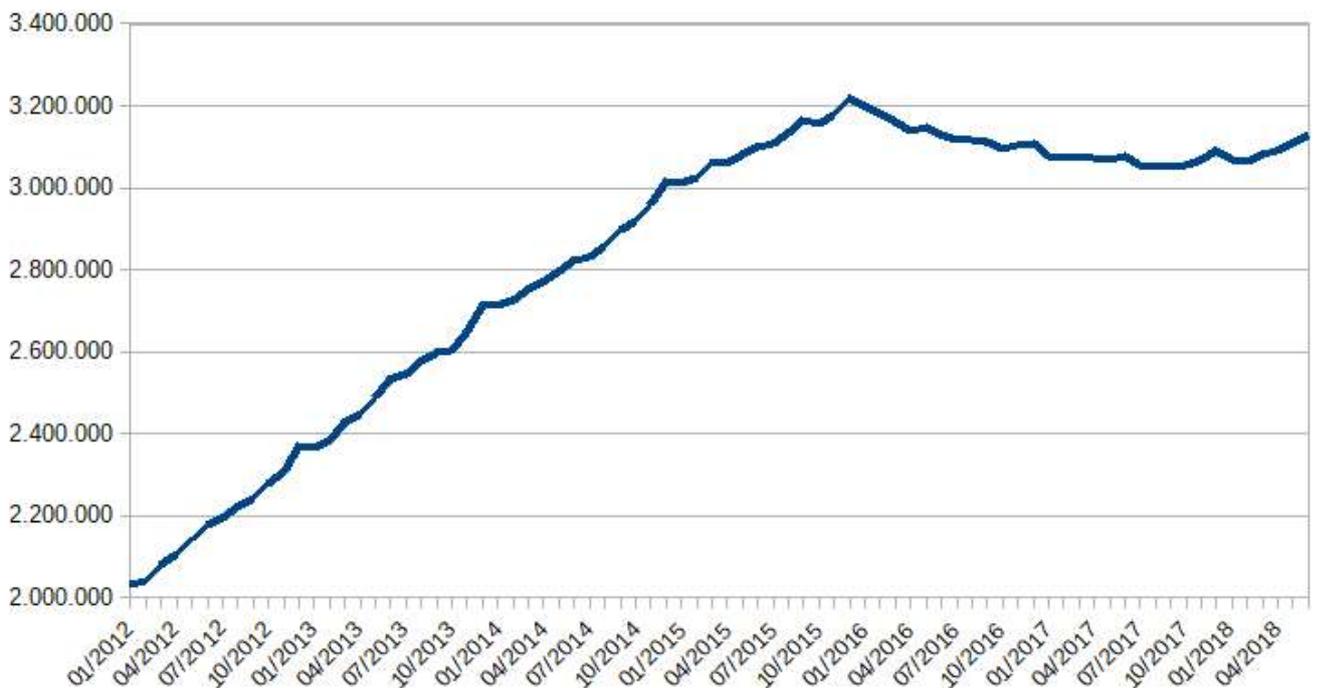
É possível perceber como desde 2009 muito do que ainda está sendo proposto já estava no debate. Porém, o fato de que as medidas do campo microeconômico tem sido insuficientes que trás o senso de urgência pelo que ainda pode estar faltando. Analisar o que faltou e o que deve ser feito para que as medidas possam contribuir mais decisivamente ao esforço da redução dos impactos da seleção adversa no mercado de crédito brasileiro, este será o objeto explorado um a um nos itens já mencionados. O potencial de redução ainda demonstra-se real, e por isso será melhor explorado.

## Capítulo 3 – Medidas possíveis

### 3.1 – Introdução

Foi abordado no primeiro capítulo como as assimetrias de informações causam a seleção adversa no mercado de crédito e assim expõem os credores enquanto principais a serem penalizados por ações dos agentes que incorram em risco moral. No segundo capítulo buscou-se entender como tem sido da década de 1990 para cá estabelecidas medidas contra o elevadíssimo custo de crédito do Brasil, combatendo sobretudo o spread, e como para isso tem sido abordada a luta para reduzir a inadimplência, hoje seu maior componente. No GRAF. 5 é possível constatar um elevado crescimento do crédito no país entre 2012 e 2016, quando declinou e estagnou diante da crise. É necessário agora pensar medidas vistas sob uma nova ótica para que o crédito continue aumentando, o que beneficia todo o conjunto da economia.

GRÁFICO 5 – Saldo da carteira de crédito (Total em R\$ milhões)



Fonte: Elaboração Própria com dados das Séries Temporais do Banco Central do Brasil

Por lógica, o caminho de se reduzir a inadimplência é incontestável muito seguro. Afinal, com menor seleção adversa e conseqüente redução de taxas é provável que muitos bons pagadores, hoje afastados por taxas maiores do que julgam justo transacionar, passem a operar no mercado e aumentem seu volume. Mesmo contestando que o problema do spread brasileiro não é a inadimplência e sim a ausência de concorrência, uma maneira de contribuir também seria reduzindo a inadimplência para que a maior transparência e menores riscos facilitem a entrada de novos credores. De nada adiantaria por exemplo pressionar as margens dos agentes credores se passasse a haver racionamento. Assim, uma saída segura para agradar os credores - com menores prejuízos na última linha do balanço referente a provisões com perdas, e aos tomadores - com menores custos por passarem a pagar menos pelo default dos outros, é via redução da inadimplência. Portanto, este trabalho parte do conceito da seleção adversa no mercado de crédito brasileiro e deste recorte procura-se entender como tentar reduzir seus impactos e assim tentar reduzir o spread e assim tentar reduzir o custo de crédito do país. Nos quatro itens deste capítulo serão visto os principais meios encontrados na literatura e com esforços práticos já em andamento.

### **3.2 – Segurança jurídica**

Através dos exemplos do crédito consignado e da alienação fiduciária para bem imóvel, que inovaram na forma de se fazer crédito com maior segurança, ficou claro que os credores ao obterem maneiras de atrelar os empréstimos a garantias que lhes permitam correr menores riscos podem assim cobrar menores spreads reduzindo os custos para os tomadores, ao mesmo tempo que aumentam sua quantidade de negócios.

A presença de informação assimétrica nos mercados financeiros leva a problemas de seleção adversa e de risco moral que interferem com o funcionamento eficiente desses mercados. Os instrumentos que ajudam a resolver esses problemas envolvem a produção privada e venda de informação, a regulamentação governamental para aumentar a informação nos mercados financeiros, o uso de garantias e de patrimônio líquido como cláusulas de contratos de dívida e a utilização de monitoramento e cláusulas restritivas. (MISHKIN, 2000, p. 131)

Entretanto, para reduzir a seleção adversa não basta haver maior uso de garantias se a justiça responsável por as executar, como vimos, não tem clara sua obrigação de contribuir para a estabilidade do mercado de crédito. Não é à toa que dar maior segurança jurídica aos credores é um tema recorrente quando se discute a redução de spread no Banco Central.

Quanto pior for o ambiente legal, no sentido de menos garantir o direito de propriedade, maior deve ser o spread. Conforme já colocado, ambientes legais ruins estimulam a inadimplência, importante componente do spread, e também contribuem para aumentar o risco da economia, o que justifica um maior prêmio para os credores. (AFONSO, KOHLER e FREITAS, 2009, p.16)

Para melhorar o ambiente legal do Brasil, combater a tese de hipossuficiência do devedor, a divergência de decisões e a morosidade dos processos é o principal caminho expresso pela administração do Banco Central mais recente. As medidas já citadas para aperfeiçoar a legislação da alienação fiduciária e falimentar buscam sobretudo um maior índice de eficiência na recuperação judicial, tão amplamente criticado quando analisado o caso do Brasil. A impressão propagada é que em muitos casos, ainda que os bancos emprestem com garantias, a justiça brasileira não é eficaz na recuperação, o que não combate o risco moral, estimula a inadimplência e alimenta a seleção adversa. Há também a importância em se ter cautela para renegociar operações, o que raramente vemos no mercado de crédito brasileiro, onde é comum casos de dívidas serem reduzidas a nada após determinados períodos:

O mercado de crédito pode estar atraindo tomadores de “má fé” (caracterizando-se assim um problema de seleção adversa) que veem na renegociação dos contratos a possibilidade de ganhos. Assim, diante da possibilidade de renegociação, a exigência contratual do colateral não dispensa o monitoramento. Em suma, a “colateralização” não necessariamente evita os problemas de risco moral ou mesmo de seleção adversa, já que pode forçar situações de renegociação de contratos. Diante dessa possibilidade, o banco deve tomar ações críveis no sentido de não aceitar qualquer renegociação no caso de inadimplência, retomando o colateral, ainda que este não possua liquidez imediata (já que assume a forma de bens). De qualquer forma, a exigência do colateral constitui-se num possível arranjo

contratual ótimo com o objetivo de evitar problemas de risco moral, desde que o banco não ofereça a possibilidade de renegociação. (BRAGA, 1999, p. 15)

Muito deste fato, é claro, também tem direta relação com a pequena capacidade de recuperação judicial no país. Atuar no aumento da segurança jurídica é portanto entender que uma maior segurança para os credores é sinônimo de menor custo para os tomadores, uma vez que diminuída as chances de prejuízo já foi comprovado pela prática ser um benefício a todos. Regras claras são essenciais ao capitalismo, e aqueles que fogem delas (no mercado de crédito pagar suas obrigações) não podem ser perdoados, caso contrário o prejuízo será replicado para todos os indivíduos. Se um indivíduo escapar de honrar com alguma de suas obrigações sem nenhuma punição, ele terá tido na verdade um grande benefício, e todos os outros serão estimulados a eventualmente tentarem o mesmo. Todas as ações no mercado de crédito não podem deixar de serem entendidas como parte de um todo, uma cadeia de ações e reações. O funcionamento da justiça no cumprimento de contratos é fundamental para evitar-se os calotes e reduzir os custos repassados aos bons pagadores. Para reduzir os impactos da seleção adversa cabe ao ambiente jurídico propiciar maior segurança aos credores e cabe aos credores aumentar sua segurança através de um maior número de operações com garantias, dois movimentos sem dúvida com muito espaço em nosso mercado de crédito aparentemente ainda carente deste movimento. Aumentar a velocidade de recuperação é também fundamental.

Os principais fatores que afetam a inadimplência esperada são: ambiente institucional, que determina maior ou menor probabilidade de recuperação de crédito; e estratégia de concessão por parte das instituições financeiras. Em relação ao ambiente institucional, essa é, certamente, uma área que requer desenvolvimento contínuo. Contudo, conforme já argumentado, houve importantes avanços institucionais nos últimos anos, com a aprovação de diversas leis visando a aumentar a segurança jurídica dos contratos e a probabilidade de recuperação de créditos. Outras ações, como as que levem a maior celeridade do Poder Judiciário, certamente contribuirão para redução das taxas de inadimplência e, conseqüentemente, dos spreads. Basta lembrar que processos de recuperação de crédito podem se arrastar por anos nos tribunais, o que, certamente, premia os maus pagadores. (AFONSO, KOHLER e FREITAS, 2009, p. 32)

### 3.3 – Cadastro positivo

De todas as medidas possíveis para reduzir a seleção adversa essa é a mais inspiradora, por ser a com maior potencialidade. Como visto já existe uma legislação em vigor desde 2010, porém insuficiente ao disponibilizar o cadastro apenas para os que desejam e sem ter assim os efeitos práticos de um cadastro mais abrangente implementado, não tendo vingado por parcela ínfima da população participar e sequer saber hoje de tal cadastro e de como pode ser explorado, o que por si só já dificulta muito adesões. O grande problema do cadastro negativo também foi exposto por no estudo do Banco Central anteriormente mencionado:

Já existem cadastros negativos, que informam se o indivíduo deixou de pagar determinado empréstimo. Assim, ao solicitar crédito, um banco pode saber se o potencial tomador já deixou ou não de honrar um compromisso. Entretanto, esse cadastro não permite à instituição discernir, em primeiro lugar, se a ausência de informações negativas se deve ao fato de o indivíduo nunca ter tomado emprestado ou se ele já tomou vários empréstimos e honrou todos eles. Similarmente, alguém pode não ter pagado um empréstimo, mas ter pagado vários outros. (AFONSO, KOHLER E FREITAS, 2009, p. 34)

Ou seja, ainda que sinalize para os credores aqueles que já emprestaram e não pagaram, não elimina grande parte das informações assimétricas por não classificar os tomadores de primeira viagem (aqueles que ainda não haviam tomado empréstimo) e não sinalizar os que deixaram de pagar uma única ou pouquíssimas entre tantas obrigações já contraídas, provavelmente por algum motivo específico, o que também pode ocorrer. A grande importância do cadastro positivo é portanto construir reputação dos pagadores desde os compromissos mais simples do dia a dia como as contas de luz, água, telefone, condomínio, etc, ajudando os bancos a entenderem o verdadeiro perfil de cada cliente da forma mais personalizada e justa possível, dada alguma métrica preestabelecida, o chamado Score (pontuação) de cada pagador. Quanto mais adimplente for o indivíduo, maior sua pontuação, e quanto maior a quantidade de atrasos em que incorrer, menor. Desta maneira, não se cria injustiças como a do indivíduo que sempre pagou todas suas contas em dia mas em um momento específico de sua vida se viu em dificuldades deixando de pagar alguma obrigação,

e também permite aos credores classificar mais assertivamente todos os eventuais tomadores independente de já terem tomado empréstimos ou não. O significado disso é uma grande diminuição do risco ao se obter uma quantidade consideravelmente maior de informações do perfil de comprometimento com a adimplência, em todas as obrigações possíveis, de cada indivíduo, que potencialmente seria traduzido na paulatina eliminação da seleção adversa precificando corretamente cada tomador, diminuindo o custo de crédito para os mais adimplentes e penalizando somente com custo maior aqueles mais rotineiros em atrasos, feita ressalva sobre os diferentes poderes de barganha contra os bancos serem cada vez mais explorados diante de uma cada vez maior concorrência.

A reputação é muito mais importante para uma firma intermediária do que para um agente individual. Isso porque as empresas possuem uma perspectiva de vida maior do que um indivíduo. Se a sobrevivência da firma depende da confiança que nela seus clientes depositam, a construção de reputação no negócio pode ser uma estratégia empresarial de grande importância. Podemos também supor que a reputação possui para um intermediário, um determinado valor que depende do número de transações. Assim, quanto maior o número de transações, maior o custo de perda da reputação. (BRAGA, 1999, p. 17)

Dado que as empresas já trabalham de forma muito mais incisiva sua reputação, o impacto do cadastro positivo poderia ir além do convencionalmente imaginado se tiver como efeito indireto o incentivo para que todos, inclusive agora as pessoas físicas, se preocupem também com sua reputação, ou seja, preservar sua “marca” enquanto “empresários do seu nome”, contribuindo não apenas para a redução da inadimplência no mercado de crédito como também em todos os outros setores, em um efeito cadeia extremamente positivo para toda a economia.

A possibilidade de repetição dos jogos, algo bastante razoável no mundo real, faz com que a construção de reputação nos mercados de crédito possa ser uma importante estratégia para as firmas, já que elas têm uma perspectiva de vida significativamente maior do que o período de validade do contrato de empréstimo. Nesse sentido, a necessidade de novos financiamentos pode tornar necessária a construção de reputação de bom pagador, que estaria intimamente ligado à escolha dos empreendimentos adequados à capacidade

de pagamento do empréstimo ou à capacidade empresarial de conduzir suas atividades num mundo de risco. (BRAGA, 1999, p. 20)

É possível imaginar o comportamento das firmas sendo replicado a todos os indivíduos quando o cadastro positivo fosse nos moldes de adesão obrigatória finalmente aprovado, com o resultado prático de imaginar que hoje é possível ter um comportamento relaxado no pagamento de várias contas, sempre em atraso, e não ter nenhuma implicação disso desde que antes do prazo para protesto, e com o cadastro reformulado sendo aprovado, o pagamento pontual geraria uma recompensa a ser perseguida na construção da marca das pessoas, um dia eventuais tomadores de crédito, agora preocupadas com sua pontuação de boas pagadoras. O sentido disso seria ainda maior quando os bons pagadores passassem a ter acesso a taxa de juros reduzidas enquanto os pagadores mais relaxados a taxas de juros mais caras, por fim personalizando justamente cada risco e precificando corretamente cada custo no mercado de crédito.

O Painel contra o spread bancário promovido pelo Banco Central em 2017 criou a Agenda BC+, em que consta o seguinte objetivo:

Aperfeiçoar a legislação do cadastro positivo (histórico de crédito), com o objetivo de fomentar o uso desse mecanismo e criar condições para maior concessão de crédito de qualidade aos consumidores, por meio das seguintes ações: - alterar forma de constituição do cadastro – inicialmente, todos farão parte do cadastro, havendo possibilidade de solicitar exclusão; - alinhar o modelo de responsabilidade solidária ao previsto no Código de Defesa do Consumidor – apenas as instituições que deram causa ao dolo ao cadastrado serão solidariamente responsáveis; - inclusão de informações relativas à adimplência de serviços públicos (água, luz, telefone etc.). (<<https://www.bcb.gov.br/pt-br/#!/c/BCMAIS/>> acesso em 04 out. 2018)

E o seguinte histórico:

– em maio/2017, visando melhorias no Cadastro Positivo, encontram-se em fase final de elaboração propostas de aperfeiçoamento na lei nº 12.414, no Decreto nº 7.829 e na Resolução nº 4.172.

– em novembro/2017, Projeto de Lei (PLS) nº 212 foi aprovado no Senado Federal e enviado à Câmara dos Deputados.

– em fevereiro/2018, o Plenário da Câmara dos Deputados aprovou o regime de urgência para o Projeto de Lei Complementar (PLP) 441/17, do Senado, que torna compulsória a participação no cadastro positivo, no qual são reunidas informações sobre os pagamentos em dia dos cidadãos.

– em maio/2018, o Plenário da Câmara dos Deputados aprovou o substitutivo ao Projeto de Lei Complementar (PLP) 441/17, do Senado, ficando pendente a votação de destaques apresentados em plenário.

– em julho/2018, no Plenário da Câmara dos Deputados, foi adiada a continuação da votação do PLP 441/17 em face do encerramento da sessão. (<<https://www.bcb.gov.br/pt-br/#!/c/BCMAIS/>> acesso em 04 out. 2018)

Durante o ano de 2017 foram veiculadas diversas notícias na mídia sobre expectativas de redução da inadimplência na casa dos 45% quando fosse de fato efetivado o funcionamento do cadastro, por órgãos como a própria Febraban (Federação Brasileira de Bancos) e também da criação de uma Gestora Inteligente de Crédito pelos cinco maiores bancos do país, visando destravar as dificuldades de implementação inerentes de uma inovação tão exigente de informações. Em junho de 2018, ela surgiu:

A Quod nasceu de uma vontade transformadora. Estamos aqui para impulsionar o Cadastro Positivo no Brasil e assim mudar o jogo. A Quod foi criada a partir da união dos cinco maiores bancos em atuação no país (Banco do Brasil, Bradesco, Caixa Econômica Federal, Itaú-Unibanco e Santander) e da necessidade de lançar um novo prisma – mais positivo – sobre o mercado de informações de crédito. O Cadastro Positivo é uma evolução para a análise de crédito. Com uma visão mais completa e dinâmica, faremos muito mais do que identificar se alguém deixou de pagar algum compromisso. Vamos acompanhar o comportamento financeiro das pessoas e valorizar bons pagadores. Sai emprestar no escuro, entra conhecer as pessoas. Sai rótulo de nome sujo, entra educação financeira de verdade. (<<https://www.quod.com.br/>> acesso em 04 out. 2018).

O trecho abaixo retirado de coluna publicada em 2017 resume bem a urgência de aprovarmos esta medida já presente em mais de 120 países:

Somos um dos únicos países do mundo que ainda não tem um sistema de cadastro positivo moderno e eficiente que qualifique os consumidores pelo

seu histórico como pagador e tomador de crédito. Segundo dados do Banco Mundial, mais de 120 países têm um registro positivo dos consumidores para dar suporte ao mercado de crédito. As pessoas ganham notas para seu comportamento ao longo do tempo e carregam esta informação como uma medalha de reconhecimento. [...] Dos efeitos esperados pelo cadastro positivo, os mais importantes são altamente desejáveis para um país do nosso tamanho: aumento da concessão de crédito, queda da taxa de juros, queda da inadimplência, aumento da concorrência no sistema financeiro, educação financeira, inclusão social. Isto para ficar apenas nos efeitos diretos do sistema. Os indiretos começam pelo crescimento da economia, passam pela geração de empregos e ainda melhoram a qualidade de vida das pessoas. (HEREDIA, T. G1. Disponível em: <<http://g1.globo.com/economia/blog/thais-heredia/post/nova-lei-para-o-cadastro-positivo-pode-aumentar-concessao-de-credito-no-pais.html>> acesso em 04 out. 2018)

A maneira com a qual seria possível aumentar a concessão de crédito, obter queda na taxa de juros e na inadimplência já foi amplamente discutida e estão diretamente relacionadas, afinal o cadastro positivo minando a seleção adversa reduziria a inadimplência que diminuiria o custo do crédito que aumentaria assim sua concessão. Quanto a educação financeira, inclusão social, crescimento da economia e consequente geração de empregos passam pelo que discutimos referente aos efeitos em cadeia de uma maior inadimplência dos indivíduos. Por fim, o que tem a ver o aumento da concorrência passa pela discussão do próximo item, em que com a maior possibilidade de informações que os credores obtêm de todos os agentes, eles podem precificar melhor os riscos disponibilizando crédito por um custo menor aos bons pagadores dos quais anteriormente ofereciam, como não tinham quase nenhuma informação frente as disputas informacionais entre eles.

Se fosse possível conhecer a real probabilidade de inadimplência de cada tomador, os bancos poderiam criar um espectro de taxa de juros, associando cada taxa a um devedor específico. Obviamente, não há tecnologia para isso. Mas pode-se pensar em mecanismos de incentivos que induzam os bancos a estimarem com maior precisão a probabilidade de inadimplência de seus clientes. Atualmente, talvez em função da baixa concorrência no setor, não parece haver empenho significativo das instituições financeiras em avaliar a capacidade de pagamento dos tomadores. Com isso, cobram-se taxas

elevadas de todos os clientes, sem favorecer aqueles que apresentam baixo risco de não pagamento, o que gera fortes ineficiências no mercado de crédito. (AFONSO, KOHLER e FREITAS, 2009, p.18)

### 3.4 – Rendas informacionais

Quando o mercado está tomado pela seleção adversa os maus negócios afastam os bons negócios precificando para cima o que está sendo negociado, e no caso do mercado de crédito estamos falando do custo do dinheiro, precificado para cima pela taxa de juros cobrada nas operações. Foi visto no primeiro capítulo o quão valiosa pode ser uma informação, a fim de se evitar a repercussão da seleção adversa o máximo possível:

De acesso a dados precisará, então, quem fizer uma análise; de análise (informação) precisará quem decidir sobre alguma coisa. (...) O problema da associatividade de dados em base de dados comuns é da essência da produtividade de sistemas produtivos e financeiros. O grande dilema para alcançar esses níveis supremos de produtividade está em decidir a quem os dados pertencem, ou seja, quem são os donos dos dados. (SÁ, 2011, p.207)

Para entender melhor a relação entre o que estamos chamando de *rendas informacionais* e a seleção adversa no mercado de crédito, precisamos primeiro entender o significado do termo:

A distribuição assimétrica de informações também pode se dar sob um mesmo grupo. No caso do mercado de crédito, entre os próprios bancos. No processo de intermediação de recursos, o banco saberá muito mais a respeito das características de seus clientes, em comparação aos seus concorrentes, o que lhe abre espaço para a apropriação de rendas provenientes do monopólio da informação. [...] Assim, os clientes de alta qualidade não permanecem num mesmo banco somente por serem tratados bem, mas porque são “capturados informacionalmente” [...] uma outra forma que pode minimizar a extração de rendas informacionais corresponde à apresentação pública de informações relacionadas às características dos tomadores, mecanismo que atuaria no sentido de aumentar o conhecimento das demais instituições sobre

os clientes de um determinado banco. Ao ter maior conhecimento sobre determinado tomador, reduz-se o risco de seleção adversa e, conseqüentemente, a possibilidade de extração de renda informacional dos clientes fidelizados. (OLIVEIRA, 2004, p. 23)

O novo cadastro positivo como tem sido proposto torna possível minimizar o que estamos tratando como problema da “captura informacional”, em que ao possuir os dados de determinado cliente as instituições não compartilham as informações mais do que o obrigado por lei (o cadastro negativo) agindo com a estratégia de não perder um cliente bom para a concorrente, o que é válido pensando no nível individual, porém prejudicial a todos pensando no âmbito geral. Sharpe (1990, p. 1084) conclui que a fidelização bancária acaba sendo resultado da captura informacional, que só existe pois existe também a seleção adversa, na qual os bancos que não tem os dados de um determinado cliente não são capazes de distinguir se ele é um bom ou mau pagador, e sendo um bom o banco que não possui a informação tem de cobrar dele taxas mais altas do que o banco que a possui.

[...] but, firms stay with the same bank not simply because the bank treats them particularly well, but because high quality firms are, in a sense, "informationally captured". Their own bank does make the best offer, but this is due to difficulties firms face in conveying information about their superior performance to other banks. Adverse selection makes it difficult for one bank to draw off another bank's good customers without attracting the less desirable ones as well. (SHARPE, 1990, p. 1070)

Então por que o dispositivo da portabilidade cadastral existente desde 2006 não vingou? Porque os clientes necessitariam pedir aos credores que o fizessem, além de não terem sido feitas restrições quanto eventuais tarifas que pudessem ser cobradas. Outra análise diria também, que evitando sair da zona de conforto em um mercado altamente concentrado, no qual podemos dizer todos estarem satisfeitos, nenhum dos credores adotou uma postura ativa que pudesse acirrar a concorrência:

A portabilidade cadastral refere-se à possibilidade de um cliente transferir informações sobre seu relacionamento com uma instituição bancária para outra. Dessa forma, o histórico de um cliente em um banco, que contém informações importantes sobre a sua capacidade de pagamento, deixa de ser propriedade exclusiva deste banco. Se um indivíduo desejar mudar de banco,

não necessitará construir um novo histórico de relacionamento. O CMN já tratou da portabilidade cadastral (Resolução nº 3.401, de 2006), quando obrigou as instituições financeiras a enviarem as informações cadastrais para outras instituições – sempre com autorização do cliente. Apesar de não ter feito restrições quanto à cobrança de tarifas, o que pode vir a inviabilizar a portabilidade, é surpreendente que os bancos não exijam esse cadastro quando vão conceder crédito para um não cliente ou no momento da abertura de contas. Tendo em vista que já existem mecanismos de transferência de informações entre instituições financeiras, cabe indagar: por que os bancos adotam uma prática ineficiente de negócios, já que eles poderiam estar discriminando melhor os seus correntistas e maximizando os lucros? Uma possível resposta seria que esse comportamento ineficiente decorre da ausência de competição no mercado e do poder de barganha dos bancos, que lhes permitem cobrar a mais de todos os clientes. (AFONSO, KOHLER e FREITAS, 2009, p. 32-33)

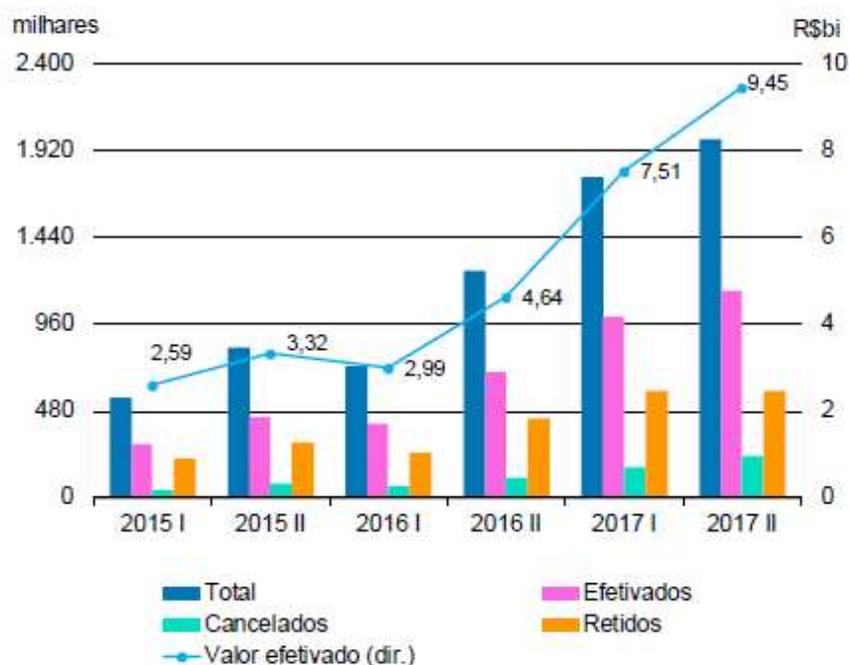
Quanto a portabilidade salarial entre as instituições, esta sim tem crescido com o apoio das recentes medidas implementadas pelo Banco Central, as quais visam justamente aumentar a concorrência através das facilitações nas regras para que a portabilidade seja concluída:

O Conselho Monetário Nacional (CMN) aprovou semana passada voto do Banco Central que torna mais fácil a portabilidade do salário por meio de contas salário. Com as mudanças, a solicitação da portabilidade, que antes deveria ser apresentada à instituição contratada pelo empregador para depósito do salário, agora poderá ser realizada também na instituição onde o empregado queira ter relacionamento. Além disso, o empregado poderá pedir a transferência para uma conta de pagamento pré-paga, e não apenas para uma conta de depósito. A medida faz parte da Agenda BC+, Pilar Sistema Financeiro Nacional Mais Eficiente, e tem como objetivo ampliar as opções à disposição do cliente, propiciar maior comodidade ao beneficiário e estimular maior concorrência entre as instituições. As novas regras estão estabelecidas na Resolução 4.639/2018, que entra em vigor em 1º de julho. (<<https://www.bcb.gov.br/pt-br/#!/c/noticias/230>> acesso em 05 out. 2018)

Já a portabilidade de crédito tem experimentado crescimento fantástico, não fosse por um detalhe: tem sido praticamente restrita a uma única modalidade, a do crédito consignado,

que respondeu por 99,9% tanto do total de pedidos quanto dos pedidos efetivados e por 99,5% do valor portado (Banco Central, p. 31, 2018), o que permite outra vez supor falta de interesse dos credores em saírem da zona de conforto, desta vez com o porém de que realmente as outras modalidades podem estar condicionadas a seleção adversa frente ao risco de não pagamento quase inexistente nos empréstimos consignados, o que reforça nossa abordagem para reduzir os impactos da seleção adversa com a visão sobre aumento da concorrência.

GRÁFICO 6 – Pedidos de Portabilidade por Situação (acumulado semestral)



Fonte: Relatório de Economia Bancária, Banco Central do Brasil, 2018

Este cenário de relativo repouso tem mudado com o crescimento das *fintechs*, apoiadas pelo Banco Central, que em suas próprias palavras têm procurado regulamentá-las somente quando necessário e estimulado sua difusão, de forma que as inovações permitam maior competição no sistema e o surgimento de soluções adequadas às demandas atuais dos clientes e de novos modelos de negócio, com redução dos custos em várias áreas (inclusive o custo de crédito final), possível também pela maior obtenção de informações, e como tudo neste recorte, da redução dos impactos da seleção adversa:

Buscando fomentar esse ambiente de inovação, o BCB lançou, em maio de 2018, o Laboratório de Inovações Financeiras e Tecnológicas (Lift), que consiste em um espaço virtual colaborativo, do qual poderão participar fornecedores de tecnologias, agentes da Academia e membros da sociedade, com vistas à proposição, ao desenvolvimento e à análise de projetos de inovação tecnológica especialmente aplicados à indústria financeira. ((BANCO CENTRAL, 2018, p. 119)

Sem o aumento da concorrência, ainda que caia o custo é muito difícil haver um repasse para os preços. Isso em todos os mercados, e não seria diferente no de crédito. Os movimentos recentes apontam o Brasil para uma nova fase de desconcentração bancária, depois de anos de aumento no sentido contrário. Diante dessa perspectiva, em conjunto com as outras ferramentas como o Cadastro Positivo, torna-se favorável acreditar que os credores possam finalmente abrir mão da estratégia em não compartilhar informações visando o monopólio de rendas informacionais, para uma estratégia de atuação mais ampla no mercado com um maior número de tomadores, atraídos através de um custo mais justo.

Como se pode observar, as medidas até aqui implementadas são preponderantemente destinadas a aperfeiçoamentos institucionais que, de uma maneira geral, possibilitem a redução das assimetrias de informações entre mutuários e bancos e, desta forma, diminua os seus impactos adversos, além de permitirem a diminuição dos riscos jurídicos envolvidos nas operações de empréstimos. É neste espectro que deve ser entendida a criação do novo Sistema de Informações de Crédito, que busca fornecer informações negativas e positivas dos mutuários para as instituições financeiras, minimizando a distribuição assimétrica de informações entre os agentes envolvidos no processo de intermediação e, conseqüentemente, diminuindo o prêmio de risco requerido nas operações de empréstimos para fazer frente aos riscos envolvidos. Nesta mesma linha se insere a criação do dispositivo de portabilidade de informações cadastrais, a partir da qual o mutuário passa a ter a possibilidade de apresentar o seu histórico com informações a seu respeito à nova instituição, minimizando a possibilidade do banco aprisioná-lo e extrair-lhe rendas informacionais e diminuindo os custos de transferência, além da divulgação on-line de informações básicas sobre os juros cobrados pelas instituições financeiras. (OLIVEIRA, 2004, p.102-103)

No trecho de Oliveira foi suprimida crítica que o mesmo fazia a tais medidas terem até aqui se mostrado insuficientes para reduzir de forma substancial o spread. Talvez a combinação destes novos elementos mencionados no trabalho finalmente possam ajudar a contribuir de forma decisiva. Diminuir os impactos da seleção adversa no mercado de crédito brasileiro trata-se também de aumentar o número de tomadores atraídos por um custo de crédito mais justo, com o objetivo maior de tentar elevar a eficiência do mercado de crédito nas duas pontas, dos tomadores e credores. Portanto, é necessário o esforço para que as instituições mudem a mentalidade de captura informacional para maior quantidade de consumidores, dependente de uma verdadeira redução no custo de crédito possível apenas com o maior compartilhamento de informações no sistema financeiro, e um efetivo funcionamento da portabilidade de cadastro, possível através de pequenos ajustes nas omissões que não estimularam a efetividade da ferramenta, somados ao maior interesse pelas instituições em utilizá-la, a exemplo do que vem recentemente ocorrendo com a portabilidade de salário e poderia se intensificar em outras modalidades na portabilidade de crédito.

### **3.5 – Educação financeira**

Aumentar a educação financeira pode contribuir decisivamente para reduzir a seleção adversa pelo lado oposto, ao invés de propiciar aos bancos selecionar melhor os bons pagadores ela permite aumentar o número de bons pagadores para selecionar. Vivemos em um país com grandes dificuldades educacionais, e no campo das finanças não é diferente:

Pessoas com menor grau de conhecimento financeiro estão mais expostas ao risco de uso dos produtos financeiros de forma incompatível com a sua realidade. Em geral, elas não conseguem compreender certos fatores como, por exemplo, os custos embutidos numa operação de crédito. Em muitos casos, essas pessoas aprendem a lidar com os produtos financeiros pela repetição do uso, e não pelo conhecimento formal. Assim, as escolhas são feitas com base em informações imprecisas. Como exemplo, temos os crediários, nos quais as pessoas optam pelas menores prestações ou pela prestação “que caiba no bolso”, deixando de atentar para os juros embutidos

nas operações e para o prazo de pagamento. (RIBEIRO DOS SANTOS, 2011, p. 184)

Ao não calcular previamente o quanto vão pagar até o final da operação, aceitando assim crédito a qualquer custo, o custo acaba sendo alto demais. O impacto negativo é reforçar a seleção adversa pelo aumento de maus pagadores no mercado, que muitas vezes não seriam tivessem sido melhores orientados. Com um custo de crédito extremamente elevado, a não ser que “a prestação caiba no bolso” é bem provável que o tomador venha a se tornar inadimplente, afetando o bom funcionamento de todo o mercado.

Por causa da falta de conhecimento sobre finanças e sobre produtos financeiros, muitas pessoas, especialmente aquelas que possuem baixo nível de renda e as mulheres, são excluídas do sistema bancário. Essa questão, segundo o estudo, é crítica para o bem-estar financeiro da população e para a economia do país de maneira geral, à medida que pessoas capazes de tomar decisões financeiras sobre questões como poupança, moradia, orçamento e carreira, têm mais condições de usar seu potencial em diferentes áreas de sua vida. Assim, a pesquisa sugere que o maior nível de educação financeira contribui para a inclusão da população no sistema bancário, gerando maiores oportunidades individuais e, conseqüentemente, o desenvolvimento do mercado financeiro e da economia do país como um todo. (YAZBEK, P. Exame. Disponível em: <<https://exame.abril.com.br/seu-dinheiro/brasil-e-o-74o-em-ranking-global-de-educacao-financeira/>> acesso em 04 out. 2018).

Foi promovida pesquisa pela “S&P Ratings Services” em 2014 com mais de 150 mil adultos em 144 países, sobre aritmética, diversificação de risco, inflação e juros compostos, na qual os países foram ranqueados de acordo com o índice de pessoas que demonstravam domínio em ao menos 3 desses 4 conceitos financeiros básicos. Na TAB. 3 abaixo podemos ver o desempenho mediano do Brasil, na 74ª posição, bem abaixo das líderes Noruega, Dinamarca e Suécia, ambas com proporcionalmente o dobro de sua população entendendo mais sobre estes conceitos básicos do que o Brasil, que possui apenas 35% ou pouco mais de um terço da amostra entrevistada podendo ser considerada educada financeiramente. A coluna “Índice” é resultante do percentual de entrevistados em cada país que responderam satisfatoriamente a pesquisa:

TABELA 3 – Pesquisa de educação financeira em 2014 (países selecionados)

<b>Posição</b>	<b>País</b>	<b>Índice</b>
1	Noruega	71%
2	Dinamarca	71%
3	Suécia	71%
4	Israel	68%
5	Canadá	68%
6	Reino Unido	67%
7	Holanda	66%
8	Alemanha	66%
9	Austrália	64%
10	Finlândia	63%
11	N. Zelândia	61%
12	Cingapura	59%
13	Rep. Tcheca	58%
14	Estados Unidos	57%
15	Suíça	57%
<b>74</b>	<b>Brasil</b>	<b>35%</b>
141	Somália	15%
142	Afganistão	14%
143	Albânia	14%
144	Iêmen	13%

Fonte: Elaboração própria com dados da S&P Ratings Services, 2014

Em outro estudo realizado em 2016 pela OCDE também foram feitas perguntas para medir a educação financeira, dessa vez em 30 países, e o Brasil acabou amargando a 27ª colocação à frente apenas de Croácia, Bielorrússia e Polônia, com índice de respostas corretas em 58% contra 78% da média geral, ou seja, muito abaixo. A constatação de que há muito espaço para avançar deve ser conciliada com a percepção do que deve ser feito, da necessidade de ser feito. Neste caso, melhorar a educação financeira da população brasileira vai de encontro com as medidas para reduzir os impactos da seleção adversa ao diminuir a base de maus pagadores e aumentar a de bons pagadores por um gesto tão benéfico para a economia como um todo, afinal consumidores mais conscientes das suas obrigações não aceitam qualquer custo e exigem melhores ofertas dos credores, acirrando a concorrência, o que traz benefícios para o todo alinhados a todas as outras esferas do mercado:

Em relação às medidas que estimulam competição, podem ser citadas: i) aumentar a educação financeira; ii) implementar a portabilidade cadastral;

iii) facilitar o fluxo financeiro entre contas-correntes de diferentes bancos; iv) melhorar a divulgação de informações; v) implementar o cadastro positivo; Dessas medidas, talvez a que cause maior impacto seja uma maior educação financeira. Trata-se, contudo, de uma medida que só deve trazer efeitos, na melhor das hipóteses, no médio prazo. Pode-se pensar em campanhas veiculadas em meios de comunicação de massa enfatizando que o relevante é o gasto com juros, e não se a prestação cabe no orçamento, e alertando para os riscos de inadimplência. O credor deveria ser obrigado a informar, além da taxa, qual o valor em reais que está cobrando a título de juros, e, do total de prestações, quantas se destinam ao pagamento de juros e outras taxas. Além disso, a cada prestação paga, o credor deveria ser obrigado a informar quanto falta ainda para pagar e quanto o devedor gastaria se fizesse liquidação antecipada da dívida. (AFONSO, KOHLER e FREITAS, 2009, p.41-42)

O Banco Central e outras instituições têm feito muito para aumentar a educação financeira no país, e entre os destaques estão o tema na agenda BC+ em parceria com outros 3 ministérios. A inclusão do assunto educação financeira na Base Nacional Comum Curricular, a Semana Nacional da Educação Financeira com diversas iniciativas nas mais variadas instituições, como o judiciário, bancos, exército, Sebrae, escolas, universidades e entre outras, o Portal Cidadania Financeira que possui diversos cursos disponíveis, o portal de dados abertos do BC com indicadores mensais, dentre tantas outras medidas estratégicas e permanentes atingindo um número cada vez maior de brasileiros, que trazem otimismo de um melhor posicionamento do país nos próximos estudos, e o que sobretudo mais importa, que contribuam para reduzir a seleção adversa, a inadimplência, o custo do spread e o custo do crédito no país.

## Considerações Finais

No primeiro capítulo buscou-se entender os conceitos de informação assimétrica, risco moral e seleção adversa, depois aplicados no mercado de crédito. No segundo capítulo foi exposta a importância do combate a inadimplência no país enquanto maior componente do spread e o que vem sendo feito nos últimos 20 anos para tentar diminuir tal problema. No terceiro capítulo foram analisadas por fim as principais medidas com potencial de reduzir ainda mais os impactos da seleção adversa no mercado de crédito brasileiro.

Das propostas citadas no Capítulo 3 o aumento da segurança jurídica e da educação financeira tem transmissão indireta para a redução dos impactos da seleção adversa – ao diminuir a quantidade de maus pagadores – a primeira desestimulando o risco moral pela mais facilitada execução de garantias, restando a inadimplência aos casos de verdadeiros imprevistos; a segunda pela maior conscientização – dos devedores que evitariam assumir obrigações acima de sua capacidade e até mesmo dos juízes (reforçando a primeira) por entenderem o mal que faz ao sistema como um todo a reprodução de comportamentos inadimplentes. Quanto as outras duas propostas também estão conectadas: a eliminação das rendas informacionais é capaz de potencializar o compartilhamento de informações do Cadastro Positivo, este sim com conexão direta ao nosso objetivo.

Se sancionada e posta em prática em seu pleno potencial, a nova proposta do Cadastro Positivo poderia permitir uma maior personalização do custo de crédito para cada tomador, visto que na posse de maiores informações os credores poderiam entender melhor a possibilidade de *default* de cada indivíduo, e cada indivíduo conhecendo melhor sua reputação poderiam também barganhar mais. Assim, o custo de crédito para os maus pagadores seria comparativamente a hoje muito maior e para os bons pagadores, fazendo-se a justiça ao que hoje não existe, muito menor. Ao atrair mais consumidores de crédito, o resultado disso seria uma melhoria de eficiência no mercado que repercutiria em toda o sistema, dada a importância do crédito em todos os setores.

O que também deve ser considerado é a questão da inércia em repouso nas instituições em não colocar em prática muito do que já pode ser feito, de acordo com algumas interpretações pela falta de uma maior concorrência. De nada adiantará o Cadastro Positivo se

a vontade por aprisionar rendas informacionais não for superada. Para que o movimento em busca das inovações aconteça, um aumento da concorrência fazendo pressão por fatias do mercado tem sentido fundamental, afinal se é possível cobrar mais de todo mundo não há por que cobrar menos de ninguém. Conclui-se que para superar esse mercado de crédito repleto de informações assimétricas, causadoras da seleção adversa, é necessário muito mais do que ajustes na legislação ou incentivos do Banco Central ou outros órgãos interessados, pois é preciso sobretudo interesse das próprias instituições credoras em saírem desse ambiente de ineficiência.

Todavia, não se pode negar que muito esforço já está sendo feito. Um país com ordenamento jurídico ótimo nas questões do mercado de crédito, propiciando um ambiente legal justo e seguro para os credores incorrerem em menores custos; brasileiros com a educação financeira em níveis internacionais elevados, propagando a todos um vantajoso relacionamento com o sistema financeiro; rendas informacionais eliminadas, permitindo um mercado colaborativo e transparente; e por fim um Cadastro Positivo eficaz, auxiliando a gerar justiça no preço cobrado por tomador, capaz de atrair o máximo possível de usuários ao mercado de crédito satisfeitos com seu custo e maior capacidade de negociação.

Reduzir os impactos da seleção adversa é contribuir com um crescimento sustentado do mercado de crédito, afinal uma população educada financeiramente e completamente integrada, que possa se alavancar com justiça e segurança sem causar inadimplência, gerará potencialidades extraordinárias em toda economia brasileira. Este trabalho concluí que para reduzir a inadimplência e assim o spread, é necessária sobretudo vontade dos governantes e dos credores em implementar as mudanças que já estão disponíveis e sem dúvidas irão gerar muito mais eficiência, atraindo de volta para o mercado muitos bons pagadores que hoje não acham justo o custo do crédito. Diante dessas possibilidades, reforça-se que sim, os impactos da seleção adversa no mercado de crédito brasileiro podem e devem ser reduzidos.

## Referências Bibliográficas

AFONSO, J. R.; KOHLER, M. A; FREITAS, P. S. **Evolução e Determinantes do Spread Bancário no Brasil**. Centro de Estudos da Consultoria do Senado Federal, Brasília, DF, textos para discussão n. 61, agosto de 2009.

AKERLOF, G. A. **The Market for “Lemons”: Quality Uncertainty and the Market Mechanism**. The Quarterly Journal of Economics v. 84 n.3, agosto de 1970.

ASSAF NETO, A. **Mercado Financeiro**. 13<sup>a</sup> ed, Ed. Atlas, São Paulo, 2016.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Relatório de Economia Bancária 2017, Julho de 2018**. Disponível em: <[https://www.bcb.gov.br/pec/depep/spread/REB\\_2017.pdf](https://www.bcb.gov.br/pec/depep/spread/REB_2017.pdf)> Acesso em: 24 nov. 2018.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Relatório de Estabilidade Financeira v16 n2 Outubro de 2017**. Disponível em: <[https://www.bcb.gov.br/htms/estabilidade/2017\\_10/refPub.pdf](https://www.bcb.gov.br/htms/estabilidade/2017_10/refPub.pdf)> Acesso em: 15 nov. 2017.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Relatório de Estabilidade Financeira v17 n1 Abril de 2018**. Disponível em: <[http://www.bcb.gov.br/htms/estabilidade/2018\\_04/refPub.pdf](http://www.bcb.gov.br/htms/estabilidade/2018_04/refPub.pdf)> Acesso em: 25 ago. 2018.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Relatório de Estabilidade Financeira v17 n2 Outubro de 2018**. Disponível em: <[http://www.bcb.gov.br/htms/estabilidade/2018\\_10/refPub.pdf](http://www.bcb.gov.br/htms/estabilidade/2018_10/refPub.pdf)> Acesso em: 04 out. 2018.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Painel Projeto Spread Bancário, Março de 2017**. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/pt-br/#!/c/notas/16100>> Acesso em: 15 nov. 2017.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Séries Temporais**. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/?serietemp>> Acesso em: 10 set. 2017.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Agenda BC+**. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/pt-br/#!/c/BCMAIS/>> Acesso em: 04 out. 2018.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Resolução N° 2682**. Disponível em: <[https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/res/1999/pdf/res\\_2682\\_v2\\_L.pdf](https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/res/1999/pdf/res_2682_v2_L.pdf)> Acesso em: 15 set 2018.

BESTER, H. **Screening vs. rationing in credit markets with imperfect information**. American Economic Review. vol. 75, n. 4, 1985

BESTER, H. **The role of collateral in credit markets with imperfect information**. European Economic Review. vol. 31: p. 887-899, 1987.

BLINDER, A.; STIGLITZ, J. **Money, Credit Constraints and Economic Activity**. American Economic Review, vol. 73 n. 2: p. 297-302, 1983.

BRAGA, M. B. **Algumas Considerações Teóricas e Implicações Decorrentes da Relação Contratual Entre Credor e Devedor sob a Hipótese de Existência de Assimetria de Informação**. Anais da ANPEC, 1999.

CARNEIRO, M. Nova versão do cadastro positivo busca reduzir juro a consumidor. **Folha de S. Paulo**, 2017. Disponível em: <<http://www1.folha.uol.com.br/mercado/2017/10/1925444-nova-versao-do-cadastro-positivo-busca-reduzir-juro-a-consumidor.shtml>> Acesso em: 15 nov. 2017.

CLEMENZ, G. **Credit Markets with Asymmetric Information**. RI: Springer-Verlag, 1986.

CORDEIRO GALVÃO, D. J.; VON BOROWSKI DODL, A. **A Regulação do sistema bancário brasileiro: Que caminho seguir?** em: Desafios do Sistema Financeiro Nacional. Elsevier Ed., Rio de Janeiro, 2011.

FERNANDES, A. Com cadastro positivo inadimplência pode cair 45%, diz Febraban. **Estadão**, 2017. Disponível em: <<http://economia.estadao.com.br/noticias/geral,com-cadastro-positivo-inadimplencia-pode-cair-45-diz-febraban,70002035280>> Acesso em: 15 nov. 2017.

FIESP. **Spread Bancário: Evolução de seus Componentes e Agenda do Banco Central**. Fevereiro de 2017. Disponível em: <<https://sitediefespstorage.blob.core.windows.net/uploads/2017/03/spread-fevereiro-2017.pdf>> Acesso em: 24 nov. 2018.

GROSSMAN, S. J.; STIGLITZ, J. E. **On the Impossibility of Informationally Efficient Markets**. American Economic Review, v. 70 n. 3: p. 393-408, junho de 1980

HERÉDIA, T. Nova lei para o cadastro positivo pode aumentar concessão de crédito no país. **G1**, 2017. Disponível em: <<http://g1.globo.com/economia/blog/thais-heredia/post/nova-lei-para-o-cadastro-positivo-pode-aumentar-concessao-de-credito-no-pais.html>> Acesso em: 15 nov. 2017.

JAFFEE, D. M.; RUSSELL, T. **Imperfect information, uncertainty, and credit rationing**. The Quarterly Journal of Economics, MA, v. 90: 651-666, novembro de 1976.

LINARDI, F. M.; FERREIRA, M. S. **Spread Bancário e os Determinantes da Inadimplência**. FGV, 2009.

MANKIW, N. G. **Princípios de Microeconomia**. 6ªed., Cengage Learning, São Paulo, 2014.

MARINS, J. T. M.; NEVES, M. B. E. **Inadimplência de Crédito e Ciclo Econômico: um exame da relação no mercado brasileiro de crédito corporativo**. Banco Central do Brasil, 2013.

- MISHKIN, F. S. **Moedas, Bancos e Mercados Financeiros**. 5ªed, LTC, Rio de Janeiro, 2000.
- MORA, M. **A Evolução do Crédito no Brasil entre 2003 e 2010**. IPEA, texto para discussão 2022, p. 38, Rio de Janeiro, janeiro de 2015.
- NUNES BARROS, J. R. **Organização e desenvolvimento do Sistema Financeiro Nacional**. em: *Desafios do Sistema Financeiro Nacional*. Elsevier Ed., Rio de Janeiro, 2011.
- OLIVEIRA, G. C. **Análise do Spread Bancário no Brasil após o Plano Real (1994-2003)**. Dissertação de Mestrado em Economia. PUC/SP, São Paulo, 2004.
- QUOD. Disponível em: <<https://www.quod.com.br/>> Acesso em: 01 out. 2018.
- REUTERS. Bancos brasileiros formalizam criação de gestora de risco de crédito. **Portal G1**, 2017. Disponível em: <<https://g1.globo.com/economia/negocios/noticia/bancos-brasileiros-formalizam-criacao-de-gestora-de-risco-de-credito.ghtml>> Acesso em: 15 nov. 2017.
- RIBEIRO, A. P. Quando se trata de educação financeira, Brasil fica mal na foto. **O Globo**, 2016. Disponível em: <<https://oglobo.globo.com/economia/negocios/quando-se-trata-de-educacao-financiera-brasil-fica-mal-na-foto-20385966>> Acesso em: 15 nov. 2017.
- RIBEIRO DOS SANTOS, L. **Educação financeira: A eficiência na outra ponta**. em: *Desafios do Sistema Financeiro Nacional*. Elsevier Ed., Rio de Janeiro, 2011.
- SÁ, GRACIANO. **Informação e Sistema Financeiro**. em: *Desafios do Sistema Financeiro Nacional*. Elsevier Ed., Rio de Janeiro, 2011.
- SHARPE, S. A. **Assymetric Information, bank lending, and implicit contracts: a stylized model of customer relationships**. *The Journal of Finance*, New York, v. 45, n. 4, setembro de 1990.
- SPENCE, A. M. **Market Signaling: Informational Transfer in Hiring and Related Screening Processes**. Cambridge, MA: Harvard University Press, 1974.
- STIGLITZ, J. E.; WEISS, A. **Credit Rating in Markets with Imperfect Information**. *American Economic Review*, v. 71: p. 393-400, junho de 1981.
- TADEU LIMA, G. **Evolução Recente da Regulação Bancária no Brasil**. em: *Regulação Financeira e Bancária*. Ed. Atlas, São Paulo, 2005.
- WILLIAMSON, S. D. **Costly Monitoring, Financial Intermediation, and Equilibrium Credit Rationing**. Institute for Economic Research, Queen's University, 1984.
- YAZBEK, K. Brasil é o 74º em ranking global de educação financeira. **Exame**, 2015. Disponível em: <<https://exame.abril.com.br/seu-dinheiro/brasil-e-o-74o-em-ranking-global-de-educacao-financiera/>> Acesso em: 15. nov. 2017.