

# IV PRÊMIO SEAE 2009



CATEGORIA: ESTUDANTES DE GRADUAÇÃO

**1º LUGAR - DEFESA DA CONCORRÊNCIA**

**AUTOR: DANIEL HUMPHREYS CHIMARA**

**SÃO PAULO - SP**

**DEFESA DA CONCORRÊNCIA E RISCO SISTÊMICO  
NO SETOR BANCÁRIO**

## IV PRÊMIO SEAE - 2009

### Tema 1: Defesa da Concorrência

#### Defesa da Concorrência e Risco Sistêmico no Setor Bancário

## RESUMO

Nos anos 90, diversas mudanças afetaram a estrutura e o padrão de concorrência no setor bancário. No Brasil, este processo começou já no final da década de 80 e provocou uma grande onda de fusões e aquisições entre bancos, além da entrada de diversas instituições estrangeiras.

Instaurou-se um processo de consolidação do setor, com a formação de grandes grupos provedores de uma vasta diversidade de produtos, o que, em muitos países, resultou em uma desnacionalização bancária. A concentração no setor financeiro pode surtir efeitos negativos e positivos, seja para os consumidores de serviços financeiros, seja para a economia como um todo, impondo às autoridades responsáveis a grande tarefa de combinar estabilidade no sistema financeiro com pressões concorrenciais – o objetivo do presente trabalho é analisar e propor um tratamento adequado para tais efeitos através da análise antitruste convencional.

O estudo demonstrou que os bancos possuem diversas características que lhes são peculiares e que, portanto, as fusões e aquisições neste setor precisam de atenções especiais. Deste modo, o desenvolvimento de uma metodologia de análise eficaz, que considere as peculiaridades dos bancos e possíveis efeitos sobre o risco sistêmico, torna-se uma tarefa indispensável.

Palavras-chave: competição bancária, risco sistêmico e antitruste.

## SUMÁRIO

<b>1. INTRODUÇÃO</b> .....	4
<b>2. BREVE HISTÓRICO DO SISTEMA BANCÁRIO NACIONAL</b> .....	7
<b>3. DEFESA DA CONCORRÊNCIA NO SETOR FINANCEIRO</b> .....	13
3.1 Antitruste no setor bancário: um caso especial? .....	13
3.2 A quem compete a análise .....	16
3.3 Análise Antitruste .....	18
3.4 Produtos Bancários .....	21
3.5 Definição do Mercado Relevante .....	22
3.6 Definição do Mercado Geográfico .....	24
3.7 Parcela de Mercado ou Concentração.....	25
3.8 Poder de Mercado .....	27
3.8.1 <i>Custos irrecuperáveis;</i> .....	30
3.8.2 <i>Barreiras legais ou regulatórias;</i> .....	30
3.8.3 <i>Recursos de propriedade exclusiva das empresas instaladas;</i> .....	31
3.8.4 <i>Economias de escala e/ou escopo;</i> .....	32
3.8.5 <i>O grau de integração da cadeia produtiva;</i> .....	32
3.8.6 <i>A fidelidade dos consumidores às marcas estabelecidas;</i> .....	33
3.8.7 <i>A ameaça de reação dos competidores instalados.</i> .....	33
3.8.8 <i>Coordenação de Decisões</i> .....	33
3.8.8.1 <i>Transparência dos custos de transação</i> .....	34

3.8.8.2	<i>Estabilidade de custos implícitos.....</i>	34
3.8.8.3	<i>Informações relevantes sobre os competidores estão disponíveis ..</i>	34
3.8.8.4	<i>Efeito de firmas maverick .....</i>	35
<b>4.</b>	<b>EXPERIÊNCIA INTERNACIONAL NA ANÁLISE CONCORRENCIAL DE FUSÕES E AQUISIÇÕES ENTRE BANCOS .....</b>	<b>36</b>
4.1	Estados Unidos da América.....	36
4.2	França.....	36
4.3	Itália .....	39
4.4	Japão .....	39
4.5	Alemanha.....	40
<b>5.</b>	<b>COMPETIÇÃO, CONCENTRAÇÃO E A ESTABILIDADE SISTÊMICA .....</b>	<b>42</b>
5.1	Risco Sistêmico .....	43
5.2	Competição e estabilidade sistêmica.....	44
5.3	Concentração e estabilidade sistêmica.....	46
<b>6.</b>	<b>CONCLUSÃO .....</b>	<b>53</b>
	<b>REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS .....</b>	<b>56</b>

## 1. INTRODUÇÃO

O setor financeiro vem passando por grandes transformações, sobretudo nos últimos 15 anos. Estas transformações estão relacionadas com diversos fatores, de progresso tecnológico a, principalmente, mudanças no desenho institucional e regulatório que incentivaram a concorrência. Uma das conseqüências destas mudanças foi o grande crescimento recente no número de fusões e aquisições ocorridas no setor bancário.

Muitos defendem que tais fusões ou aquisições buscam aumentar poder de mercado e outras vantagens competitivas. Outros acreditam que o processo de consolidação e crescimento das instituições bancárias foi ocasionado pela globalização financeira. Outros afirmam ainda que a concentração no setor decorre de uma mudança de atividade: os bancos teriam deixado de ser intermediadores e de realizarem monitoramento para fornecer assessoria financeira e comercializar o risco.

Conforme veremos no capítulo 2, o Brasil foi um dos protagonistas das mudanças observadas. O setor bancário passou por uma crise no período seguinte ao Real devido ao fim do lucro gerado pelas transferências inflacionárias, ocasionando um forte processo de consolidação através da liquidação de diversos bancos, privatização de instituições financeiras estatais, fusões e aquisições no setor e da permissão a entrada de novos *players* internacionais. No ambiente mais recente de redução nas taxas de juros a concentração ocorre principalmente devido à busca,

por parte dos bancos, das economias de grandeza para, assim, elevarem o volume de negócios que proporcionam um maior retorno.

Apesar da importância que as fusões e aquisições ocorridas no setor têm alcançado no mundo inteiro, o tema é carente de reflexões nacionais. O capítulo 3 demonstra que o debate está, na realidade, excessivamente centrado na discussão sobre qual autoridade, supervisora dos bancos ou reguladora da concorrência, possui a competência necessária para julgar os atos de concentração horizontal e zelar pela defesa da concorrência. Independentemente de qual instituição possui autoridade legal para permitir as fusões e aquisições entre os bancos, o desenvolvimento de uma metodologia precisa para analisar tais concentrações torna-se um dever.

Ao estudar diferentes países no capítulo 4, no entanto, foi possível perceber que existe uma vasta gama de arranjos institucionais no tocante às atribuições das agências supervisoras e de competição no julgamento das concentrações. Como veremos adiante, é certo que o setor bancário possui diversas peculiaridades que o diferencia dos demais setores – tal característica resulta, na maior parte dos países, em uma cooperação entre as duas instituições naqueles julgamentos.

Muitos acreditam que o excesso de competição pode ocasionar crises e problemas de estabilidade caso a lucratividade dos bancos seja reduzida e incentive, assim, operações e comportamentos mais arriscados. Na hipótese deste argumento ser correto, a política de competição deveria ter como grande preocupação o risco sistêmico, principal causador de perturbações na estabilidade do sistema financeiro.

No entanto, ao estudar com um pouco mais de profundidade o debate no campo acadêmico, verifica-se que os estudos chegam a conclusões totalmente opostas. No campo da competição, o consenso não é absoluto sobre a existência ou não de problemas concorrenciais no setor bancário; independentemente desta questão, também não existe consenso sobre se uma possível competição imperfeita alavanca os lucros dos bancos. Na pauta de risco sistêmico também não há acordo: é incerta qual a relação entre concentração e competição sobre o risco sistêmico – economistas ligados a instituições financeiras tendem a acreditar que a concorrência elevada aumenta o risco sistêmico e causa instabilidades que ocasionariam, no limite, falências e o fenômeno da corrida aos bancos. Outros economistas, por sua vez, acreditam que o setor bancário brasileiro é concentrado e parcialmente concorrencial e que, portanto, precisa sofrer intervenções que elevem a competição. Tal temática será abordada no capítulo 5.

Diante deste cenário de discordância, da grande presença do tema na mídia e da importância do assunto para a solidificação do sistema financeiro nacional e para economia como um todo, surgiu o ensejo de desenvolver o presente trabalho acadêmico, com o intuito de tratar o tema com imparcialidade e sem viés.



## 2. BREVE HISTÓRICO DO SISTEMA BANCÁRIO NACIONAL

Nas últimas décadas verificaram-se no Brasil mudanças significativas no setor bancário, principalmente no tocante a consolidação e concentração deste. A lei n.º 4595 de 31/12/1964, também conhecida como A Lei da Reforma Bancária, permitiu a proliferação de muitas instituições e grupos financeiros dos mais diversos portes, que passaram a operar em âmbito nacional e que funcionavam, conforme a lei, de forma segmentada.

O modelo de instituições especializadas determinava que os bancos comerciais deveriam atuar em operações de crédito no curto prazo, através da captação dos depósitos à vista, enquanto os bancos de investimentos e de desenvolvimento cuidariam dos empréstimos de longo prazo através da captação dos depósitos a prazo e dos recursos no exterior. As financeiras (sociedades de crédito, financiamento e investimento) poderiam realizar empréstimos pessoais e operações de crédito, com a captação de letras de câmbio. Por fim, as instituições do Sistema Financeiro da Habitação (SFH) eram as responsáveis pelo financiamento habitacional, captando através de letras imobiliárias e de depósitos de poupança.

Na prática, entretanto, o sistema financeiro organizado após as reformas adotadas não se tornou tão segmentado como a legislação previa. Conforme demonstrado por Carneiro et al. (1993), diferentes instituições do mesmo conglomerado podiam funcionar juntas no mesmo espaço físico, mas com um planos contábeis separados, de modo que assim elas estariam enquadradas na legislação.

Em função disso, o número de instituições financeiras, que era de 498 em 1964 (dos quais 67% eram bancos) aumentou para 1.485 em 1969. O número de bancos, no entanto, teve sua participação bastante reduzida nestes totais, conforme demonstrado por Troster (2004): enquanto o número de instituições aumentou 198%, o número de bancos diminuiu 37%. O autor ainda corrobora a demonstração de Carneiro et al. (1993) ao apontar que tal processo de fusões bancárias não foi incentivado pela existência de economias de grandeza, mas sim pela permissão governamental de operarem sob o mesmo espaço físico.

No final de 1988, o Conselho Monetário Nacional (CMN) alterou a legislação bancária através da Resolução nº. 1524 de 21/09/1988 para permitir que os bancos se tornassem instituições universais que pudessem oferecer quase todos os serviços financeiros (os chamados “bancos múltiplos”), em vez de serem instituições especializadas. Esta grande alteração, aliada a algumas de menor porte e ao artigo 192 da Constituição de 1988, que determinou que o Sistema Financeiro fosse regulado em lei complementar e eliminou diversas barreiras de entrada no setor, e, principalmente ao elevado aumento da inflação, ocasionaram um forte crescimento no número de instituições financeiras, no mercado nacional. A inflação permitia que os bancos auferissem lucros elevados em operações “overnight” (títulos públicos com prazo de um dia e garantia de recompra) e através do “float” – a instituição não corrigia montantes advindos do recolhimento de tributos ou dos saldos em conta corrente e aplicava tais valores em títulos públicos, atraindo, deste modo, cada vez mais entrantes. O fornecimento de crédito já não era tão interessante e deixava de ser a função primordial do banco.

Com a introdução do Plano Real em 1994, a economia brasileira pôde usufruir de um período de estabilidade macroeconômica, principalmente no âmbito da inflação. O setor bancário, no entanto, passou a enfraquecer já que o elevado lucro auferido pela transferência da inflação – Goldfajn et al. (2003) estima que em 1993 as receitas das instituições financeiras decorrentes da inflação eram de cerca de 4,2% do PIB – começou a ser reduzido.

Com o intuito de melhorar sua situação, os bancos buscaram diversas mudanças estruturais, maior eficiência e melhoras operacionais na tentativa de auferirem ganhos de escala e escopo; outra solução buscada foi elevar significativamente as operações de crédito, outrora deixadas em segundo plano. O crescimento econômico propiciado pelo processo de estabilização macroeconômica garantiu uma elevação da demanda por operações de crédito até o segundo trimestre de 1995, quando a diminuição do crescimento, os resultados de uma política monetária mais restritiva em função da crise do México, e, indiretamente, o aumento dos créditos em atraso e em fase de liquidação em poder dos bancos interromperam tal crescimento.

Segundo Puga (1999), a situação dos bancos se agravou ainda mais em agosto de 1995 com a liquidação do Banco Econômico, que acabou por concentrar a liquidez em instituições financeiras de maior porte. A tabela 1.1 resume, através do número de bancos, as três principais fases das fusões e aquisições vistas anteriormente, quais sejam: um grande aumento destas entre 1964 e 1976, uma reversão deste processo entre 1989 e 1994 após pouco mais de uma década de estabilidade e a volta da tendência de concentração após 1995.

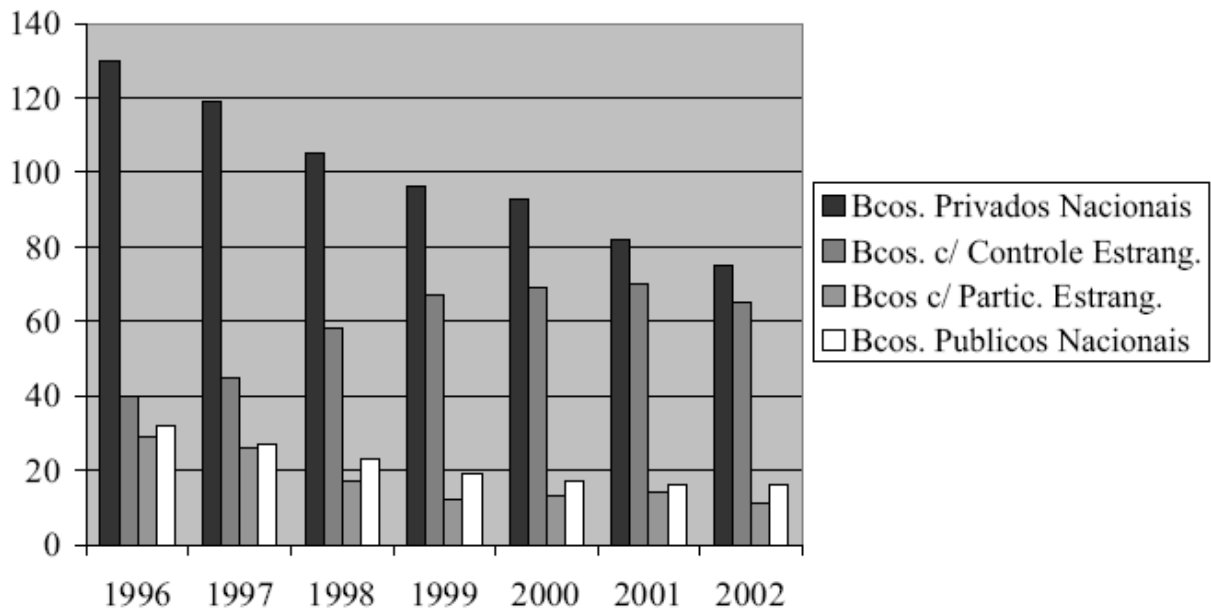
Tabela 1.1 – Evolução do Número de Bancos no Brasil

<b>Ano</b>	<b>Número</b>	<b>Ano</b>	<b>Número</b>	<b>Ano</b>	<b>Número</b>	<b>Ano</b>	<b>Número</b>
<b>1964</b>	336	<b>1980</b>	112	<b>1993</b>	243	<b>2001</b>	182
<b>1966</b>	313	<b>1982</b>	115	<b>1994</b>	246	<b>2002</b>	167
<b>1968</b>	231	<b>1984</b>	110	<b>1995</b>	242	<b>2003</b>	164
<b>1970</b>	178	<b>1986</b>	105	<b>1996</b>	231	<b>2004</b>	163
<b>1972</b>	128	<b>1988</b>	106	<b>1997</b>	217	<b>2005</b>	160
<b>1974</b>	109	<b>1989</b>	179	<b>1998</b>	203	<b>2006</b>	158
<b>1976</b>	106	<b>1990</b>	216	<b>1999</b>	193	<b>2007</b>	155
<b>1978</b>	107	<b>1992</b>	234	<b>2000</b>	192	<b>2008</b>	157

Fonte: Elaboração própria com dados do Banco Central do Brasil.

Neste panorama, pós-plano Real, o governo buscou fortalecer o sistema financeiro nacional, ao editar, conforme Puga (1999), uma série de Medidas Provisórias (MP) e Resoluções, como a MP 1.179 que criou incentivos fiscais para as incorporações de instituições, a MP 2.212 que alterou os limites de capital com o intuito de dificultar a formação de novos bancos e incentivava as fusões e a Resolução 2.208 que instituiu o Programa de Estímulo à Reestruturação e ao Fortalecimento do Sistema Financeiro Nacional (Proer), com o objetivo de tratar da concentração de liquidez e, assim, reduzir o risco sistêmico (caracterizado pela disseminação de uma quebra por todo o sistema em função de uma ou mais quebras) ao criar uma linha de financiamento destinada a reorganizações que pudessem resultar em transferências de controle societário. Cabe ressaltar também que no mês de agosto de 1994, em concordância com acordo de Basiléia (padrão internacional de liquidez e solvência), o CMN havia editado a Resolução 2.099 para dar mais solidez ao sistema financeiro nacional. Ainda na busca pelo fortalecimento, aumento de competitividade e redução do preço dos serviços, o governo brasileiro incentivou a entrada de instituições internacionais ao afrouxar algumas restrições, conforme demonstra a figura 1.1.

Figura 1.1 – Número de bancos por origem de capital



Fonte: Elaboração própria com dados do Banco Central do Brasil.

É dúbio, no entanto, o impacto de tais medidas sobre o risco: enquanto a Basileia consegue reduzir o nível de risco, a chegada de bancos estrangeiros estimula a eficiência, acirra a competição e faz com que os bancos busquem lucros em operações mais arriscadas; a disponibilidade de crédito aumenta e os bancos podem ser menos exigentes na escolha de seus tomadores - como ocorre atualmente na crise que ficou conhecida como *subprime*. Além dos efeitos sobre a eficiência, acreditava-se que os bancos internacionais ajudariam na questão da escassez de capital nacional, permitindo assim que bancos com problemas em seu patrimônio conseguissem se capitalizar mais facilmente.

A combinação de tais fatores alterou a estrutura de mercado de um modo não muito esperado: algumas instituições financeiras foram para a bancarrota e muitas se fundiram ou foram incorporadas por bancos internacionais ou brasileiros. No Brasil, a

concentração bancária aumentou cada vez mais – os 20 maiores bancos possuíam 76% dos ativos em 1994, já no ano 2000 este valor passou para 88%, por exemplo. Não obstante, houve os recentes anúncios de enormes operações, como nos casos do estrangeiro Santander comprando as operações do Banco Real no Brasil e dos bancos nacionais Itaú e Unibanco se fundindo para formar o maior banco do país. Tais fatos, aliados aos anúncios de elevados lucros dos bancos e a discussão do *spread* bancário, ocasionam diversos debates na mídia, que sugere que os bancos se aproveitam de seu poder de mercado. Entre os economistas a polêmica também existe, com importantes discussões sobre qual o nível de concentração adequado e como se deve tratar o risco sistêmico.

O próximo capítulo trata do antitruste no setor bancário, com uma revisão da metodologia de análise das fusões e aquisições entre bancos, já que as mudanças estruturais recentes e a questão do risco sistêmico podem exigir mudanças na análise de tais instituições. Também será visto como funciona e a quem compete o julgamento de tais fusões.

### 3. DEFESA DA CONCORRÊNCIA NO SETOR FINANCEIRO

The banker [...] is not so much primarily a middleman in the commodity 'purchasing power' as a producer of this commodity [...]. He stands between those who wish to form new combinations and the possessors of productive means. He is essentially a phenomenon of development, though only when no central authority directs the social process. He makes possible the carrying out of new combinations, authorizes people, in the name of society as it were, to form them. He is the ephor (overseer) of the exchange economy. (SCHUMPETER, 1912, p.74)

#### 3.1 Antitruste no setor bancário: um caso especial?

Geralmente os bancos são considerados como um caso especial em questões concorrenciais; para Carletti & Hartmann (2002) isso ocorre por eles serem os responsáveis por grande parte do patrimônio de muitos indivíduos e por serem mais vulneráveis que outras firmas, pois estão sujeitos aos problemas de risco sistêmico e de corrida aos bancos (retiradas súbitas). A epígrafe do capítulo sugere, por sua vez, que um sistema financeiro consolidado incentiva a inovação tecnológica e impulsiona, conseqüentemente, o crescimento econômico ao capitalizar

empreendedores aptos a desenvolver produtos e processos mais eficientes. Dewatripont & Tirole (1994) elaboraram uma lista das especificidades do setor bancário que a literatura costuma citar:

a) a dívida possui elevado peso na estrutura de capital bancária, com muita dispersão de pequenos depósitos (investidores da dívida);

b) os bancos podem manter em caixa apenas uma fração de seus depósitos totais (devido ao conceito de multiplicador bancário), o que os torna mais vulneráveis a corridas;

c) financiamentos de longo prazo com grande parte dos recursos advindos de depósitos no curto prazo (maturidade descasada entre passivos e ativos). Tal incompatibilidade permite que os bancos forneçam liquidez aos depositantes e aos demandantes de crédito, mas também os deixam mais vulneráveis a corridas;

d) utilização de recursos de depositantes dispersos aliada a pequena capacidade destes em monitorar as operações do banco (assimetrias de informação) pode incentivar comportamentos excessivamente arriscados na escolha dos projetos a serem financiados Freixas & Rochet (1997). O excesso de dívida eleva o risco de insolvência;

e) os bancos são bastante conectados uns aos outros, pois eles se financiam mutuamente em decorrência das alterações de liquidez e do pagamento de elevados volumes em função de operações próprias ou de terceiros. Essa interdependência,



na ausência de proteção e regulação adequadas, pode elevar o risco sistêmico pelo contágio.

Outro fator que contribui para a especificidade do setor é a percepção de que uma falência bancária possui um custo social bastante elevado. Parte deste custo não é internalizada nas decisões dos acionistas e credores, ocasionando também consequências externas, tais como crises de confiança, influências negativas sobre o sistema de pagamentos, prejuízo de capital informacional e término de boas relações entre bancos e clientes.

Estas peculiaridades justificam a existência de regulação sensata e a apreensão dos órgãos supervisores no tocante a estabilidade no sistema financeiro. A cooperação existente entre tais órgãos e autoridades de concorrência no julgamento de atos de concentração também se justifica no sentido de que todo banco precisa da licença de funcionamento emitida pelo órgão supervisor – assim, cabe a este último verificar se o banco surgido com a fusão está dentro das normas bancárias e, somente então, conceder a licença legal para o seu funcionamento.

A busca por um setor financeiro estável, que ofereça proteção aos fatores anteriormente citados (principalmente aos pequenos depositantes), incentivou a criação de muitas medidas regulatórias inexistentes em outros setores da economia. Muitas vezes são exigidas as licenças especiais de funcionamento anteriormente citadas, certificação de funcionários e requerimentos de capital mínimo – algumas redes de proteção específicas também foram criadas, como a figura do prestador de última instância e os seguros de depósitos. Todos estes fatores muitas vezes

deixam a análise sobre concorrência em segundo plano – Carletti & Hartmann (2002) mostram que em diversos países a autoridade responsável pela defesa de concorrência acaba transferindo algumas de suas responsabilidades aos órgãos supervisores, conforme visto no parágrafo anterior e que poderemos entender melhor na próxima seção.

### 3.2 A quem compete a análise

Em diversos países, a análise de uma fusão ou aquisição entre bancos é revisada normalmente por duas autoridades, uma reguladora e a outra antitruste.

A autoridade reguladora é normalmente um Banco Central que, além de suas funções habituais, precisa avaliar as concentrações horizontais com o objetivo de preservar a estabilidade no sistema financeiro (tal temática será melhor abordada no capítulo 5 deste trabalho). A autoridade antitruste, por sua vez, analisa os mesmos casos e adota medidas no sentido de preservar a competição para que não haja redução no bem-estar, principalmente dos consumidores. Como o objetivo das duas instituições é diferente, podem ocorrer pareceres opostos sobre o mesmo caso – entretanto, ambas devem cooperar para que os estudos sejam suficientemente precisos, já que o intuito final é encontrar o ótimo entre competição e estabilidade no sistema.

A experiência internacional será revista com maior profundidade no capítulo 4.4. No caso brasileiro, temos o Banco Central do Brasil (BCB) atuando como autoridade reguladora e o Conselho Administrativo de Defesa Econômica (CADE) atuando como autoridade antitruste. Existem, ainda, no Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência (SBDC), duas secretarias: Secretaria de Acompanhamento Econômico do Ministério da Fazenda (SEAE-MF) e Secretaria de Direito Econômico do Ministério da Justiça (SDE-MJ) – a primeira emite ao CADE um parecer técnico-econômico, enquanto a segunda emite um parecer técnico-jurídico acerca do caso de concentração.

A parte interessada na concentração horizontal pode ainda recorrer de um possível parecer negativo do CADE no Poder Judiciário, mesmo que este último não apresente a competência e qualificação ideal do CADE. Aqui podemos apontar uma peculiaridade no fluxo da análise: quase todos os casos que não são aprovados pelo CADE provocam um recurso ao Judiciário por parte dos interessados. O Judiciário normalmente leva tempo considerável para analisar o ato de concentração; no entanto, durante este tempo (que pode demorar meses ou anos) a fusão ou aquisição pode ser consolidada, em vez de ser suspensa até julgamento final, o que aumenta o custo de desfazê-la (na ausência de um acordo que obriga as empresas a manter estruturas separadas até a decisão final, o Acordo de Preservação da Reversibilidade da Operação – APRO – feito entre o CADE e as partes). O problema só não se agrava porque a maioria das empresas prefere não incorrer no risco de iniciar a concentração e ter que cancelá-la após determinado período de tempo, caso o Judiciário também desaprove o ato de concentração.

Quanto ao julgamento de concentrações de instituições financeiras, há hoje uma dúvida sobre o titular da competência de julgar os efeitos concorrenciais de um ato de concentração horizontal no setor. Um parecer da Advocacia Geral da União (AGU) defende que ela é exclusiva do Banco Central.

Todavia, encaminha-se uma solução onde tal competência seria compartilhada pelo Banco Central e CADE. Nesta proposta, inicialmente, o Banco Central julga se a concentração influirá na estabilidade do sistema financeiro, não havendo efeitos sobre o risco sistêmico, ele encaminha o caso ao CADE, que avaliará a transação do ponto de vista de seus efeitos sobre a competição e o bem-estar dos consumidores. Adicionalmente, o CADE também poderá condutas não competitivas de agentes do mercado financeiro. Os casos mais recentes, no entanto, demonstram que o CADE normalmente tem acatado as decisões do Banco Central, evitando pareceres opostos.

Nas seções subseqüentes deste capítulo serão revistos os principais aspectos da análise antitruste, com o objetivo de entender quais são as particularidades do setor bancário e quais são as adaptações necessárias ao modelo de verificação para o caso especial dos bancos.

### 3.3 Análise Antitruste

No Brasil utiliza-se o *Guia para Análise Econômica de Atos de Concentração Horizontal*, elaborado pela Secretaria de Acompanhamento Econômico e pela Secretaria de Desenvolvimento Econômico, para estudar os diversos atos de concentração horizontal. A figura a seguir demonstra o procedimento completo:

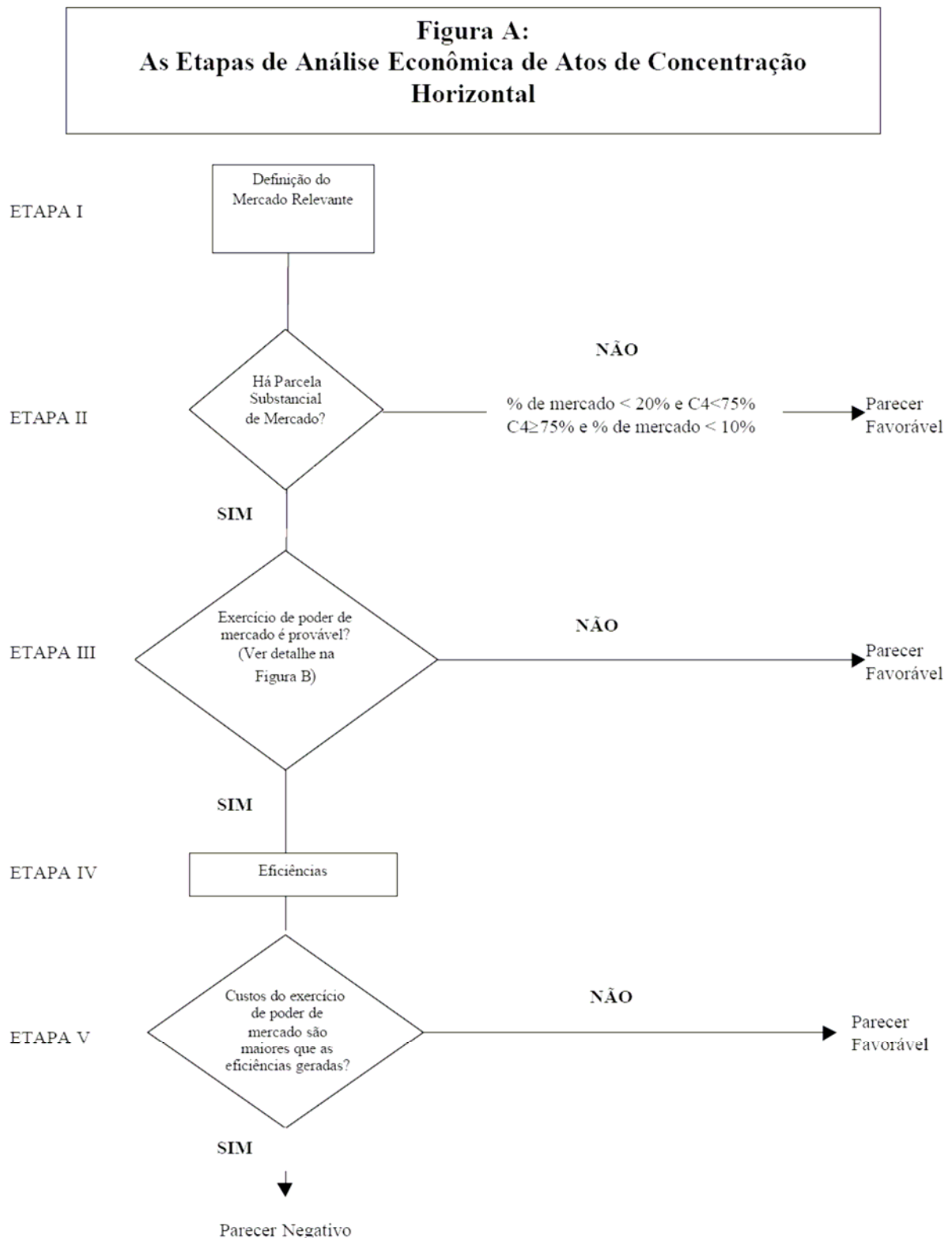


Figura 3.1 – As Etapas de Análise Econômica de Atos de Concentração Horizontal

Fonte: Guia para Análise Econômica de Atos de Concentração Horizontal, SEAE/SDE (2001)

Para fins de comparação, estas são as etapas resumidas do “*Horizontal Merger Guidelines*”, documento do *U.S. Department of Justice and the Federal Trade Commission* (Departamento de Justiça dos Estados Unidos):

1. Definição do mercado, mensuração e concentração;
2. Potenciais efeitos adversos das fusões na competição;
3. Verificação de barreiras à entrada;
4. Análise dos ganhos de eficiência e sinergia;
5. Análise da iminência de uma das empresas falir.

Em certas ocasiões e localidades, existe um sexto procedimento para sugerir medidas que preservem a concorrência após a fusão. Como pudemos ver, as etapas adotadas no Brasil e nos Estados Unidos são bastante parecidas (inclusive a sexta etapa, quando o CADE sugere, em seus pareceres, medidas para aliviar possíveis efeitos negativos sobre a concorrência).

Os bancos merecem atenção especial, já que possuem diversas particularidades que dificultam esta análise convencional e, por isso, necessitam de certas modificações nas etapas da análise, conforme veremos nas próximas seções.

### 3.4 Produtos Bancários

Os bancos atuam em diferentes mercados e possuem, portanto uma vasta gama de produtos, como por exemplo: hipotecas, cartões de crédito, depósitos, microcrédito, serviços de corretagem, empréstimos, administração de fortunas e outros serviços específicos para atender demandas pontuais de seus consumidores.

No entanto, cada uma das linhas de produto acima ainda pode ser subdivida em produtos separados ou grupos de produtos diferenciados – no caso dos depósitos, por exemplo: podem ser separados por volume, prazo para maturidade, risco, renda fixa ou variável e constituirão um mesmo mercado apenas se um número mínimo de depositantes migrar para outro tipo de depósito (em reação a uma mudança significativa na taxa de juros, por exemplo).

### 3.5 Definição do Mercado Relevante

“O mercado relevante se constituirá do menor espaço econômico no qual seja factível a uma empresa, atuando de forma isolada, ou a um grupo de empresas, agindo de forma coordenada, exercer o poder de mercado.”

Guia para Análise Econômica de Atos de Concentração Horizontal, p. 09

O conceito é inicialmente definido pelo lado da demanda, ou seja, o mercado relevante será aquele em que, em uma situação de elevação de preço, o consumidor não consegue um substituto próximo para o produto. Aqui temos uma primeira divergência a ser tratada - o elevado número de serviços e produtos que os



bancos ofertam e as semelhanças de insumos requeridos dificultam a identificação e mensuração dos efeitos de todos ofertantes potenciais em um período razoável de tempo.

Os produtos citados na seção anterior podem ser distribuídos de diversos modos, como através do Internet Banking, agências, *automated teller machine* (ATM ou caixa eletrônico), cartões de débito para diversos tipos de clientes (governo, pessoas físicas, grandes corporações, pequenas e médias empresas). Tal fator, aliado à vasta gama de produtos, distorce a definição da cesta de bens e de sua abrangência geográfica, o que torna muito complexa a definição de um mercado relevante. Aqui surge uma das principais características do setor bancário, que é a existência de diversos mercados relevantes (o que não ocorre, normalmente, na análise de fusões de empresas convencionais).

As subdivisões das categorias de produtos vistas na seção anterior também são um mercado relevante, ainda que os produtos individuais não sejam substitutos próximos – muitas vezes nem mesmo os consumidores diferenciam se estão adquirindo produtos de áreas diferentes do mesmo banco.

Temos ainda o caso de ofertantes que possuem poder de mercado considerável e conseguem, portanto, discriminar seus clientes (com taxas de juros maiores quanto maior for a empresa cliente do banco, já que ela consegue levantar capital mais facilmente, por exemplo) – ou seja, existem mercados relevantes que associam produtos a certas divisões de clientes.

### 3.6 Definição do Mercado Geográfico

Era prática comum definir o mercado geográfico para os produtos dos bancos como local. No entanto, houve uma mudança em tal entendimento. Petersen & Rajan (2002) demonstram que, de fato, a distância entre os consumidores e as agências ainda é um fator chave na decisão de demanda por produtos bancários; todavia, a tendência é que tal variável tenha sua importância cada vez mais reduzida.

Além disso, as vias de distribuição de tais serviços e produtos se desenvolveram rapidamente com o progresso da tecnologia e das redes de computadores – Berger & Deyoung (2002) explicam que o progresso tecnológico permite que o setor bancário amplie o alcance de seus mercados. Assim sendo, o mercado geográfico para todos esses bens pode ser considerado como local, regional, nacional e, inclusive, internacional – outra característica peculiar do setor bancário.

O tamanho do mercado ou a abrangência geográfica depende do valor atribuído pelo consumidor à proximidade do fornecedor, ou seja, o mercado geográfico será tanto menor quanto mais freqüente e necessário for o relacionamento do cliente com a instituição bancária (e também, para alguns, quanto menor for o volume da transação).

Um caso da justiça norte-americana de 1963, e o estudo “*Mergers in financial services*” [OECD (2000)] ilustram claramente a evolução do conceito de mercado

geográfico ao longo do tempo. No caso, conhecido como *United States v. Philadelphia National Bank*, a justiça determinou que a área local fosse o mercado geográfico a ser considerado em uma análise de competição bancária. O estudo da OECD, por sua vez, já considera que o mercado geográfico para alguns produtos (como os depósitos e financiamentos de médias e pequenas empresas, por exemplo) é local, enquanto para outros (seguros e cartão de crédito, por exemplo) é nacional; ainda, um terceiro grupo de serviços e produtos (atividades de tesouraria e atividades cambiais) pode ser considerado como pertencentes a um mercado geográfico internacional.

### 3.7 Parcela de Mercado ou Concentração

O fato de uma fusão ou aquisição resultar em uma empresa que controle boa parte do mercado relevante é uma condição necessária, mas não suficiente, para que exista impacto negativo sobre o bem-estar do consumidor e sobre a concorrência. Tal fato, em conjunto dos procedimentos adotados pelo *Guia para Análise Econômica de Atos de Concentração Horizontal*, demonstra a importância de sabermos o nível de concentração no setor bancário através de um índice eficiente.

Alguns setores da economia e principalmente a mídia costumam adotar o número de bancos para justificar que o setor bancário caminha no sentido de uma forte concentração. Tal raciocínio é dúbio, dado que o nível de concentração não é função da quantidade absoluta de bancos – a mesma quantidade de produtos e serviços

pode ser oferecida por diversas estruturas no setor bancário (um exemplo: poucos bancos grandes, muitos médios e alguns pequenos). O Relatório Anual do CADE (1998/99, p. 87) ainda diminui a correlação entre concentração e possíveis efeitos anticompetitivos:

*“O CADE não tem considerado o aumento do grau de concentração de mercado como condição necessária e/ou suficiente para que uma determinada operação apresente potencial dano à concorrência.”*

Normalmente, utiliza-se no Brasil o volume de depósitos à vista no cálculo de concentração; alguns pesquisadores também costumam recorrer ao tamanho dos ativos – isso ocorre porque os dados sobre tais variáveis são bastante acessíveis e homogêneos a todas as instituições financeiras. Embora tais dados sejam úteis no cálculo por representarem, indiretamente, o tamanho de um banco (e por consequência a concentração) eles não são muito precisos na avaliação de efeitos sobre a competição – já que, conforme visto anteriormente, os bancos atuam em diversos mercados relevantes e geográficos graças ao seu grande número de produtos e serviços e, portanto, o cálculo de concentração deve ser feito em cada um destes mercados.

A metodologia é polêmica também nos Estados Unidos: enquanto o FED (Federal Reserve Board) se baseia nos depósitos à vista para os cálculos de concentração, o DOJ (Department of Justice) calcula qual a concentração dos produtos que ele considera relevante para o caso em questão.

As autoridades brasileiras e americanas adotam o índice de Herfindahl-Hirschman (HHI), que considera todos os  $n$  bancos no mercado e possui a seguinte forma:

$$HHI = \sum_{i=1}^n s_i^2, \text{ onde:}$$

$s_i^2$ : quadrado da participação de mercado de determinada variável (depósitos à vista, por exemplo)

Conclui-se que o HHI deve estar entre 0 (zero) e 1 (um), sendo próxima de 0 quando a quantidade de empresas é elevada e a variável econômica em questão é bem distribuída entre elas e 1 quando existe concentração perfeita, com uma empresa sendo responsável pela totalidade da variável analisada.

Utilizam-se valores diferentes de HHI quando é feita uma análise sobre fusão no setor bancário, pois, os bancos possuem características próprias – estão, por exemplo, sujeitos a uma concorrência não observada (quando clientes de um mercado local conseguem demandar os produtos de outro banco, não inserido naquele mercado relevante geográfico).

### 3.8 Poder de Mercado

Foi visto na seção anterior que um dos requisitos para que a competição seja diminuída é um nível de concentração muito elevado. Outros fatores que podem determinar o poder de mercado de uma empresa estão resumidos na figura a seguir:

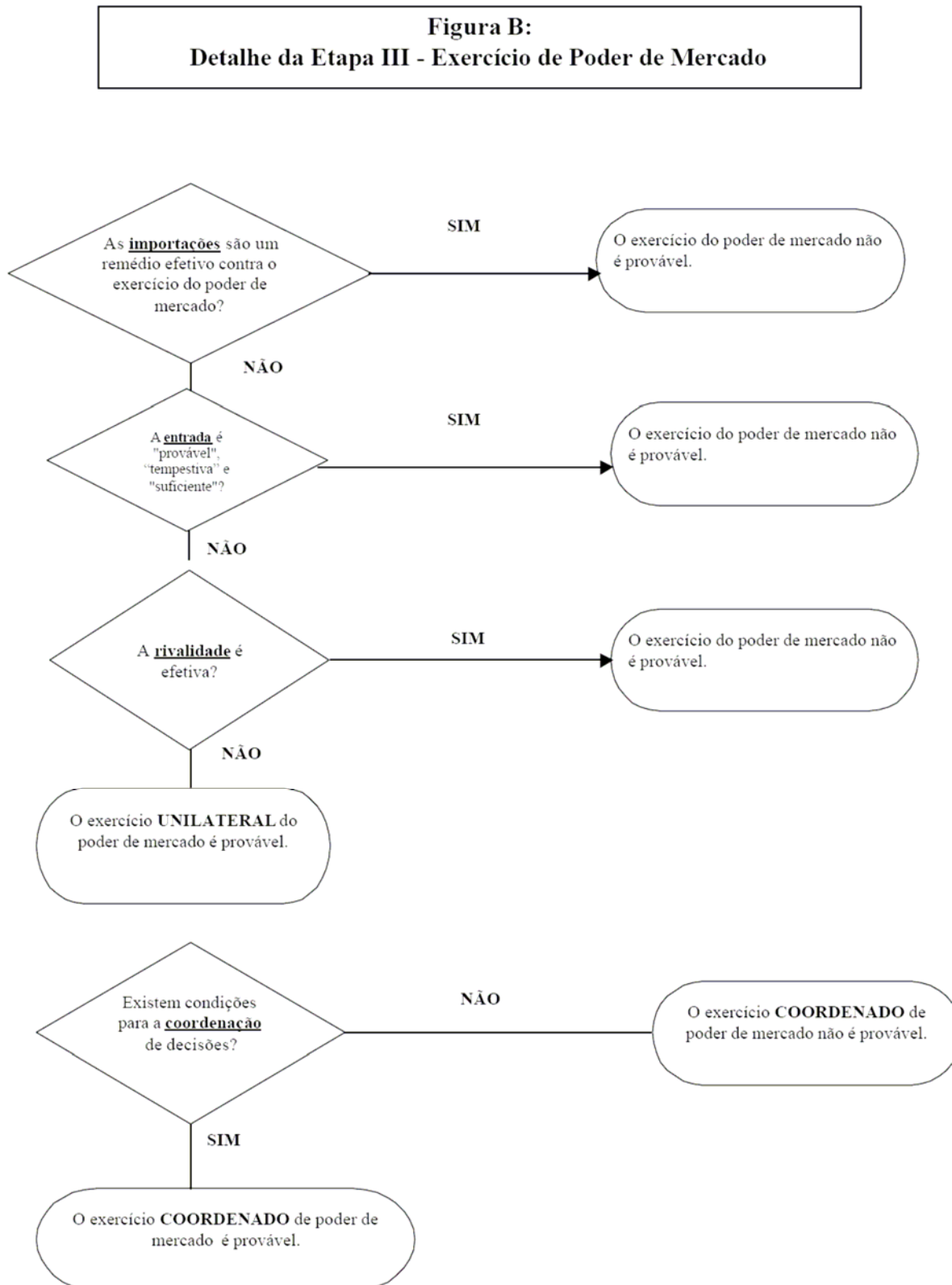


Figura 3.2 – Detalhe da Etapa III – Exercício de Poder de Mercado

Fonte: Guia para Análise Econômica de Atos de Concentração Horizontal, SEAE/SDE (2001)

Como as importações não possuem sentido no setor bancário, devemos analisar a entrada (possibilidade de novos *players* entrarem no mercado ) com maior profundidade, já que essa possibilidade inibe o exercício de poder de mercado. As principais barreiras à entrada que precisam ser analisadas para verificar a possibilidade de exercer o poder de mercado, segundo o Guia para Análise Econômica de Atos de Concentração Horizontal, são:

### *3.8.1 Custos irrecuperáveis;*

Os custos irrecuperáveis, ou *sunk costs*, no caso dos bancos são parecidos com os das demais empresas: gastos com publicidade e marketing, gastos com análise de viabilidade econômica, etc. No caso de equipamentos (computadores, ATMs, etc) e imóveis, existe um mercado para a venda de tais bens, ainda que com alguma perda, então estes custos irrecuperáveis são menos relevantes no sentido de representarem uma barreira à entrada.

### *3.8.2 Barreiras legais ou regulatórias;*

Os Bancos Centrais costumam ser bastante exigentes na abertura de novas instituições financeiras, solicitando uma extensa lista de exigências que podem limitar a entrada, quais sejam: restrições a certas atividades, requerimento de capital, restrições ao controle acionário, dentre outros. A demora no processo burocrático também precisa ser levada em consideração, já que no Brasil e em outros países o processo costuma levar meses ou anos. Uma efetiva barreira à entrada é a restrição de um banco adentrar um mercado estrangeiro adquirindo um



doméstico, já que a rede de agências e o conhecimento do mercado local são determinantes para uma entrada bem sucedida.

O estudo da OECD (2000) também reconhece a existência do conceito de *too big to fail* (“grande demais para falir”), que é a visão que o governo pode ter de alguns bancos; ou seja, tais instituições seriam tão grandes que o governo não permitiria sua falência – incentivando a adoção de posturas demasiadamente arriscadas que não seriam adotadas em outro contexto. A competição seria dificultada, inibindo a entrada de pequenas e médias empresas.

### *3.8.3 Recursos de propriedade exclusiva das empresas instaladas;*

Temos aqui uma importante barreira à entrada: a rede eletrônica de atendimento. A implementação e a ampliação da rede costumam representar processos demasiadamente custosos e demorados, sendo que dificilmente os bancos que estão no mercado irão compartilhá-las com novas instituições; estas teriam que iniciar sua própria rede. O argumento de que o Internet Banking diminui a necessidade de agências não é totalmente verdadeiro – a literatura recente costuma considerar tais serviços como complementares, não como substitutos (o que amplia a barreira à entrada, pois o entrante precisaria prover um acesso muito bom, em termos geográficos, para poder competir com os bancos estabelecidos no mercado).

Podemos considerar aqui também a informação como um recurso dos bancos que estão no mercado: é necessário um elevado gasto com estudos de risco e um bom período de experiência para conhecer os maus pagadores e diferenciar um novo

cliente entre bom e mau pagador. Os bancos já constituídos dificilmente irão compartilhar esta informação, que é crucial para oferecer taxas de juros menores e, deste modo, reter seus clientes.

#### *3.8.4 Economias de escala e/ou escopo;*

Como visto anteriormente, os bancos não atuam mais apenas como intermediários nos empréstimos e depósitos, existe uma grande variedade de produtos e serviços bancários. Os bancos que se utilizam de sua rede de agências para vender tais produtos possuem vantagens de custo quando comparados aos bancos com um número menor de agências ou de produtos – ou seja, possíveis entrantes teriam que se preparar para participar dos diversos ramos de atuação dos bancos; tal economia de escopo torna a entrada demasiadamente custosa.

Economias de escala também costumam aparecer, mas não necessariamente como uma barreira a entrada: os ganhos com menor gasto com tecnologia e com o funcionamento dos escritórios de retaguarda (ou *back-office*) são fenômenos claros de economias de escala em fusões bancárias. No entanto, Hanweck & Shull (1999) demonstram que fusões entre bancos muito grandes e com elevado valor de ativos normalmente não apresentam economias de escala (o autor propõe, inclusive, que possam ocorrer deseconomias de escala), graças à estrutura de custos de tais bancos.

#### *3.8.5 O grau de integração da cadeia produtiva;*

Aqui temos um problema parecido com o das economias de escala: a necessidade da entrada ocorrer em mais de um mercado ao mesmo tempo pode constituir uma grande barreira ao entrante.

#### *3.8.6 A fidelidade dos consumidores às marcas estabelecidas;*

O estudo da OECD (2000) mostra que os clientes tendem a relutar em mudar de banco, já que isto pode ser muito custoso: trocar o cartão de crédito, ter os serviços de débito automático cancelados, demora em abrir e fechar a conta bancária e o fato de ter de estabelecer novamente uma boa reputação para que possam ter juros menores e limites maiores para empréstimos (tal fato também é verdadeiro para as empresas pequenas e médias). Além disso, pode ser bastante custoso manter contas em diversos bancos e, por isso, as empresas tendem a utilizar apenas um banco e centralizar nele grande parte de suas operações – sobrando, deste modo, poucos clientes aos possíveis entrantes e podendo, ainda, incorrerem no problema da seleção adversa: os novos clientes podem ser maus pagadores que eram clientes dos outros bancos e tiveram suas contas fechadas.

#### *3.8.7 A ameaça de reação dos competidores instalados.*

Apesar de ser teoricamente possível, tal barreira dificilmente se constitui, já que os bancos costumam concorrer por baixos custos e dificilmente conseguiriam manter preços muito baixos por pelo menos um ano.

#### *3.8.8 Coordenação de Decisões*

Mesmo que um banco não tenha poder de fixação de preços, é necessário avaliar se dois ou mais bancos conseguem exercer o poder coordenadamente. Alguns fatores que facilitam o comportamento cooperativo no caso dos bancos são:

#### *3.8.8.1 Transparência dos custos de transação*

Quando os preços são transparentes, fica fácil detectar um desvio. Com o objetivo de informar e conscientizar a população brasileira, o Banco Central vem exigindo cada vez mais que os bancos uniformizem a demonstração de suas tarifas – o que facilitaria ainda mais a transparência dos preços.

#### *3.8.8.2 Estabilidade de custos implícitos*

Grandes variações nos custos dificultam o entendimento do motivo de uma elevação de preço, se ela ocorreu por desvio de um acordo tácito ou se por uma resposta a mudança dos custos. Os bancos costumam ter custos implícitos estáveis, já que eles precisam ser muito eficientes neste quesito para manterem sua lucratividade.

#### *3.8.8.3 Informações relevantes sobre os competidores estão disponíveis*

Existe muita informação disponível sobre os bancos no Banco Central, além do fato de muitos deles possuírem capital aberto em mercado de capitais. No entanto, como a informação é um importante recurso dos bancos, certos dados são tratados como extrema confidencialidade por se tratarem de conhecimento estratégico.

#### 3.8.8.4 *Efeito de firmas maverick*

Este é um conceito bastante razoável neste setor, já que os bancos parecem atuar como empresas *maverick* (empresas com comportamento agressivo que buscam crescer no mercado). Tais instituições são altamente competitivas na busca por lucros e muitas vezes agem de modo inesperado e independente, o que dificulta o comportamento coordenado já que existe certa efetividade da rivalidade.

Em suma, podemos ver que o comportamento coordenado e, conseqüentemente, o exercício coordenado de poder tem apresentado uma importância relativamente baixa na análise antitruste para o setor bancário.

O próximo capítulo irá demonstrar a experiência internacional no julgamento de atos de concentração horizontal no setor bancário para entendermos como o conflito de atribuições entre as autoridades é tratado em tais países.

#### **4. EXPERIÊNCIA INTERNACIONAL NA ANÁLISE CONCORRENCIAL DE FUSÕES E AQUISIÇÕES ENTRE BANCOS**

Com objetivo de obter uma análise mais completa sobre o antitruste no setor bancário e de fornecer novos subsídios para o debate existente atualmente no Brasil, em função do conflito de competências entre o Conselho Administrativo de Defesa da Concorrência e o Banco Central do Brasil, no tocante à análise dos aspectos concorrenciais resultante de fusões entre instituições do setor financeiro, este capítulo busca expor o tratamento de tais transações no ordenamento jurídico de países estrangeiros.

O referencial teórico é o OECD (2000) e o trabalho de Carletti & Hartmann (2002); para o presente estudo foram escolhidos os países Estados Unidos, França e Itália por serem casos especiais e os países Japão e Alemanha, por sua importância econômica e para servirem como comparação aos referidos casos. Os três primeiros são os únicos do estudo que possuem um papel destacado e definido para o órgão de supervisão bancária, bem como guias específicos para análise de atos de concentração nas fusões e aquisições entre bancos. Os demais países delegam a análise dos atos à autoridade antitruste, sendo o órgão regulador consultado somente em casos mais específicos e que possam incorrer em problemas de risco sistêmico.

##### **4.1 Estados Unidos da América**

As fusões e aquisições (conhecidas como “*mergers & acquisitions*” ou M&A) entre bancos são revisadas pelos órgãos supervisores do setor, ou seja, o Federal Reserve Board (o banco central americano), o Office of the Comptroller of the Currency (OCC, uma agência do Tesouro), o Federal Deposit Insurance Corporation e o Office of Thrift Supervision. O United States Department of Justice (USDOJ, departamento de justiça) também atua nos atos de concentração, tendo por base a legislação sobre antitruste, como o Sherman Act e o Clayton Act.

Nos casos de aprovação do ato de concentração pelos órgãos supervisores, as autoridades responsáveis pelo antitruste (USDOJ e Federal Trade Commission – FTC) podem recorrer, caso seus pareceres sejam diferentes, no prazo de um mês. Normalmente, no entanto, a divisão de trabalho entre USDOJ e FTC faz com que o USDOJ seja o responsável pela atuação neste setor.

Carletti & Hartmann (2002) demonstram ainda que a legislação americana obriga as autoridades reguladoras que ponderem em seus estudos possíveis efeitos anti-competitivos, não permitindo fusões ou aquisições no setor bancário caso eles existam – exceto em casos especiais em que estes efeitos são compensados por um resultado que vá ao encontro dos interesses e necessidades da comunidade diretamente afetada pela transação.

É importante ressaltar que a divisão das responsabilidades é muito clara entre as agências reguladoras e supervisoras, mas que o grau de cooperação é muito

elevado entre elas – um exemplo disso é que o guia de análise dos atos de concentração no setor bancário, o “*Bank Merger Screening Guidelines*”, foi elaborado em uma parceria entre o Federal Reserve e o OCC.

## 4.2 França

A principal autoridade responsável pela análise concorrencial no setor financeiro é uma agência, o “Comité des Établissements de Crédit et des Entreprises d'Investissement”, pertencente ao “Banque de France” (órgão máximo na regulação deste setor). Esta agência é um dos elementos pertencentes à composição da supervisão prudencial do setor, sendo que existem outras agências e comissões especializadas em diversos outros assuntos. Tal autoridade de supervisão prudencial analisa os atos de concentração, independentemente da legislação básica sobre competição e da autoridade de defesa da concorrência.

O principal referencial legal que norteia o Comitê é a “Banking Law of 24 January 1984”; importante ressaltar aqui que os problemas acerca da estabilidade do sistema e das políticas públicas prevalecem em relação às questões de concorrência.

Tomemos como exemplo um caso hipotético de fusão: o Comitê pretende assegurar o bem-estar dos consumidores e a higidez do sistema bancário de modo agregado, ao analisar se a instituição resultante da fusão consegue se estabelecer de forma compatível com o sistema financeiro e honrar todos seus pagamentos e dívidas.



### 4.3 Itália

O responsável pela revisão dos atos de concentração é o órgão supervisor, no caso a “Banca d'Italia” (banco central italiano) que se baseia, no entanto, nas leis gerais sobre concorrência. Esta autoridade se subdivide em duas agências, uma que analisa as fusões e aquisições sob a ótica antitruste e outra que se utiliza da supervisão prudencial.

A autoridade de defesa da concorrência elabora apenas um parecer inicial, não comprometido e menos detalhado que a revisão feita pelo banco central italiano. Esta divisão entre as autoridades, baseada na cooperação, foi criada em 1996 através de um memorando bilateral.

### 4.4 Japão

Todos os pedidos de fusão ou aquisição de instituições financeiras devem ser encaminhados para a “Financial Services Agency”, responsável pela elaboração de um relatório para verificar o montante de fundos local, a conveniência para os consumidores, a capacidade para condução do negócio e as chances de ocorrerem

falências no setor ocasionadas por uma possível competição injusta entre as instituições do mercado no período posterior à concentração.

A “Japan Fair Trade Commission” (JFTC), órgão de defesa da concorrência, também produz seu parecer, utilizando-se do “Antimonopoly Act” para analisar as fusões e aquisições no setor bancário, ou seja, tal setor está submetido ao mesmo tratamento que os demais setores da economia japonesa. A única diferença dada ao setor bancário é que as instituições financeiras não devem possuir mais de 5% do valor líquido de uma empresa nacional (enquanto os demais setores possuem tal direito).

A autorização final para um ato de concentração surge após aprovação das duas autoridades, uma que se utiliza da ótica dos fatores financeiros e outra que se preocupa com a competição. Ambos os pareceres possuem poder de veto, ou seja, a negociação só ocorre após ser autorizada pelos dois órgãos.

#### 4.5 Alemanha

A verificação de atos de concentração entre bancos obedece a uma metodologia especial, em que a autoridade antitruste se utiliza da legislação antitruste e o órgão supervisor se baseia nas leis do setor bancário para avaliar a capacidade técnica dos gestores das instituições, bem como o preenchimento dos requisitos mínimos necessários para o funcionamento.

A autoridade antitruste é o “Federal Cartel Office”, que possui poderes para aprovar uma fusão ou aquisição no setor financeiro, mas não para impedir o ato de concentração. Nestes casos é necessário um parecer emitido pelo órgão supervisor, o “German Financial Supervisory Authority”, concordando com a proibição. Importante ressaltar que, apesar de geralmente cooperarem, as duas entidades são totalmente independentes, bem como seus pareceres.

Cabe notar que a reprovação ou aprovação dos atos de concentração é suscetível de interferências políticas – a legislação provê, por exemplo, poderes ao Ministro da Economia para reverter uma proibição, se este alegar que existem razões de bem-estar comum ou macroeconômicas e conseguir a opinião favorável do “Monopoly Commission”.

Como pudemos ver os Estados Unidos, a França e a Itália são os únicos casos especiais, em que o órgão de supervisão bancária possui um papel bastante definido e ocorre a existência de guias específicos para análise de concentração entre bancos. O próximo capítulo irá tratar do problema do risco sistêmico, além de como a competição e a concentração podem elevar tal risco e comprometer, deste modo, a higidez do sistema financeiro.

## 5. COMPETIÇÃO, CONCENTRAÇÃO E A ESTABILIDADE SISTÊMICA

Para melhor compreensão do tema e dos *trade-offs* existentes, é necessário, primeiramente, examinar as diferenças entre competição e estabilidade. É necessário também um maior aprofundamento no conceito de risco sistêmico, desenvolvido na próxima seção.

O conceito de competição tem em seu núcleo a disputa por lucros e mercados entre diversas firmas (muitas firmas no caso de concorrência perfeita; poucas firmas no oligopólio e uma firma no monopólio) que adotam estratégias de fixação de preço ou quantidade para conquistar novos consumidores, com o objetivo final de elevar participação no mercado e lucratividade, possivelmente diminuindo a de seus concorrentes.

O conceito de concentração, por sua vez, diz respeito a quantidade de firmas-agente em um determinado setor e à divisão do mercado total entre elas (para indicar o *market share* de cada uma). A tendência geral é que, quanto menos empresas disputando um setor, mais concentrado ele deverá ser.

Uma observação muito importante é que a competição pode existir em um mercado concentrado – mesmo com poucos concorrentes em um setor a competição pode se tornar acirrada e eficiente, ao reduzir a margem de lucro das firmas e levar o preço a um patamar próximo ao do custo marginal de produção.

A preocupação central deste capítulo é analisar a discussão sobre um possível dilema entre competição e risco sistêmico e entre concentração e risco sistêmico. A principal justificativa para que esta questão seja aprofundada pelos economistas é devido à possibilidade da elaboração de argumentos falaciosos que façam uso do risco sistêmico para elevar a proteção das empresas já estabelecidas no setor bancário, visando à elevação dos seus lucros.

### 5.1 Risco Sistêmico

As definições que a literatura sugere para risco sistêmico no setor bancário ou financeiro são bastante variadas e normalmente possuem relação com o objetivo do pesquisador. Grande parte delas tem como conceito a ocorrência de um evento capaz de ocasionar efeitos desfavoráveis em parte de um sistema, no sistema todo ou na economia; um exemplo desta perspectiva pode ser encontrado em Bartholomew & Whalen (1995, p. 04): “[...] refers to an event having effects on the entire banking financial, or economic system, rather than just one or a few institutions.”. Neste caso nada se fala acerca da dependência de ligações entre os participantes, já que o choque é forte o suficiente para afetar a todos sem distinção.

Outras definições se baseiam no chamado “efeito contágio” – quando a contaminação de uma adversidade se transmite de um agente para outros, conforme explicação do BIS (1994, p. 177): “the risk that the failure of a participant to meet its contractual obligations may in turn cause other participants to default with a chain

reaction leading to broader financial difficulties”. A premissa desta definição é a forte ligação e dependência entre os participantes, principalmente via mercado interbancário ou sistema de pagamentos, por exemplo.

Por fim, existe uma terceira corrente que também relaciona o risco sistêmico com o efeito contágio, mas indiretamente, já que depende de outras hipóteses e de relações indiretas. Ou seja, é a chance de uma importante instituição apresentar problemas e espalhar incerteza aos demais agentes, levando ao conhecido “efeito manada”, em que decisões precipitadas e impossíveis de serem justificadas segundo a racionalidade econômica são tomadas. As justificativas para estas decisões fogem ao escopo deste trabalho, mas podem ser encontradas em textos acerca de finanças comportamentais e normalmente estão baseadas na aversão que os agentes possuem à perda.

## 5.2 Competição e estabilidade sistêmica

Crises bancárias são excessivamente custosas e potencialmente piores quando acompanhadas de crises cambiais; Hoggarth & Saporta (2001) estima que os custos possam ser maiores que 50% do PIB, em certas ocasiões, nos países em desenvolvimento. Neste panorama fica nítido que a estabilidade do sistema precisa ser priorizada, no entanto não se sabe ao certo até que ponto a competição pode ser reduzida em detrimento deste objetivo.

Grande parte das pesquisas acadêmicas trabalha com a hipótese de uma relação negativa entre estabilidade e competição; o principal fator que leva a esta conclusão é execução de atividades de maior risco para compensar quedas na receita. Besanko & Thakor (1993) mostram exatamente isso: enquanto os bancos conseguirem uma boa lucratividade através do relacionamento com seus clientes, eles terão incentivos para mantê-los. No entanto, caso a lucratividade se reduza em função de um acirramento da competição, os bancos irão buscar operações mais arriscadas.

Todavia, uma parcela menor de estudos não consegue estabelecer uma relação clara entre concorrência e estabilidade. Caminal & Matutes (2002), por exemplo, argumentam que um banco monopolista poderia se utilizar tão intensivamente de práticas de monitoramento ou de racionamento de empréstimos para evitar comportamento oportunista por parte dos clientes que, em algumas situações, poderia conceder um volume de crédito mais elevado, aumentando, assim, seu risco.

Os estudos empíricos também não são conclusivos, já que não chegam a um consenso sobre a concorrência ser uma ameaça a estabilidade financeira. Keeley (1990) conclui que a relação deve ser negativa, já que em diversos países (inclusive nos Estados Unidos) a desregulamentação no setor elevou a competição e reduziu o lucro dos bancos, que buscaram, por sua vez, atividades de maior risco.

No entanto, Beck, Demirguc-Kunt & Levine (2003) demonstram dados que sugerem que as crises bancárias ocorrem com maior frequência em locais de maior

competição bancária; ambos acreditam, portanto, que a concorrência prejudica a estabilidade. Além disso, vimos no capítulo 3 que bancos grandes, formados a partir de concentração horizontal, não necessariamente possuem maior robustez e, conseqüentemente, não se pode afirmar que seriam mais resistentes aos choques provocados pelas crises.

Ainda que a competição prejudique a estabilidade sistêmica, não se pode afirmar que sua redução maximize o bem-estar: a proteção pode ser excessivamente onerosa, ocasionar ineficiências dentro dos bancos que os tornem excessivamente custosos e incapazes de competir com bancos internacionais. Tais ineficiências consumiriam recursos indefinidamente, enquanto as crises ocorrem apenas raramente.

Assim sendo, decidir o nível ótimo de competição exige uma análise de custo e benefício entre as possíveis alternativas. Conforme visto infelizmente a teoria é ambígua quando se trata do tema em questão – diferentes metodologias podem trazer resultados completamente diferentes.

### 5.3 Concentração e estabilidade sistêmica

Segundo Beck et al. (2006), os estudos teóricos sobre a relação entre concentração e instabilidade no sistema financeiro são excessivamente conflitantes, de modo que



existem ao menos duas visões opostas sobre o assunto, denominadas concentração-estabilidade<sup>1</sup> e concentração-fragilidade<sup>2</sup>.

Acerca da concentração-estabilidade, algumas presunções teóricas e comparações empíricas mostram que um setor bancário com muitas empresas e pouca concentração possui maior tendência a incorrer em crises financeiras que um sistema concentrado composto por poucos bancos [Allen & Galle (2000, 2004)]. Ainda, segundo Beck et al. (2006), uma das hipóteses da relação concentração-estabilidade seria o monitoramento: é muito mais fácil supervisionar alguns bancos em um sistema concentrado que monitorar muitos bancos em um sistema menos concentrado. Ou seja, a supervisão dos bancos seria muito mais efetiva, de modo que o risco de contágio (e, conseqüentemente, as crises sistêmicas) teria menos probabilidade de atacar um sistema concentrado.

Seguindo neste raciocínio, outra hipótese seria que o excesso de competição poderia ocasionar menor lucratividade, o que poderia incentivar os bancos a assumirem posturas mais arriscadas em suas operações. Isso pode demonstrar que, em sistemas menos competitivos, um poder de mercado maior pode ocasionar margens de lucros maiores, que serviriam como rede de proteção contra os choques adversos e poderiam elevar o valor agregado do banco ao reduzir os incentivos dos gestores de assumir uma postura excessivamente arriscada e, indiretamente, a probabilidade de um colapso no sistema [(Allen & Gale (2000); Hellmann et al. (2000)]. Deste modo, temos aqui que a competição tende a elevar a taxa de juros

---

<sup>1</sup> Tradução de “concentration-stability”.

<sup>2</sup> Tradução de “concentração-fragility”.

paga aos depositantes, reduzindo as margens de lucro dos bancos e aumentando as chances de quebras [(Matutes & Vives (2000)].

Ademais, diversos trabalhos recentes que verificam importantes aspectos da relação entre a estrutura do mercado de empréstimos e a performance do setor bancário fortalecem a hipótese da relação concentração-estabilidade. Uma corrente de estudos analisa as consequências da seleção adversa e do risco moral sobre a estabilidade do mercado – Nakamura (1993) e Broecker (1990), por exemplo, detectaram que um nível mais elevado de competição pode tornar os problemas da seleção adversa mais danosos quando tomadores que foram rejeitados em determinado banco podem se candidatar para receberem empréstimos em outros bancos; ou seja, um poder de mercado maior pode reduzir os efeitos do risco moral que os bancos enfrentam na posição de emprestadores. Os resultados encontrados por Petersen & Rajan (1995) demonstram que o mercado de crédito impõe restrições sobre a capacidade dos emprestadores e dos tomadores de compartilharem intertemporalmente o excedente advindo dos projetos de investimento, o que em mercados competitivos levaria os bancos, enquanto firmas nascentes, a cobrar taxas de juros mais elevadas que bancos monopolistas.

Pela ótica da concentração-estabilidade, os resultados demonstrados por Beck et al. (2006) mostram que a ocorrência de crises financeiras é menos provável em mercados bancários mais concentrados. Este resultado se manteve quando foi controlado por uma vasta gama de condições e fatores macroeconômicos, regulatórios e institucionais, quando foram utilizados diferentes conceitos de crise e concentração e quando foram analisadas diferentes amostras de países.

A perspectiva oposta, de concentração-fragilidade, acredita que quanto mais concentrado for o sistema bancário, mais frágil e suscetível a crises sistêmicas ele será. Boyd & De Nicolo (2005) demonstram que o argumento anteriormente visto – de que maior poder de mercado eleva a lucratividade e ocasiona, conseqüentemente, mais estabilidade – é provavelmente falso ou, no mínimo, incompleto. Para estes pesquisadores, as taxas de juros mais elevadas cobradas por estes bancos poderia induzir as empresas que tomam empréstimos a adotar um comportamento mais arriscado – o que poderia elevar a inadimplência e acabar por aumentar o risco sistêmico.

De forma parecida, os estudos apresentados por Caminal & Matutes (2002) demonstram que um grau de competição menor pode ocasionar um menor racionamento de crédito, mais empréstimos e uma alta probabilidade de falências se tais empréstimos forem alvo de grandes incertezas. A premissa básica do modelo adotado por Caminal & Matutes (2002) é que um banco monopolista possui mais incentivos para monitorar seus clientes que um banco com menor poder de mercado, diminuindo o racionamento de crédito para empréstimos.

Mishkin (1999) ainda argumenta que, em comparação com sistemas menos concentrados, as estruturas mais concentradas tendem a receber mais subsídios governamentais, que podem criar um problema de risco moral (como visto anteriormente, típicos de instituições supostamente na posição de “grandes demais para falir”), incentivando tais bancos de grande importância a assumirem riscos mais elevados que podem aumentar a fragilidade do sistema de forma preocupante.

Existem ainda os que acreditam que não necessariamente existe um dilema entre a competição no mercado de empréstimos e fragilidade no setor financeiro. Koskela & Stenbacka (2000) foram os primeiros a demonstrar que a introdução de competição no mercado de empréstimos pode diminuir a taxa de juros para este produto, o que gera maiores investimentos sem elevar o equilíbrio de risco de falência dos tomadores de empréstimos.

Allen & Gale (2000) estudaram os sistemas bancários dos Estados Unidos, Reino Unido e Canadá e encontraram evidências de que sistemas mais concentrados possuem menor instabilidade financeira. Eles argumentam que: a) Bancos menores possuem mais incentivos para adotarem comportamentos mais arriscados; b) Sistemas com um grande número de pequenos bancos podem apresentar problemas de coordenação e monitoramento, e; c) Bancos maiores são necessariamente mais estáveis devido a sua grande capacidade de diversificar o risco e por estarem menos sujeitos aos efeitos de contágio quando o setor bancário é submetido a algum choque.

Temos ainda outras linhas de pesquisa, que procuram explorar os fatores determinantes das crises bancárias aos buscar quais são os primeiros sintomas destas, como nos trabalhos de Kaminsky & Reinhart (1999) e Evans (2000); ou, ainda, os que buscam explicações teóricas e empíricas para explicar os eventos negativos, como Pesola (2005). Este último utiliza dados em painel para pesquisar os determinantes macroeconômicos das falências nos setores bancários localizados nos países escandinavos, na Bélgica, Alemanha, Grécia, Espanha e Reino Unido,

no período entre 1980 e 2002. Pelos resultados, as elevadas dívidas tomadas pelos clientes em conjunto de choques adversos na renda e na taxa de juros real contribuem para elevar a probabilidade de quebras no setor bancário.

Shaffer (1998), Broecker (1990) e Riordon (1993) também argumentam que um crescimento da competição pode criar problemas de seleção adversa: em um sistema com muitos bancos, em que todos competem por *market share*, um tomador com alta probabilidade de não honrar seus compromissos pode conseguir crédito mais facilmente do que em um sistema com baixo nível de concentração. Do lado dos consumidores, a idéia de que os depositantes não conseguem distinguir entre bancos seguros e não seguros devido à assimetria de informações é amplamente aceita, de modo que muitos reguladores de diferentes países adotaram algumas redes de proteção para minimizar as assimetrias em relação ao setor privado, como os seguros para depósito por exemplo.

Broaddus (2004), no entanto, faz uma importante ressalva sobre tais redes proteção: o risco moral. Pressões competitivas podem incentivar os bancos a se comportarem de um modo que distorce os mercados, diminui a segurança e a estabilidade do sistema bancário e coloca os contribuintes em um risco que não é completamente compensado pelo prêmio dos seguros de depósitos.

Desta forma podemos perceber que a literatura teórica não é conclusiva sobre a relação entre concentração bancária e estabilidade sistêmica. Pesquisas futuras podem examinar melhor os canais pelos quais a concentração no mercado de empréstimos afeta a estabilidade do sistema bancário. Podem, ainda, avaliar quão

concentrados são os portfólios de créditos dos bancos, relativamente aos setores da economia – bem como tal concentração (ou diversificação) se altera em função do tempo.

## 6. CONCLUSÃO

O presente trabalho tratou das principais questões acerca da concentração bancária, em diversos países e com um foco maior no Brasil. O estudo demonstrou que os bancos possuem diversas características que lhes são peculiares e que, portanto, as fusões e aquisições neste setor precisam de atenções especiais. As autoridades brasileiras já possuem um forte embasamento teórico para avaliar tais casos, mas como principal sugestão é possível citar a importância da constante cooperação entre o CADE e o Banco Central, com o intuito de preservar o bem-estar econômico, a competição sadia e o bom funcionamento do sistema financeiro.

Além disso, independentemente da dúvida sobre o titular da competência de julgar os efeitos concorrenciais de um ato de concentração horizontal no setor, o desenvolvimento de uma metodologia de análise eficaz, que considere as peculiaridades dos bancos e possíveis efeitos sobre o risco sistêmico, torna-se uma tarefa indispensável.

No tocante à concentração bancária vimos que é necessário tomar bastante cuidado na avaliação. Metodologias de mensuração relativamente simplificadoras, como o número de bancos, por exemplo, são usualmente utilizadas como medidas de concentração; outros índices, como o de HHI por ativos também são freqüentemente utilizados, de forma não muito adequada— já que os bancos atuam em diversos mercados relevantes, como visto com maior profundidade no capítulo 2. Trabalhos acadêmicos que considerem os diversos produtos e mercados relevantes

foram elaborados apenas recentemente, já que é muito trabalhoso e oneroso analisar a concentração com todos estes dados.

Já no campo da competição, temos algumas convergências. Nakane (2002) testou empiricamente o poder de mercado dos bancos brasileiros e concluiu que estamos em um ambiente altamente competitivo, mas não em competição perfeita. Neto & Petterini (2003) investigaram o nível de competição entre os bancos privados brasileiros e concluíram que não existe conluio (como pudemos ver no capítulo 2 deste trabalho) e que a estrutura existente em atividades de crédito é a de concorrência monopolista. Belaisch (2003), por sua vez, concluiu que o risco de crédito aumentou nos últimos anos e que a estrutura de mercado não é totalmente competitiva, de modo que os bancos operam de forma oligopolista. Ou seja, em termos concorrenciais os resultados são pouco discrepantes, diferentemente do que pudemos ver em se tratando de outros assuntos, como a concentração e o risco sistêmico.

No que tange ao relacionamento entre competição e risco sistêmico, existe um importante problema. Como visto no capítulo anterior, um consenso sobre o tema ainda não ocorreu e é necessário que se façam novas pesquisas e estudos empíricos. Enquanto isso, o Banco Central e outras autoridades devem zelar pela estabilidade do sistema financeiro, adotando políticas importantes como os acordos de Basileia e fiscalizando as instituições do sistema; o Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência, por sua vez, deve buscar o melhor equilíbrio entre estabilidade e concorrência, baseado em análise de custos e benefícios para o sistema financeiro e



para a população como um todo com o intuito de evitar que práticas anticompetitivas e abuso de poder de mercado ocorram no âmbito do setor bancário.

## REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ALLEN, Franklin & GALE, Douglas (2000). *Comparing Financial Systems*. Cambridge, MA: MIT Press.

ALLEN, Franklin & GALE, Douglas (2004). "Competition and Financial Stability." *Journal of Money, Credit, and Banking* 36 (3 Pt.2), 433-480.

BARTHOLOMEW, P. & WHALEN, G. (1995). *Fundamentals of systemic risk*. Research in Financial Services: Banking, Financial Markets, and Systemic Risk. Greenwich: JAI Press, v. 07.

BECK, Thorsten & DEMIRGUC-KUNT, Asli & LEVINE, Ross (2003). "Bank concentration and crises". World Bank Conference on Bank Concentration & Competition.

BECK, Thorsten & DEMIRGUC-KUNT, Asli & LEVINE, Ross (2006) Bank concentration, competition, and crises: *First results*. *Journal of Banking and Finance*, Vol. 30, pp. 1581 - 1603

BELAISCH, A. (2003). *Do brazilian banks compete?* Working Paper WP/03/113, IMF – International Monetary Fund.

BERGER, ALLEN & DEYOUNG (2002) “*Technological progress and geographic expansion of the banking industry*” Federal Reserve Bank of Chicago Working Paper 2002-07.

BESANKO, David & THAKOR, Anjan V. (1993), “*Relationship Banking, Deposit Insurance, and Bank Portfolio*” in *Capital Markets and Financial Intermediation*, ed. por Colin Mayer e Xavier Vives (Cambridge, Massachusetts: Cambridge University Press).

BIS (1994): BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS. *64th Annual Report*.

BOYD, John H. & De Nicolo, Gianni (2005). “*The Theory of Bank Risk-Taking and Competition Revisited*” *Journal of Finance* 60(3), 1329-1343

BROADDUS, J. A. (2004). “*Competition in Banking: Achieving the Right Balance*”. Bank Structure Conference by the Federal Reserve Bank of Chicago.

BROECKER, T. (1990). *Credit-worthiness tests and interbank competition*. *Econometrica*, Vol. 58, pp. 429 – 452

CADE: *Relatório anual 1998/1999*.

CAMINAL, Ramon, & MATUTES, Carmen (2002): “Market power and banking failures”, *International Journal of Industrial Organization*, 20, 1341-1361.

CARLETTI, Elena & HARTMANN, Philipp (2002): "Competition and stability: *what's special about banking?*". European Central Bank, Working Paper Series, Working Paper No. 146.

CARNEIRO, D. D., WERNECK, R. L. F., GARCIA, M. G. P. e BONOMO, M. A. (1993). *Strengthening Brazil's financial economy*. Working Paper, n. 142. Inter-American Development Bank, junho.

DE NICOLO, G. & KWAST, M. (2001), 'Systemic risk and financial consolidation: *are they related?*', Finance and Economics Discussion Paper, no. 2001-33, Board of Governors of the Federal Reserve System, Agosto.

DEWATRIPONT, M. & Tirole, J. (1994) "*The prudential regulation of banks*". Cambridge, MA: MIT Press.

EVANS, O. (2000); org. *Macroprudential Indicators of Financial System Soundness*. Occasional paper nº 192. IMF - International Monetary Fund.

FREIXAS, Xavier & ROCHET, Jean-Charles (1997). "*Microeconomics of Banking*". The MIT Press, Cambridge, Massachusetts.

GOLDFAJN, Ilan et al. (2003), "Brazil's financial system: *resilience to shocks, no currency substitution, but struggling to promote growth*". BCB - Banco Central do Brasil Working Paper 75.

“*Guia para análise econômica de atos de concentração horizontal*” (2001).  
Elaboração conjunta da Secretaria de Acompanhamento Econômico do Ministério da  
Fazenda e da Secretaria de Direito Econômico do Ministério da Justiça.

HANWECK, G & SHULL, B. (1999). “*The bank merger movement: efficiency, stability  
and competitive concerns*”, *The Antitrust Bulletin*, 44(2), 251-284.

HELMANN, Thomas, Murdock, Kevin & Stiglitz, Joseph E (2000). “*Liberalization,  
Moral Hazard in Banking and Prudential Regulation: Are Capital Controls enough?*”  
*American Economic Review* 90(1), 147-165.

HOGGARTH, G. & SAPORTA, V. (2001). “*Cost of banking system instability: some  
empirical evidence*”. *Financial Stability Review* 148-165.

KAMINSKY, Graciela & REINHART, Carmen (1999). “*The Twin Crises: The Causes  
of Banking and Balance of Payments Problems.*” *American Economic Review* n. 89,  
473-500.

KEELEY, Michael (1990): “*Deposit insurance, risk and market power in banking*”,  
*American Economic Review*, 80, 1183-1200.

KOSKELA, E., & STENBACKA, R. (2000). “*Is there a trade-off between bank  
competition and financial fragility?*”, *Journal of Banking and Finance*, n.24, 1853-  
1873

MATUTES, Carmen & Vives, Xavier (2000). "*Imperfect Competition, Risk Taking and Regulation in Banking*", *European Economic Review* 44, 184-216.

MISHKIN, Frederic S. (1999). "*Financial Consolidation: Dangers and Opportunities.*" *Journal of Banking and Finance* 23, 675-691.

NAKAMURA, L. I. (1993). *Loan Screening Within and Outside of Customer Relationships*. Working Paper Series 93-15. Federal Reserve Bank of Philadelphia.

NAKANE, Marcio I. (2002). *A test of competition in brazilian banking*. *Estudos Econômicos*, 32(2):203–224.

OECD (2000). "*Mergers in financial services*". Series Roundtable on Competition Policy. Committee on Competition Law and Policy. DAF/CLP(2000)17.

PESOLA, J. (2005). *Banking Fragility and Distress: An Econometric Study of Macroeconomic Determinants*. Research Discussion Papers n.13, Bank of Finland.

PETERSEN, MITCHELL & R. RAJAN (1995). *The Effect of Credit Market Competition on Lending Relationships*. *The Quarterly Journal of Economics* 110(2), 407-443.

PETERSEN, MITCHELL & R. RAJAN (2002). "*Does distance still matter? The information revolution and small business lending*" *Journal of Finance*, Vol. 57.

PETTERINI, F. & NETO, Jorge (2003). *Análise da competição dos bancos privados nacionais nas operações de crédito do sistema financeiro nacional*. Technical report, Universidade Federal do Ceará/CAEN.

PUGA, Fernando Pimentel (1999). *Sistema financeiro brasileiro: reestruturação recente, comparações internacionais e vulnerabilidade à crise cambial*. BNDES. Textos para discussão. 68. Rio de Janeiro.

RIORDAN, M. (1993). *Competition and bank performance: a theoretical perspective*. Cambridge University Press.

SCHUMPETER, Joseph (1912). *Theorie der Wirtschaftlichen Entwicklung*. Leipzig: Dunker & Humblot, 1912. (Em inglês: *A Theory of Economic Development*, Traduzido por Redvers Opie, Cambridge, MA: Harvard University Press, 1934

SHAFFER, S. (1990). "A test of competition in Canadian banking". Working Papers 90-18, Federal Reserve Bank of Philadelphia.

SIMONS, Karina & STAVINS, Joanna (1998). *Has Antitrust Policy in Banking Become Obsolete?* New England Economic Review, March.

TROSTER, Roberto Luis (2004). *Concentração bancária*. Disponível em: <<http://www.febraban.org.br/Arquivo/Servicos/Imprensa/Conc0404.pdf>>. Acesso em:

15

dez.2008.

U.S. DEPARTMENT OF JUSTICE AND FEDERAL TRADE COMMISSION (1997):

*"Horizontal merger guidelines"* (Issued: April 2, 1992; revised: April 8, 1997).