



3º LUGAR - DEFESA DA CONCORRÊNCIA E PROMOÇÃO DA CONCORRÊNCIA

AUTOR - THOMAS TOTH SYDOW

SÃO PAULO -SP

**“ANÁLISE DO ANTITRUSTE NO SETOR BANCÁRIO - INVESTIGAÇÃO
DA RACIONALIDADE DO *TRADE-OFF* ENTRE ESTABILIDADE
SISTÊMICA E CONCORRÊNCIA NA INDÚSTRIA BANCÁRIA”**

Resumo

Tema 1: Defesa da Concorrência e Promoção da Concorrência.

Título: “Análise do antitruste no setor bancário – investigação da racionalidade do trade-off entre estabilidade sistêmica e concorrência na indústria bancária”.

A presente monografia tem como escopo principal o aprofundamento na discussão teórica acerca das influências da concentração mercadológica na indústria bancária, especificamente no que tange às conseqüências à higidez sistêmica.

Para tanto, promoveu-se duas frentes de debates: um entre as melhores teorias existentes publicamente, e outra entre as melhores práticas adotadas pelos órgãos competentes de alguns dos principais países da OCDE.

No primeiro, foi possível demonstrar as principais considerações e variáveis, assim como suas inter-relações pelo ponto de vista de autores renomados. No segundo, conseguiu-se comparar as práticas procedimentais de análise do antitruste bancário nos diversos países para, somente nesse momento, tornar possível uma análise sobre o ajustamento das práticas adotadas no Brasil.

Inicialmente, o presente trabalho discorre sobre algumas das principais questões antitruste do setor bancário, constando na bibliografia livros de teoria microeconômica, *papers* clássicos sobre o tema como Keeley (1990), e atuais como Allen (2003), Carletti (2003), passando pelo Guia de Análises de Concentração Horizontal e “*Merger*

Enforcement Guidelines” norte-americano, por estudos da Organização de Cooperação e Desenvolvimento Econômico e do Banco Central Europeu.

O primeiro capítulo é uma introdução ao antitruste e à motivação para se elaborar um estudo sobre as idiossincrasias do setor bancário.

O segundo aborda detalhadamente especificidades dessa indústria, ressaltando temas críticos em análises de atos de concentração interbancários.

No terceiro, consta análise crítica de algumas bibliografias relevantes sobre o *trade-off* entre nível concorrencial e higidez sistêmica. Procurou-se apresentar diferentes teses do tema abordando-se diferentes modelos de análise.

O quarto capítulo aborda internacionalmente a revisão dos atos de concentração bancária, apresentando-se o procedimento das melhores práticas de análise antitruste de treze países da OCDE, ressaltando a problemática existente na divisão de competências entre entidade reguladora e autoridade concorrencial.

Por fim, o quinto capítulo é conclusivo, constando visão crítica da realidade das práticas e revisões de atos de concentração bancária no Brasil, encerrando-se o trabalho com a opinião crítica do autor.

No que tange aos resultados decorrentes deste estudo, há que se ressaltar sua contemporaneidade e relevância, posto ser do presente mês de setembro de 2007 a decisão do Supremo Tribunal Federal alegando ser de competência do Conselho Administrativo de Defesa Econômica (CADE) o julgamento final sobre os atos de concentração bancária.

A conclusão desta monografia está em harmonia com a decisão do Supremo Tribunal Federal, no entanto ressalve-se que, na opinião do autor, apesar de ser competência do CADE o julgamento dos atos de concentração interbancária, este deve

basear suas decisões nos pareceres técnicos do Banco Central, uma vez sendo esta a entidade responsável pela manutenção da saúde dos mercados financeiros nacionais.

Portanto, havendo qualquer influência relevante ou ameaça à estabilidade sistêmica, deveria ser mandatório o envolvimento do Banco Central como garantidor do funcionamento do mercado financeiro, mantendo-se o equilíbrio entre a entidade reguladora e a autoridade concorrencial.

Índice

Índice	2
1. Introdução	4
1.2. Particularidades do Antitruste no Setor Bancário.....	6
2. A Lógica Antitruste na Indústria Bancária.....	11
2.1. Procedimento Analítico	14
2.1.1 Mercado Relevante.....	16
2.1.2 Nível de Concentração	19
2.1.3 Exercício de Poder de Mercado é viável? (Etapa III).....	20
2.1.4 Eficiências.....	30
2.1.5 A problemática da Firma Falida	31
3. Revisão Bibliográfica: <i>Trade-off</i> entre Estabilidade Sistêmica e Nível de Competição no Setor Bancário.....	34
3.2. Modelos de análise do trade-off concorrência vs. Estabilidade sistêmica	36
3.3. Embasamento teórico do “trade-off”.....	37
3.4. Argumentos da Não Existência da Interface	39
3.4.1 Contratos Imperfeitos.....	41
3.4.2 Assimetria de Informação	42
3.4.3 Análise Empírica.....	52
4. Prática Internacional dos Atos de Concentração Bancários.....	53
4.1. Austrália	54
4.2. Finlândia	55

4.3.	Hungria	56
4.4.	México.....	58
4.5.	Polônia	59
4.6.	Suíça.....	60
4.7.	França.....	61
4.8.	Itália	62
4.9.	Estados Unidos da América do Norte	63
4.10.	Canadá	64
4.11.	Japão	65
4.12.	Alemanha.....	66
4.13.	Reino Unido	67
4.14.	União Européia	68
5.	Conclusão	71
5.2.	Metodologia empregada no Brasil.....	71
5.3.	Análise Crítica.....	73
6.	Bibliografia.....	75

1. Introdução

O tema abordado por este trabalho de monografia tem sido discutido no cenário econômico nacional com bastante frequência, sendo intensificado nos últimos doze anos, desde 1994, tornando-se presente em praticamente todos os meios de comunicação.

A partir do Plano Real e da estabilização inflacionária derivada deste, a composição das atividades bancárias modificou-se de forma intensa principalmente no que tange à lucratividade, uma vez que a obtusa diminuição da taxa inflacionária afetou diretamente o lucro quase garantido dos bancos auferido à simples indexação dos ativos à taxa positivamente exponencial da inflação.

Assim sendo, o setor deparou-se com a necessidade de atualização operacional e busca de maior eficiência, implementando modificações e atualizações estruturais a fim de enfrentar um novo momento da economia nacional.

O debate de teses acerca do tema desta monografia sempre se acirrou quando da divulgação trimestral dos balanços contábeis dos bancos, provocando densos questionamentos sobre os altos retornos financeiros deste setor, geralmente embasados no tripé alta taxa de compulsório, elevada taxa básica da economia e problemas concorrenciais como principais fatores explicativos das taxas de lucratividade.

Em relação a estes dois primeiros componentes, muito há que se debater quanto às questões de mérito da política adotada pelas autoridades competentes, como a necessidade de estabelecimento de patamares altíssimos em se tratando de comparação internacional das taxas de compulsório e básica, uma vez sendo a

primeira, em torno de 45% do total depositado nos bancos, e a segunda, cerca de 13,25%, um conjunto das maiores taxas do mundo.

Assim sendo, dificilmente alguém discorde que a taxa de compulsório seja alta ou que a taxa básica real de juros seja a mais alta do mundo: discute-se sobre a necessidade de manutenção de níveis altos como política econômica do governo, ou discute-se sobre a efetividade da manutenção desses pisos para implementação das políticas gerais do Governo, ou ainda sobre a necessidade de diminuição desses índices e como proceder para se alcançar tal objetivo.

No entanto, em se tratando de problemas concorrenciais do setor bancário, percebe-se que ainda é uma questão em aberto, havendo economistas renomados defendendo teses absolutamente díspares: primeiramente, não há consenso sobre a existência efetiva de problemas concorrenciais nessa indústria; em havendo tais problemas, não se sabe a real abrangência e influência destes na lucratividade setorial e, principalmente, não se sabe ao certo qual a relação existente entre a concorrência bancária e a estabilidade sistêmica, sendo defendida por economistas da indústria bancária a tese de que o aumento da concorrência provocaria instabilidades em todo sistema bancário e financeiro, podendo provocar quebras generalizadas e corridas bancárias.

Há, ainda, economistas não diretamente ligados à indústria bancária privada, mas sim ligados a outros setores produtivos da economia ou a centros de pesquisas, que afirmam ser o setor nacional parcamente concorrencial, logo necessitando de implementações que aumentem e melhorem o nível da competição entre os bancos.

Baseado nesses conflitos presentes na literatura econômica, assim como na relevância desses debates para o desenvolvimento da economia nacional e buscando o

aprofundamento teórico necessário para o conhecimento de uma questão instigante, surgiu a idéia de elaboração da presente monografia, com a pretensão de abordar o tema de forma mais imparcial possível e visando alguma contribuição para uma questão basilar de todos os sistemas econômicos: a saúde do sistema financeiro e a promoção da concorrência.

1.2. Particularidades do Antitruste no Setor Bancário

O setor bancário apresenta especificidades que precisam ser consideradas e relevadas com bastante ponderação, principalmente devido a sua posição central na estrutura de uma economia capitalista. Cabe aqui uma breve digressão acerca de algumas das principais particularidades dessa indústria antes de nos aprofundarmos nas questões metodológicas de análises de atos de concentração propriamente, o que será apresentado no próximo capítulo deste trabalho.

Primeiramente, é necessário comentar a questão referente à duplicidade e sobreposição de órgãos específicos no que tange às revisões de fusões e aquisições bancárias.

Em todos os países abordados pela bibliografia utilizada na elaboração deste trabalho, existem duas principais autoridades responsáveis pelas revisões de atos de concentração, quais sejam, a autoridade reguladora do setor e a autoridade antitruste. Tal temática será abordada no capítulo quatro do presente trabalho.

A primeira, geralmente apresentada como o Banco Central das economias, é responsável pela legislação setorial, indicando, por exemplo, as regras e requisitos mínimos para novos entrantes, o funcionamento das instituições bancárias, o

estabelecimento de taxas de maior relevância, as regras operacionais das transações bancárias e interbancárias, dentre outros.

Também é responsável pelo bom funcionamento de todo o sistema financeiro, tendo como objetivo maior de suas operações o estabelecimento e manutenção da saúde financeira de sua economia, havendo inclusive a possibilidade de intervenção em instituições que estejam operando de forma negligente a fim de restabelecer a confiança e não permitir que as operações excessivamente arriscadas ou problemas específicos de uma instituição possam interferir e contaminar as demais, gerando uma crise sistêmica.

Assim sendo, a forma de atuação do Banco Central é prudencial, visando à estabilidade do sistema financeiro como um todo.

Já a segunda autoridade responsável pelas revisões de atos de concentração bancários, a autoridade antitruste, visa à implementação de práticas que aumentem a existência e a eficiência da concorrência em todos os setores da economia, inclusive na indústria bancária.

Desta forma, as políticas implementadas por esta autoridade têm como primeira finalidade melhorar e promover a competição entre as empresas de um determinado setor, enquanto a autoridade reguladora, o Banco Central neste caso, tem como principal objetivo manter a estabilidade do sistema financeiro e bancário de uma economia.

Ainda, como o procedimento das revisões de fusões e aquisições bancárias e a legislação acerca da competência de ambas as autoridades indica a necessidade de análises independentes de ambos os órgãos, logo há a possibilidade de pareceres conflitantes sobre um mesmo ato de concentração, devido às óticas díspares pelas

quais as autoridades abordam a problemática: a priorização da higidez sistêmica *vis a vis* a priorização da concorrência entre as empresas.

Especificando-se esse conflito, a opinião comum sobre a concorrência bancária defende a existência de parcimônia na competição entre essas empresas, uma vez que um aumento repentino de concorrência poderia levar os bancos ao emprego de operações financeiras excessivamente arriscadas a fim de melhorias na lucratividade.

Ou seja, o aumento da concorrência poderia acarretar em diminuição da higidez do sistema bancário, implicando em risco de quebra sistêmica por meio da mudança de percepção dos agentes, que agora buscariam operações mais arriscadas para aumentar o lucro da empresa.

Portanto, as revisões dos atos de concentração bancária demandam uma ação conjunta de ambas as autoridades responsáveis, devido à diferenciação de escopo operacional desses órgãos, havendo a necessidade de cooperação entre eles para que as análises sejam bastante profundas e elaboradas abordando ambas as teses a fim de obterem o ponto ótimo entre concorrência e estabilidade sistêmica.

Exatamente sobre as explanações existentes no que tange este *trade-off*, o capítulo três desta monografia apresenta as diferentes teses que abordam esta questão, podendo ser classificadas primariamente pela forma que analisaram a concorrência:

1. Se benéfica para a estabilidade sistêmica, pois com maior competição os agentes buscariam melhorias de eficiência, gerando maior lucratividade;
2. Se prejudicial à higidez do sistema, uma vez que o aumento da concorrência implicaria em aumento de operações bancárias excessivamente arriscadas, visando aumento das taxas e retorno.

Vale ressaltar, por hora, que todos os acadêmicos pesquisados para a elaboração deste trabalho iniciaram suas abordagens estudando a estrutura do mercado bancário em determinado país, se era enquadrada como concorrência perfeita ou como concorrência oligopolista. Todos concluíram haver algum poder de mercado por parte dos agentes. O fator que diferenciará o cerne destes trabalhos será a classificação desse poder de mercado como ótimo ou sub-ótimo.

No intuito de tornar este trabalho mais robusto, o capítulo quatro aborda a metodologia utilizada por treze países da Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE) mais a União Européia no que tange principalmente à análise do *trade-off* entre concorrência e estabilidade.

Analisa-se, portanto, qual o procedimento adotado para as revisões de atos de concentração bancária, especificando a existência de necessidade de pareceres tanto das autoridades antitruste como das autoridades reguladoras do setor.

Desta forma, foi possível identificar quatro dos treze países que abordam a temática de forma bastante particular, ou por adotarem Guias específicos para análises de fusões e aquisições bancárias, ou por prever na legislação a intervenção do Banco Central nas decisões da autoridade antitruste, caso exista o risco de falência de uma das firmas envolvidas no ato.

Vale ressaltar que tal intervenção visa à manutenção da estabilidade sistêmica, atuando como uma forma de garantir o pagamento aos credores do banco com dificuldades e manter a saúde do sistema, evitando contaminação de agentes do sistema financeiro.

Ainda sobre as particularidades do sistema financeiro, é necessário destacar o fato de que pequenas e médias empresas dependem mais de empréstimos do que as

grandes empresas, assim como também são mais dependentes de bancos locais devido a três motivos:

- a) Grandes empresas tendem a pegar maiores empréstimos, assim apresentam maior disposição em incorrer em custos na busca de novos bancos que ofereçam crédito de forma mais vantajosa;
- b) Pequenas e médias empresas geralmente apresentam maior necessidade de infra-estrutura local para depósito de cheques e dinheiro. Essa característica torna-se bastante relevante se também for considerada a tendência de agregação dos serviços bancários das pequenas e médias empresas em apenas um banco, uma vez que estas conseguem melhores condições de empréstimos se também utilizarem as facilidades de depósito deste mesmo banco;
- c) Com a intenção de obter crédito de forma mais vantajosa, as pequenas e médias empresas consideram bastante importante manter um bom relacionamento pessoal com os gerentes e responsáveis pelos empréstimos, principalmente se a agência e a empresa localizam-se próximas uma das outras.

Os efeitos adversos unilaterais potencializam-se subordinados ao perfil do cliente e seu nível informacional (dependendo do público alvo da instituição), à possibilidade de substituição de produtos e aos custos de troca de instituição bancária, logo sendo mais prováveis em fusões de bancos de varejo *vis a vis* bancos de investimentos.

Analisando a possibilidade de entrada lucrativa de uma nova empresa, depara-se com significativas barreiras à entrada, como:

- (a) *Regulação rigorosa* voltada para prudência e estabilidade, aumentando os pré-requisitos à entrada;
- (b) *Custos de troca* explicitados na existência de economias de escala e escopo e na reputação da marca - bastante relevante por se tratar de setor fiduciário;
- (c) Existência de *custos irrecuperáveis*, especificamente na instalação de agências e sistemas informatizados;
- (d) *Informação assimétrica* sobre intenção e reputação do tomador.

Sobre a verificação de eficiências compensatórias, dificilmente se consegue comprovar sua existência. Porém, as comumente alegadas pelas partes são ganhos de escala e correção das ineficiências-X, quando o banco menos eficiente encontra-se produzindo abaixo de sua fronteira de produção, logo uma fusão geraria ganhos de eficiência. Há a possibilidade de economias de escopo na fusão entre bancos com diferentes operações, como um de varejo e outro de investimentos, pois diversificação de portfólio é benéfica.

2. A Lógica Antitruste na Indústria Bancária

O setor bancário apresenta características comuns a todos os demais setores da economia, obedecendo a racionalidades bastante semelhantes e às lógicas de um mercado comum e geral. No entanto, bancos necessitam de quantidades superlativas de informações acerca dos tomadores, de seus concorrentes e da higidez do sistema financeiro como um todo. Destarte, a maximização da função objetivo está intrinsecamente relacionada à minimização das assimetrias de informação, uma vez que

tomadores possuem mais informação sobre sua capacidade de honrar seus compromissos do que emprestadores.

Ainda, a indústria bancária está propensa a corridas, fato de instabilidade por não obedecer à racionalidade econômica clássica, ou seja, um banco bem estruturado e solvente poder tornar-se insolvente simplesmente devido à crença dos depositantes de que o banco em questão está insolvente.

Outra particularidade do setor é o alto índice de possibilidade de contaminação entre instituições – caso um banco esteja instável, insolvente ou em dificuldades das mais diversas, há grande chance de que outras instituições também estejam instáveis, uma vez que há alto grau de depósitos entre instituições e de operações conjuntas. Necessário ressaltar que uma crise no setor bancário invariavelmente afeta a economia de forma agregada, já que a função da indústria bancária permeia todos os setores de uma economia, sendo que o desenvolvimento dos demais setores depende da existência e saúde de um sistema financeiro forte e competitivo.

Desta forma, a possibilidade de contaminação afeta diretamente a saúde do sistema financeiro, havendo a possibilidade de falha sistêmica caso ocorra corridas ou caso um banco de relevante atuação no mercado venha a apresentar dificuldades. Esta questão é exatamente o ponto central deste trabalho, analisado sob o prisma do *trade-off* entre concorrência bancária e estabilidade sistêmica.

Assim sendo, o setor bancário apresenta-se como diferenciado, logo necessita de regulamentação e atenção próprias.

A indústria bancária tem passado por profundas transformações durante os últimos anos, principalmente devido a quatro fatores, quais sejam, as reformas dos

marcos regulatórios, a globalização generalizada, capacidade excessiva e radicais mudanças tecnológicas.

No que tange especificamente o setor financeiro, ocorreu a flexibilização do processo de regulação facilitando, portanto, o processo de mundialização do setor bancário. Os avanços tecnológicos modificaram o paradigma da relação cliente-banco, permitindo o desenvolvimento do *eletronic banking*, seja por meios dos caixas eletrônicos espalhados pelos nichos comerciais, seja pela utilização da Internet como meio de transacionar no mercado financeiro.

Com as modificações basilares da estrutura bancária, o aumento do número de fusões e aquisições tornou-se evidente, despertando o interesse acadêmico no aprofundamento das tênues questões relativas aos atos de concentração do setor em foco. Ilustrativamente, no Brasil a quantidade de instituições bancárias diminuiu aproximadamente 33% no período entre 1994 e 2003, devido a privatizações, fusões, aquisições, liquidações e entrada de instituições financeiras estrangeiras no mercado nacional.

Em se tratando das análises de atos de concentração bancários, é necessário destacar que a racionalidade estrutural das análises é exatamente igual ao processo analítico descrito no *Manual de Análise de Fusões Horizontais* do Departamento de Justiça Norte-Americano, assim como também é igual ao *Guia de Análise Econômica de Atos de Concentração Horizontal* da SEAE/SDE, porém destacando-se as idiosincrasias do setor bancário, logo analisando-se com o devido cuidado no que se refere às questões específicas desse ramo de atividades.

Neste capítulo, busca-se uma releitura do *Guia de Análise Econômica de Atos de Concentração Horizontal* da SEAE/SDE sob a ótica da racionalidade do setor bancário,

ressaltando-se os pontos que mereceriam uma análise mais profunda e cuidadosa por parte das autoridades competentes, principalmente no que tange especificamente o quesito estabilidade/concorrência, o escopo central deste trabalho.

2.1. Procedimento Analítico

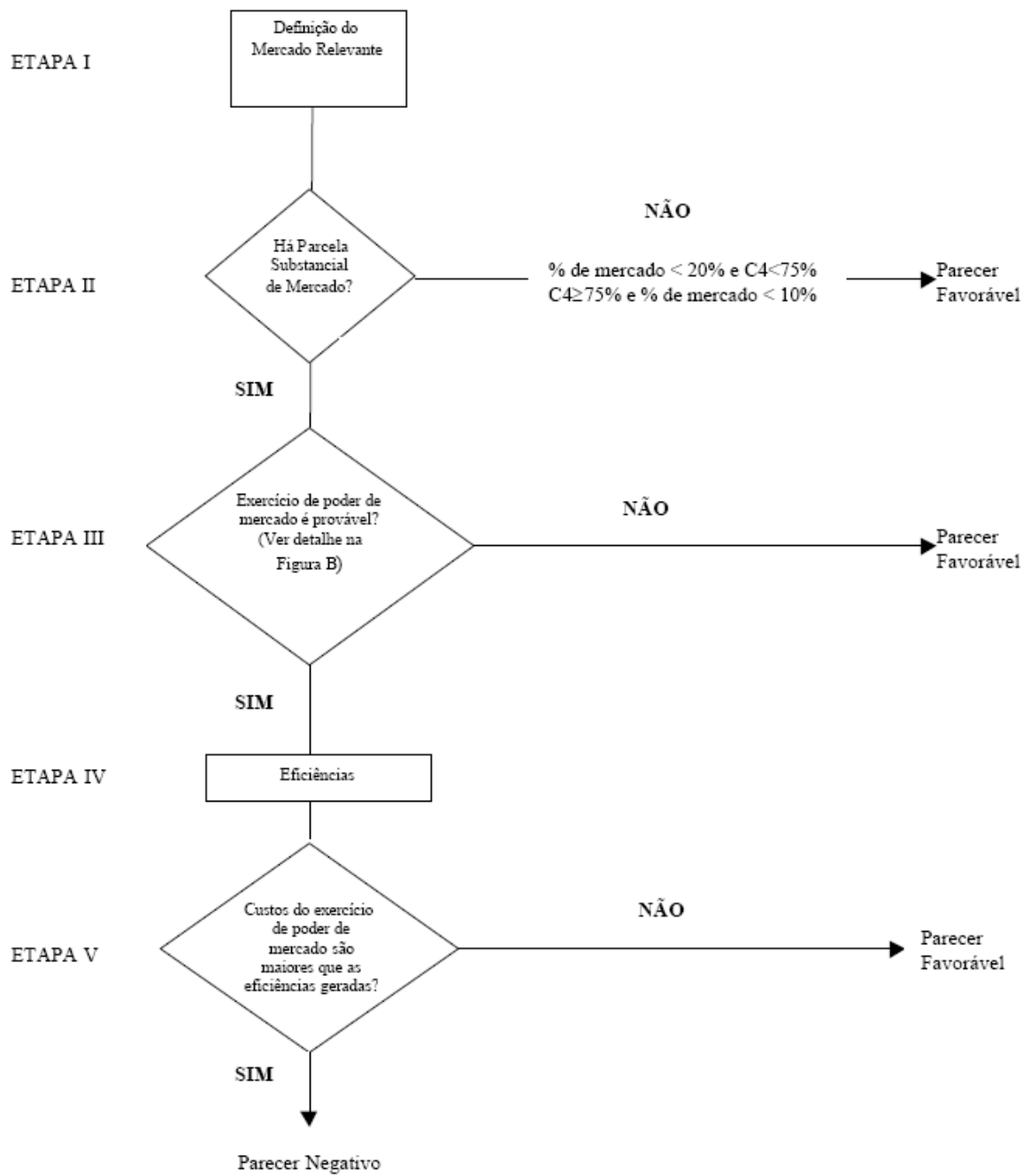
A prática da análise concorrencial segue cinco principais estágios, segundo Manual de Análise de Fusões Horizontais do Departamento de Justiça Norte-Americano:

1. Determinação do mercado relevante e cálculo da concentração;
2. Identificação de efeitos adversos na concorrência decorrentes da fusão;
3. Análise das barreiras à entrada;
4. Verificação das eficiências originadas com a fusão;
5. Verificação da iminência de bancarrota de uma das empresas.

Tal metodologia é amplamente adotada pelas autoridades de concorrência ao redor do mundo, incluindo-se uma sexta etapa consistindo na adoção de medidas corretivas visando à manutenção da concorrência, se necessário.

No caso do *Guia de Análise Econômica de Atos de Concentração Horizontal* da SEAE/SDE, o processo de análise é bastante parecido, baseando-se nas seguintes etapas¹:

¹ Retirado da “Figura A: As Etapas de Análise Econômica de Atos de Concentração Horizontal” em *Guia de Análise Econômica de Atos de Concentração Horizontal* da SEAE/SDE, página 05.



O setor bancário apresenta certas características que tornam particularmente complexa a análise antitruste, necessitando algumas adaptações e comentários em relação à análise convencional.

2.1.1 Mercado Relevante²

Primeiramente, a determinação do mercado relevante (Etapa I) é baseada no Teste do Monopolista Hipotético que consiste em testar um produto ou uma cesta de produtos (ou bens) em uma região geográfica em que as empresas concorrentes atuem. Determinado o escopo, simula-se um choque de preços que seja “pequeno, porém significativo e não transitório” exercido pelo suposto monopolista. Caso a elevação de preços não se mostre rentável para o hipotético monopolista, acrescenta-se mais um produto ou cesta de produtos que seja o substituto mais próximo do primeiro produto (ou cesta) analisado. Deve-se, também, estender o mercado geográfico para aquele que seja produtor de produto similar e substituto do bem inicial. Essa simulação deve ser executada até que se encontre um grupo de produtos e um conjunto de localidades em que um “pequeno, porém significativo e não transitório” aumento de preços seja rentável ao suposto monopolista.

Essa combinação de produtos e localidades será o menor conjunto em que um aumento de preços “pequeno, porém significativo e não transitório” seja economicamente viável. Essa combinação constituirá o mercado relevante em questão.³

² O trecho a seguir é fortemente baseado no trabalho de Mello (2006), assim como em Carletti e Hartman (2002) e em “Merger in Financial Services” da OCDE.

³ “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.” in *Guia de Análise Econômica de Atos de Concentração Horizontal* da SEAE/SDE, página 09.

Em outras palavras, o mercado relevante é aquele no qual se houver um aumento de preços, o consumidor não conseguirá de forma efetiva e economicamente viável substituir o produto por um semelhante ou substituto, logo dependendo da estimativa da elasticidade da demanda para melhor definição de mercado relevante.

No caso particular em questão, devem-se considerar bancos como empresas multiprodutos com diversas categorias de consumidores, logo a definição de um mercado relevante torna-se bastante complexa e contraditória, acarretando em divergências quanto à cesta de produtos e sua abrangência geográfica no Teste do Monopolista Hipotético. Assim, com grande número de produtos, diferentes formas de acesso aos produtos e diferentes clientes, há possibilidade, em tese, de existirem diversos mercados relevantes na análise, variando de acordo com os produtos em questão e com a classe de clientes/consumidores que deverá ser delimitada.

Dessa forma, podem-se encontrar mercados relevantes geográficos nacionais, internacionais, regionais ou até mesmo locais, podendo, ainda, variar de acordo com o consumidor potencial do produto delimitado. Assim, a determinação do mercado relevante geralmente ocorre empiricamente caso a caso, sem grandes generalizações.

Usualmente, a abrangência geográfica dependerá das qualidades intrínsecas dos produtos, sendo geograficamente menores quanto mais relevante e freqüente for a necessidade de interação do cliente com o banco e quanto menor for o montante da transação financeira.

Ainda, para as autoridades de concorrências de Alemanha, Austrália, Canadá, Estados Unidos, Itália, Reino Unido e Suíça⁴ os serviços de depósitos e financiamento

⁴ Conclusão pessoal baseada na leitura de “Mergers in Financial Services”, OCDE.

das pequenas e médias empresas são considerados locais ou regionais devido à necessidade de relacionamento próximo entre o tomador e o banco – no intuito de diminuir a informação assimétrica existente na relação de empréstimo - assim como à necessidade de existência de rede de agências bancárias nos centros comerciais.

Esses mesmos países consideram os mercados relevantes como nacionais para os serviços de cartão de crédito, *leasing*, seguros e financiamento imobiliário (crédito habitacional). Como mercados internacionais, consideram o financiamento às grandes empresas, serviços de tesouraria e serviços cambiais.⁵

Analisando-se a jurisprudência internacional, o caso *US vs Philadelphia National Bank* (1963) parece bastante emblemático no que se refere à determinação do consumidor relevante para análise bancária de fusões: a doutrina proposta é a utilização de mercados relevantes geográficos como locais, pois os consumidores demandantes localmente são informacionalmente opacos, como pequenas e médias empresas e consumidores como pessoa física. A racionalidade na qual se baseia essa doutrina é a maior possibilidade de obtenção de crédito pelos outros consumidores bancários, como grandes empresas, uma vez que apresentam acesso a substitutos do crédito bancário por meio de emissão de ações e mercado de dívidas, assim como apresentam maior possibilidade de recorrer a créditos em mercados de maior distância.

Necessário destacar que essa doutrina estava adaptada à realidade da estrutura de mercado norte-americana da década de 1960, na qual prevaleciam os bancos locais. Essa realidade parece modificar-se lentamente, porém ainda atualmente o mercado local parece ser o ideal para análises baseadas em pequenos consumidores de serviços bancários.

⁵ OECD (2000): *Mergers in Financial Services*.

No entanto, é necessário ressaltar que a determinação de mercado relevante para o setor bancário não pode ser estática. A evolução tecnológica modificou a noção local do mercado relevante norte americano e estudos demonstram que a relevância do conceito de distancia esta diminuindo. Por exemplo, Petersen & Rajan (2002) afirmam que a distância entre as agências e os pequenos consumidores ainda é uma variável importante, porém percebe-se que existe uma tendência de declínio dessa relevância como fator de decisão da demanda bancária.

Berger & De Young (2002) demonstram que o avanço tecnológico afeta a dimensão geográfica pelo lado da oferta, ou seja, os bancos aumentaram a abrangência de seus mercados ao implementarem novas tecnologias.

2.1.2 Nível de Concentração

Empiricamente, o serviço bancário utilizado para o cálculo de concentração bancária (Etapa II) é o montante de depósitos à vista efetuados no banco por ser uma variável homogênea a todos os bancos e há maior quantidade de dados disponíveis sobre esse dado. De forma ideal, dever-se-ia calcular o grau de concentração para cada um dos produtos bancários, porém esse método seria demasiadamente oneroso.

Apesar dos altos custos, atualmente pesquisadores utilizaram-se da estimação de produtos diferenciados, abordagem mais completa do que a primeira sugerida, porém para tal procedimento a quantidade de dados requerida é bastante extensa, logo apresentando maiores dificuldades de obtenção.⁶

A controvérsia apresentada também ocorre entre as autoridades antitruste norte-americanas, quais sejam, o *Federal Reserve Board (FED)* utiliza a variável de depósitos

⁶Nakane, Alencar e Kanczuk (2006).

à vista para calcular o índice de concentração, enquanto o *Department of Justice (DOJ)* utiliza o cálculo do nível de concentração dos produtos bancários que o departamento julgue relevante para o caso analisado.

As autoridades norte-americanas acreditam que um ato de concentração que acarrete em um aumento de concentração de 50 pontos no índice de Herfindahl, elevando o número final para pelo menos 1800, é passível de análise detalhada. Para as análises de atos de concentração no setor bancário, o aumento de 200 pontos no índice de Herfindahl, também elevando o valor final de concentração para ao menos 1800, justifica uma análise profunda dos efeitos anti-competitivos da fusão entre bancos.

Dessa forma, percebe-se que as autoridades norte-americanas analisam o setor bancário de forma diferenciada em relação às outras atividades da economia, justificando-se tal atitude pelo fato de o setor bancário estar mais sujeito à competição não observada, ou seja, potenciais consumidores de serviços bancários de determinado mercado local podem demandar os serviços de um outro banco que não se encontre nesse mercado relevante.

2.1.3 Exercício de Poder de Mercado é viável? (Etapa III)

Em uma análise antitruste, se um ato de concentração apresentar alto índice de concentração pós-fusão, não necessariamente significa que os impactos anti-competitivos serão prejudiciais à sociedade. Assim sendo, o aumento de concentração é condição necessária, porém não suficiente para aumento do poder de mercado, sendo ainda necessária a análise das condições à entrada de novas firmas.

Assim, podem-se citar outras condições para que um aumento de concentração acarrete em aumento de poder de mercado, logo seja possível que a empresa pós-fusão exerça unilateralmente seu poder de mercado ou de forma coordenada com as demais empresas.

Segundo o *Guia de Análise Econômica de Atos de Concentração Horizontal* da SEAE/SDE, há algumas importantes barreiras à entrada que precisam ser consideradas para uma análise correta da possibilidade de exercício de poder de mercado, quais sejam:

- (a) custos irrecuperáveis;
- (b) barreiras legais ou regulatórias;
- (c) recursos de propriedade exclusiva das empresas instaladas;
- (d) economias de escala e/ou de escopo;
- (e) o grau de integração da cadeia produtiva;
- (f) a fidelidade dos consumidores às marcas estabelecidas; e
- (g) a ameaça de reação dos competidores instalados.

2.1.3.1 Custos Irrecuperáveis.

Em relação aos custos irrecuperáveis, não há quesitos específicos ao setor bancário, sendo que a mesma lógica utilizada para os demais setores também está presente no setor bancário. Portanto, os custos irrecuperáveis clássicos presentes na Literatura de Organização Industrial condizem com os *sunk costs* do setor bancário, como gastos com propaganda, gastos com estudos de viabilidade econômica dos projetos, etc. Como existe mercado para venda de equipamentos (caixas eletrônicos,

computadores, imóveis, etc.), tais custos irrecuperáveis não se apresentam como fator relevante em relação às condições à entrada.

2.1.3.2 Barreiras Regulatórias, “too big to fail” e outras formas de intervenção governamental.

As barreiras regulatórias são de extrema relevância para o setor bancário e serão analisadas com rigor neste trabalho por serem uma questão polêmica e estrutural no que se refere à estabilidade do sistema.

A regulação prudencial (Basiléia 2, por exemplo) tem como finalidade a proteção do capital dos depositantes e a diminuição do risco de falha sistêmica. Para tanto, a autoridade monetária determina taxas de depósitos obrigatórios como planos de seguro contra perdas ou a insolvência de múltiplos bancos (seguro de depósitos).

Todos os países da OCDE utilizam regulação prudencial nos seus setores bancários, sendo basicamente composta por quantidades mínimas de capital para se obter a permissão de operar no sistema financeiro, e restrições às linhas de negócios permitidas.⁷

Uma justificativa plausível para a existência de regulação prudencial pode ser encontrada em estudo de 1998 da OCDE:

“Bank regulation, like other forms of regulation, is justified as necessary to correct a market failure. In the case of banks, the difficulty for banks to credibly demonstrate their level of risk to depositors and other lenders. It is argued that, as a result, in absence of regulatory intervention, banks would take on more risk than is prudent, bank

⁷ OECD (2000): *Mergers in Financial Services*

failures would be more common than is necessary and the financial system would be instable”.⁸

No estudo sobre fusões bancárias da OCDE⁹, afirma-se que a regulação bancária prudencial não deve ser encarada como uma barreira à entrada, mas podendo ser um fator de diminuição de barreiras à entrada, devido à suposição de que os depositantes poderem acreditar que, em razão da regulamentação, todos os bancos apresentam o mesmo risco de solvência, logo um novo entrante não apresentaria elevado grau de desconfiança por ser desconhecido no mercado.

Interessante notar que a tendência nos EUA, Japão e União Européia é a redução das restrições governamentais sobre as linhas de negócios.

Outra barreira bastante característica do setor bancário toma forma como intervenção governamental e é bastante relevante para a estabilidade do sistema financeiro, qual seja, a existência de bancos que sejam tão grandes e relevantes para uma economia que a maioria dos agentes do mercado acredita na dificuldade ou impossibilidade de bancarrota do banco em questão. O fator “too big to fail” está relacionado na crença dos agentes de que o governo não permitiria que uma instituição financeira de grande porte fosse à falência, uma vez que dada a ocorrência, a instabilidade sistêmica seria tão prejudicial, que a autoridade competente interviria antes da saúde financeira ser afetada.

A conseqüência direta desse fator é a maior tolerância de risco, ou seja, uma grande instituição apresentaria mais propensão a operar de forma mais arriscada do

⁸ OECD (1998a,8). Livre tradução: A regulação bancária, assim como outras formas de regulação, é justificada como sendo necessária para corrigir uma falha de mercado. No caso do setor bancário, a dificuldade para que os bancos consigam, de forma crível, demonstrar seus níveis de risco para depositantes e tomadores. Argumenta-se que na ausência de regulação, os bancos poderiam incorrer em mais riscos do que seria prudente, e assim as falências bancárias seriam mais comuns do que o necessário e o sistema financeiro seria instável.

⁹ OECD (2000): *Mergers in Financial Services*

que uma instituição financeira de pequeno porte. Em outras palavras, um agente financeiro “too big to fail” incorreria em risco moral na tomada de decisão de qual a taxa de risco aceitável para se operar no mercado. Sob esta lógica, a intervenção governamental poderia ser considerada como um seguro às atitudes mais arriscadas tomadas pela instituição (*moral hazard*).

Sabe-se que no mercado financeiro quanto maior o risco de uma operação, maior deve ser a sua remuneração. Assim, dado que grandes instituições já existentes no mercado financeiro apresentam um “seguro contra falência”, logo arriscam-se mais do que o necessário obtendo maiores lucros, cria-se uma barreira à entrada de novas empresas de pequeno porte, pois estas não conseguirão entrar no mercado e manterem-se competitivas, logo a entrada torna-se economicamente inviável dada a existência do fator “too big to fail”.

Pode-se citar a existência do viés das autoridades responsáveis no que tange à problemática do “campeão nacional” que consistiria em uma evolução da percepção de “too big to fail”. Em outras palavras, as autoridades permitiriam o crescimento de uma instituição financeira acima do que seria analisado como saudável para o sistema, com grande participação de mercado e grande poder de mercado, uma vez que para os fins de internacionalização da instituição, lucros extraordinários são requeridos. Dessa forma, criando-se uma grande instituição nacional, esta poderia competir em mercados internacionais e representar o nome do país como excelência naquele mercado. Esse viés nacionalista das autoridades pode ser considerado uma barreira à entrada de novas instituições e uma vultosa falha de mercado.

Outra barreira existente, porém um pouco mais sutil, é a preferência governamental pela propriedade nacional (doméstica) das instituições financeiras.

Assim sendo, um banco estrangeiro não conseguiria penetrar em um mercado doméstico simplesmente adquirindo um banco já existente no mercado nacional. Logo, como no mercado financeiro a capilaridade dos produtos e o conhecimento das idiossincrasias peculiaridades dos mercados regionais são de extrema relevância para o bom posicionamento mercadológico, a preferência governamental pela propriedade nacional das instituições financeiras pode apresentar-se como uma barreira à entrada.

2.1.3.3 Recursos de Propriedade Exclusiva das Empresas Instaladas

Na maioria dos países da OCDE os maiores bancos possuem uma rede própria de caixas eletrônicos e de infra-estrutura para permitir o acesso dos clientes às suas contas e serviços bancários que possam ser contratados e utilizados à distância.

Em relação à rede de cartões de crédito e/ou débito e aos sistemas de compensação de cheques, as redes podem tanto ser de propriedade dos bancos quanto podem ser alugadas de terceiros.

Esses sistemas de redes poderiam ser analisados como barreiras à entrada, uma vez que uma firma entrante necessariamente teria que incorrer em custos ou de criar uma rede com capilaridade suficiente para manter-se competitivo, ou de alugar uma rede pré-existente.

Atualmente percebe-se a existência de uma tendência de permissão do uso das redes já instaladas, estabelecendo-se um aluguel, no qual as empresas mais antigas e já estabilizadas no mercado cederiam um espaço em sua rede para os entrantes utilizarem e assim também fornecerem os serviços e vantagens provenientes da grande capilaridade dos sistemas eletrônicos de pagamentos. À primeira vista, essa tendência de aluguel pareceria um tiro no pé, uma vez que a capilaridade é um diferencial basilar

na concorrência bancária, podendo haver migração de clientes dos bancos mais antigos (e proprietários das redes de pagamentos) para os bancos entrantes (locatários das redes pré-existent).

No entanto, o valor pago pelos entrantes para se utilizarem do sistema já estabelecido parece ser mais vantajoso do que o custo de uma eventual migração de clientes. Ou seja, o custo de oportunidade em locar as redes para os entrantes parece ser menor do que de excluí-los e forçá-los a construir suas próprias redes.

É necessário ressaltar que o desenvolvimento do “eletronic banking” reduziu a necessidade de extensas e caras redes de agências assim como diminuiu o custo de monitoramento.

Existem, na literatura econômica, análises diferentes quanto ao *eletronic banking*, podendo-se caracterizar duas correntes distintas de argumentação: a primeira seria a de que o e-banking diminuiu a necessidade de grandes redes de agências e simultaneamente ampliou os mercados geográficos.

A outra corrente, diferentemente da primeira, argumenta que o acesso eletrônico às contas e existência de agências bancárias por perto são complementares ao invés de substitutos.

Se considerarmos que ambos os serviços são complementares ao invés de substitutos, o e-banking não diminui as barreiras à entrada, mas sim as aumenta, devido à pressão sofrida pelos novos entrantes de prover o mesmo acesso geográfico dos bancos já estabilizados no mercado.

O efeito do e-banking nas pequenas e médias empresas não está bem definido pela literatura. Por um lado, e-banking diminuiria os custos de “screening” de tomadores potenciais e de monitoramento. Seguindo-se esse vetor, existem modelos

computadorizados de classificação de risco de inadimplência, principalmente no que tange os empréstimos às pequenas e médias empresas.

Por outro lado, as pequenas e médias empresas podem achar que para algumas formas de empréstimo, os empréstimos conseguidos em bancos locais sejam mais vantajosos do que em bancos distantes. Essas são as formas de empréstimos que dependem da movimentação financeira do cliente e dependem do desenvolvimento de relação pessoal próxima com o tomador.

No longo prazo, o efeito do e-banking como barreira à entrada dependerá da evolução da necessidade de agências locais. Também há outra variável a se considerar que seria a permissão de fusões ou “joint ventures” entre bancos e empresas de telecomunicações e também com agentes de Internet, como provedores de acesso, portais de informações, etc.

2.1.3.4 Economias de Escala e Escopo

Economias de escala apresentam-se tanto de forma pró como de forma anti-competitiva. A primeira pode ocorrer devido aos possíveis ganhos de escala provenientes de uma fusão bancária, principalmente no que tange ao funcionamento do *back-office*. A segunda acontece como barreira à entrada, principalmente devido ao fato de que economias de escala estarem geralmente relacionadas aos custos irrecuperáveis. As economias de escala provenientes de ato de concentração podem compensar os efeitos negativos provenientes de maior concentração mercadológica.

Economias de escopo também estão presentes nas barreiras à entrada existentes na racionalidade de agências bancárias, uma vez que estas também passaram a vender seguros, títulos, ações, carteiras de fundos, etc. Bancos que

ofereçam essas opções aos clientes em uma extensa rede de agências apresentam uma vantagem de custos considerável comparando-se com os bancos de atuação mais limitada e com poucas agências.

Dessa forma, os possíveis efeitos anti-competitivos provenientes de concentração bancária dificilmente serão sanados com entrada de novas empresas, pois esses entrantes deverão necessariamente ingressar na atividade econômica em diversos ramos distintos (ações, seguros, etc.) e não apenas no ramo de depósitos e empréstimos, o que pode ser uma dificuldade maior, logo uma barreira à entrada para novas empresas.

Interessante notar os casos de fusões bancárias entre grandes bancos e com grande valor de ativos. Um estudo relativamente recente sobre as estruturas de custos dos bancos norte-americanos fomenta dúvidas quanto à existência de economias de escala em fusões entre bancos com mais de um bilhão de dólares em ativos. Ainda, o estudo propõe que tais atos de concentração possam gerar deseconomias de escala.¹⁰

2.1.3.5 Fidelidade dos Consumidores

O custo de troca mais relevante em se tratando do setor bancários está relacionado com as formas em que os tomadores de empréstimos possam estar amarrados aos seus bancos de empréstimos.

Nos estudos apresentados ao “Roundtable of Mergers in Financial Sector”, houve evidências de que clientes podem ser relutantes em trocar de banco. Isto pode ocorrer devido a dificuldades administrativas em alterar os acordos de pagamento eletrônico e/ou devido ao custo de se estabelecer uma boa reputação para a tomada de

¹⁰ Hanweck and Shull (1999, 262)

empréstimos de maneira vantajosa. Esta segunda argumentação parece ser mais relevante para as pequenas e médias empresas.

No extremo, aonde os clientes são absolutamente relutantes na troca, a competição entre bancos se concentra somente nos novos clientes e nos novos negócios estabelecidos.

Uma das possíveis amarras encontra-se na propensão do banco em emprestar para pequenas e médias empresas que possuam conta no próprio banco e se a mantiverem enquanto durar o prazo do empréstimo. A racionalidade em que se baseia essa condição está na maior quantidade de informações que um banco possui de seu tomador-correntista, o que facilita o cálculo do risco envolvido na transação de empréstimo.

A problemática que envolve essa racionalidade está no fato de que as pequenas e médias empresas podem considerar bastante custoso transferir suas contas de um banco para outro (todos os débitos, créditos, toda folha de pagamento, etc.), uma vez que haveria mais vantagens para o tomador se todos os seus recursos se encontrassem no banco emprestador (ofertante). Ainda, vale ressaltar que a manutenção de diversas contas em bancos distintos pode ser bastante custosa para algumas empresas.

No que tange a relação cliente-banco, pode-se demorar um tempo considerável para que se estabeleça um relacionamento de confiança no qual seja possível prever menor risco de inadimplência, logo menores taxas de juros cobradas. Essa situação parece ser particularmente relevante para uma pequena empresa.

Bancos que não sejam locais, logo não conheçam suficientemente a sociedade local, tendem a emprestar dinheiro baseado em modelos de *credit-scoring*, diminuindo a importância do relacionamento próximo entre o tomador e o prestador.¹¹

Há que se falar, ainda, do problema da seleção adversa: dado que os incumbentes já apresentam relacionamento solidificado com os clientes-tomadores, os novos entrantes terão grande probabilidade de apenas conquistar como clientes os piores tomadores, ou seja, as novas firmas apenas terão como clientes aqueles consumidores que na situação inicial estavam fora do sistema financeiro.

2.1.4 Eficiências

As fusões bancárias podem gerar eficiências relacionadas com economias de escala e escopo, assim como relacionadas com a redução de risco devido à diversificação das carteiras de investimento.

Economias de escala estão relacionadas, também, com a redução de custos com o “back office”, uma vez que cargos duplicados (redundantes) seriam excluídos. Acredita-se, geralmente, que fusões gerem eficiências, sendo este o argumento principal dos defensores das concentrações que *a priori* pareçam ser anti-competitivas.

Ainda, se a eficiência alcançada pudesse ter sido atingida por meios menos anti-competitivos, normalmente as agências de competição desconsiderariam a argumentação de ganhos de eficiência.

Empiricamente, a argumentação tipicamente utilizada em se tratando de eficiências é a redução de custos por meio do fechamento de agências redundantes, havendo assim diminuição dos custos com pessoal e com o capital fixo.

¹¹ Rhoades (1997, 1003)

Contudo, o cálculo real de custos depende também da predisposição do cliente em enfrentar maiores custos para ter acesso aos serviços bancários, uma vez que as agências poderão ficar mais distantes e mais superlotadas do que eram antes do ato de concentração.

2.1.5 A problemática da Firma Falida

Em se tratando de um ato de concentração bancária em que exista a suspeita de que uma das empresas esteja passando por dificuldades financeiras, a revisão da fusão ou aquisição por parte da agência antitruste deve ser feita com bastante cautela.

Ainda, a racionalidade por trás dessa argumentação está no fato de que os clientes da empresa prestes a falir, caso venha a falir, migrarão impreterivelmente para o seu concorrente mais forte, implicando em aumento da concentração mercadológica.

Vale ressaltar que a fusão ou aquisição é uma estratégia empresarial para não permitir o processo falimentar de uma firma, pois este seria prejudicial para sua imagem no mercado. Dessa maneira, caso não seja aprovada a fusão entre as empresas, mesmo assim haverá concentração e aumento do poder de mercado no setor.

Um fato bastante relevante para a decisão das políticas antitruste é exatamente o grau de controle da agência concorrencial sobre os mercados estudados: se a negativa do ato de concentração ocorrer, haverá aumento de poder de mercado de forma que a influência da autoridade antitruste será bastante irrelevante, uma vez que tal concentração ocorreu de forma natural.

Assim, permitindo a fusão de uma empresa prestes a falir, a autoridade concorrencial terá certo poder sobre as ações e certo controle sobre a decisão do nível ótimo de concentração, uma vez que há a possibilidade de aprovação do ato de

concentração com restrições, ou ainda com acordos de conduta da nova empresa formada. Portanto, a fusão de uma empresa prestes a falir pode ser a política ótima a ser adotada.

O tratamento dado a um banco prestes a falir em caso de concentração adquire diferencial em relação à análise de outros setores: a estabilidade do sistema financeiro. Nessa etapa da análise deve-se considerar o *trade-off* entre concentração e estabilidade.

A questão específica que deve ser analisada é o grau de concorrência antes de ocorrida a fusão e após o ato de concentração. A dificuldade existente nesta questão é a determinação do equilíbrio ótimo do mercado:

1. Pode-se permitir uma maior concentração setorial a fim de evitar as mazelas provenientes de uma bancarrota, porém havendo a necessidade de internalização dos custos pela sociedade, provenientes da maior concentração e maior poder de mercado de uma empresa do setor. No entanto, esta questão necessita de muita parcimônia ao ser analisada, uma vez que a fusão entre uma empresa saudável e outra prestes a falir não necessariamente aumentaria o poder de mercado daquela, pois existe uma grande possibilidade da empresa em processo falimentar não apresentar posicionamento forte no mercado relevante.
2. A não aprovação do ato de concentração poderá acarretar em quebra de uma empresa do setor bancário, podendo implicar em riscos como inadimplemento do banco aos credores, demissão em massa dos funcionários, falha ao honrar as dívidas e pagamentos, congelamento dos fundos e principalmente a insegurança sistêmica iniciada com a notícia da falência de um player do mercado, dentre outros.

Esta escolha embasa-se na racionalidade existente no *trade-off* entre concorrência bancária e estabilidade sistêmica, melhor explorada no próximo capítulo.

Ainda, há a possibilidade de liquidação do banco falimentar, ou a oferta pública a outro comprador que, somando sua participação mercadológica ao banco falido, exerça menor poder de mercado do que a empresa inicialmente proponente do ato de concentração.

3. Revisão Bibliográfica: *Trade-off* entre Estabilidade Sistêmica e Nível de Competição no Setor Bancário

Inicialmente, há que se ressaltar a diferença entre competição e concentração para melhor compreensão dos modelos e das possibilidades de *trade-off* existentes.

Competição engloba a noção de empresas incorrendo em estratégias a fim de assegurar não só seu mercado, como também conquistar novos clientes em diferentes nichos, na tentativa de aumentar sua participação mercadológica e diminuir a do seu concorrente.

Concentração indica apenas a quantidade de empresas-agente em um setor específico e a divisão do mercado global para cada uma, indicando o *market share*. Quanto menos empresas disputam um setor, mais concentrado é este setor.

Dessa forma, é possível existir competição em um mercado concentrado, pois mesmo havendo poucos concorrentes no setor, a competição pode ser mais acirrada e mais eficiente, diminuindo as margens de lucros das empresas, logo fazendo-os tenderem ao custo marginal de produção do serviço.

A questão central deste trabalho é a discussão acerca da existência de um *trade-off* entre concorrência e estabilidade sistêmica no setor bancário. Um dos motivos pelo qual esse temática deveria ser melhor debatida e mais aprofundada pelos economistas e estudiosos do setor bancário é devido à possibilidade de argumentações falaciosas para se proteger este setor de uma competição que possa acarretar em mudanças significativas como o nível de lucratividade e a estrutura do setor em foco.

Além desse ponto, percebe-se, ao analisar a literatura econômica, que não há consenso acerca das metodologias utilizadas para se abordar o tema, assim como há

variações significativas entre os modelos econômicos propostos, desde quais variáveis devem ser consideradas por sua relevância, quais falhas de mercado realmente existem no setor e quais os vetores mais significativos que influenciam as decisões dos agentes.

Uma linha de estudos afirma que diminuição na competição bancária aumentaria a estabilidade do sistema, pois o lucro dos bancos teria maiores garantias, maior estabilidade e previsibilidade, e dessa maneira os formadores das estratégias operacionais dessas firmas não precisariam adotar medidas com maior risco, a fim de incorrerem em maiores lucros.

Ainda, havendo alta competição, aumentaria a oferta de crédito no intuito de ganhar mercado. À primeira análise, esse resultado pareceria ser otimizador do bem-estar agregado, no entanto, dessa forma os maus pagadores também teriam acesso ao mercado de créditos, aumentando-se o risco de inadimplência, logo criando maiores custos e instabilidades no sistema, o que poderia acarretar em diminuição do bem-estar da sociedade como um todo.

Outra linha argumentativa afirma que aumento da competição poderia ser benéfico, pois bancos muito grandes podem incorrer no pensamento de serem “muito grandes para falir”, ou seja, dado que a autoridade supervisora visa à estabilidade sistêmica, esse banco poderia arriscar-se mais nas transações, incorrendo em risco moral e aumentando sua probabilidade de falência, fato gerador de risco sistêmico.

A fim de evitar a existência de instituições “*too big to fail*”, a promoção da concorrência diminuiria a probabilidade de acontecimento de falhas que gerassem fragilidade financeira, não havendo, portanto, a interface intuitiva entre competição e

estabilidade. Portanto, seguindo-se essa racionalidade, a política de promoção da concorrência seria maximizadora do bem-estar agregado da sociedade.

Inicialmente, há que se ressaltar a relevância dos estudos acerca da interface existente entre concorrência interbancária e a estabilidade do sistema financeiro, assim como a importância do setor por seu papel estruturante para uma economia de mercado, sendo assim possível derivar o porquê de análises antitruste bancárias receberem tratamento e acompanhamento bastante rigorosos.

Antes de aprofundar no *trade-off*, vale lembrar que a principal motivação da análise cuidadosa do setor bancário está na possibilidade de contágio de uma crise financeira de uma empresa para todas as outras, conforme já discorrido nos capítulos anteriores.

Apresentadas as linhas gerais de argumentação, cabe demonstrar as teses específicas existentes acerca do *trade-off* discutido neste trabalho.

3.2. Modelos de análise do trade-off concorrência vs. Estabilidade sistêmica

A competição no setor bancário apresenta maior complexidade do que no resto da economia. No setor bancário, o aumento da concorrência nem sempre leva a um equilíbrio com alocação de recursos Pareto superior ao equilíbrio anterior, conforme seria a idéia natural de que a promoção da concorrência aumentaria o bem-estar agregado da sociedade, ao menos no longo prazo.

A instabilidade financeira é indesejável por todos os agentes de uma economia, pois gera incertezas quanto às projeções e à segurança e validade dos ativos.

Hoggarth e Saporta (2001) propõem em seu estudo um cálculo do custo da instabilidade financeira, tomando-se como base de cálculo o custo fiscal médio da

incerteza sistêmica. O resultado desse trabalho indica que aproximadamente 12% do Produto Interno Bruto de um país desenvolvido seja uma boa estimativa de custo, enquanto para um país em desenvolvimento esse custo aumentaria para aproximadamente 17,5% do PIB.

Em sendo deveras custosa para a sociedade uma maior fragilidade financeira, torna-se necessário evitá-la *a priori*. O decorrer deste capítulo demonstra diferentes abordagens quanto à existência da interface entre o nível de concentração do setor bancário e a saúde do sistema financeiro.

3.3. Embasamento teórico do “trade-off”

A idéia de que o grau de competição setorial poderia afetar a estabilidade sistêmica foi defendida primeiramente por Keeley em seu texto “Deposit Insurance, Risk and Market Power in Banking” de 1990, no qual o autor apresenta bases teóricas sobre o aumento do risco moral dos agentes bancários devido à existência de seguros de depósitos cuja curva é invariável à quantidade e probabilidade de risco tomado pelo agente, fato que diretamente acarretaria em aumento das operações com riscos excessivos, dado que o seguro pago é constante, independentemente do montante de risco.

Este trabalho apresentou estudos empíricos da economia norte-americana, nos quais a desregulamentação do setor durante as décadas de 1970 e 1980 implicaram no aumento da concorrência e na queda da renda dos bancos.

Matutes e Vives (2000) complementam a idéia defendida por Keeley (1990), demonstrando que o aumento da concorrência bancária acarretaria em risco à saúde financeira caso o mercado estudado não apresentasse seguro de depósito com riscos

não observáveis de diversificação de portfólio, ou, ainda, se, havendo seguro de depósitos, este correspondesse a prêmios constantes independentemente do risco.

Caso a curva de prêmio fosse realmente *flat*, os agentes teriam incentivos para incorrerem em maiores riscos, uma vez que obteriam o mesmo prêmio caso falhassem, pagando a mesma quantia a título de seguro e arriscando-se a obter maiores retornos, dado que maiores riscos geralmente implicam em maiores retornos. Estaria, assim, caracterizado um problema de risco moral por parte dos agentes.

Ou seja, a existência do *trade-off* poderia ser repensada caso o valor do seguro de depósito variasse de acordo com o risco da operação na qual esse depósito será investido. Dessa forma, os incentivos estariam menos distorcidos, pois as operações de maior risco precisariam pagar taxas de seguro do depósito mais altas, proporcionais a quantidade de risco que enfrentariam.

Na mesma linha de argumentação, poder de mercado geralmente é associado com menor probabilidade de riscos sistêmicos devido a:

- (i) Maiores taxas cobradas dos empréstimos implicam em diminuição dos níveis de investimento, logo maior retorno esperado dos projetos;
- (ii) Quanto maiores os lucros esperados dos bancos, maior é o custo de oportunidade de falência, fato que reduz os incentivos a maiores investimentos em ativos mais arriscados; e
- (iii) Pela ótica dos depósitos, o aumento da concorrência acarretaria no aumento dos retornos pagos aos depósitos, o que por sua vez diminuiria a margem de lucro, logo aumentaria a probabilidade de falências.

Vale dizer que os modelos que confirmam a existência do *trade-off* geralmente supõem a existência de alguma falha de mercado, sendo os custos de agência os mais comumente citados, como no caso demonstrado imediatamente acima.

O mecanismo típico que embasa a idéia de existência desse *trade-off* consiste em: um aumento da concorrência poderia levar os bancos a adotarem posturas mais agressivas do ponto de vista da alocação de seus ativos, a fim de manter a mesma lucratividade do equilíbrio não concorrencial, aumentando o risco das operações, o que poderia implicaria em aumento da probabilidade de falências bancárias.

3.4. Argumentos da Não Existência da Interface

Do estudo de Allen e Gale (2003b) pode-se inferir a não existência do trade-off entre concorrência e estabilidade quando se utiliza modelos de equilíbrio geral com contratos incompletos, uma vez que para se obter a eficiência, é necessário verificar os pressupostos de existência de competição perfeita e instabilidade financeira.

Em Allen and Gale (2003a), os autores utilizam-se de modelo de equilíbrio geral entre intermediários financeiros e mercados e, similarmente ao modelo de análise de bem-estar de Arrow-Debreu, demonstram que a competição perfeita leva a eficiência econômica no longo prazo.

Se os mercados financeiros são completos e os contratos entre intermediários e seus clientes também são completos, então a alocação de recursos é incentivadora de eficiências. Nessa conjuntura, a competição é compatível com a estabilidade financeira, uma vez que a probabilidade de falhas é tendente a zero, principalmente devido ao fato dos contratos serem completos, pois dado este pressuposto, não há incentivos para inadimplemento das obrigações por nenhuma das partes.

No entanto, se os mercados financeiros são completos, porém os contratos são incompletos, a relação existente entre competição e estabilidade é modificada. A título de exemplificação, supõe-se a existência de um contrato especificando os retornos de determinado investimento. O aumento da competição não modificará o valor a ser pago pelo investimento, assim a maior concorrência não afeta a estabilidade sistêmica.

Destarte, para existir o trade-off entre concorrência e estabilidade, é necessário que exista alguma falha de mercado. Na literatura econômica sobre concorrência e estabilidade, a falha de mercado mais comumente revisada são os custos de agência ou o problema da relação agente-principal inicialmente exposta por Keeley (1990).

Ainda assim, alguns autores¹² estimaram modelos semelhantes ao de Keeley (1990) adicionando-o em um contexto dinâmico. Os resultados, no entanto, foram díspares ao original, uma vez que foi possível inferir, em diferentes circunstâncias, uma relação oposta da interface entre os dois conceitos: o aumento da competição pode acarretar em aumento de estabilidade sistêmica.

Allen e Gale (2003a) assumem em seu modelo que as instituições financeiras são intermediárias (entrepósitos), sendo que cada intermediário pode fornecer somente um contrato e cada consumidor - cuja característica seja a revelação *ex ante* de suas preferências - é atraído por somente um intermediário.

Essa situação opõe-se ao modelo em que exista somente um intermediário geral que ofereça todos os contratos para todos os consumidores com características *ex ante*, pois assume-se que os custos de transação impedem a existência de um único intermediário central e que os intermediários (descentralizados) apresentam a possibilidade de oferecer uma gama limitada de diferentes contratos.

¹² Allen and Gale (2000a), Boyd e De Nicolò (2002) e Perotti e Suarez (2003).

Na segunda situação (centralização de intermediários), não existem razões para se recorrer a um mercado de trocas, enquanto na primeira situação apresentada, a existência do mercado não só é necessária, como é um meio para que os diversos intermediários possam diversificar seus riscos e obter liquidez.

No entanto, o mercado por si só não tem condições de diversificar o risco automaticamente, pois devido aos agentes individuais apresentarem informações privadas, os mercados para riscos individuais são incompletos. Mercados com tais características não são incentivadores de uma alocação eficientemente ótima dos recursos.

Contrastando-se, a presença de intermediários pode oferecer contratos que incentivem a eficiência e melhorem a divisão dos riscos proporcionados pelo mercado. Assim sendo, a existência de intermediários pode ser maximizadora de bem-estar.

É necessário ressaltar que a bibliografia consultada divide-se em dois modelos básicos de análise, sendo os primeiros referentes ao estudo concorrencial dos mercados de empréstimos e os segundo referentes ao mercado de concorrência dos depósitos, obedecendo cada um sua própria racionalidade.

A seguir, destacam-se os principais temas abordados nos modelos de análise do *trade-off*: como essas variáveis podem afetar a existência do *trade-off* e como os autores inserem tais falhas de mercado em seus modelos.

3.4.1 Contratos Imperfeitos

Sob a suposição de existência de contratos completos, não há que se falar do *trade-off* entre competição e estabilidade, pois ao se utilizar este complexo ferramental, não há riscos de inadimplemento das obrigações por parte dos intermediários, uma vez

que a probabilidade de *default* é nula. Tais contratos completos asseguram a estabilidade do sistema.

No entanto, observando-se a realidade das economias, não se pode afirmar existirem contratos perfeitos. Logo, pode haver situações em que o inadimplemento do intermediário seja a situação ótima, dependendo de seus incentivos.

Desta maneira, todos os autores estudados adotam contratos imperfeitos como pressupostos dos modelos.

3.4.2 Assimetria de Informação

A existência de assimetria de informação também é um pressuposto de todos os modelos abordados para a elaboração deste estudo, porém como apresenta-se de maneiras diferentes de acordo com os modelos utilizados pelos autores, esta sessão está subdividida em algumas possíveis implicações da informação assimétrica, segundo os autores citados no corpo do texto.

Quanto mais bancos existirem no mercado, mais clientes terão acesso ao sistema financeiro, incluindo-se aí os maus pagadores. Tal fato aumentaria o risco agregado de inadimplência por parte dos clientes, acarretando ou em taxas elevadíssimas de administração a título compensatório e na tentativa de exclusão dos maus clientes, ou em maior risco de *default*, o que poderia ser um fator comprobatório de que existe o *trade-off* entre competição e estabilidade sistêmica.

3.4.2.1 Screening

O problema de *screening* consiste na filtragem e, portanto, na diferenciação dos tomadores de empréstimo antes de ocorrida a transação de crédito. Parte-se do

pressuposto de que cada cliente sabe sua propensão de saldar suas dívidas, porém o banco não apresenta essa consciência.

Em se tratando de *screening* relacionado ao aumento da concorrência bancária, pode-se inferir que a probabilidade dos bancos realmente identificarem seus clientes com o aumento da competição (diminuem os investimentos na identificação dos clientes a fim de saber se ele é um bom ou mau pagador) diminui enquanto a probabilidade de realizar empréstimos de forma indiscriminada a qualquer cliente aumenta.

Vale ressaltar o fato do processo de *screening* poder ser bastante custoso, tanto em termos monetários como em termos de tempo necessário para se executar a operação completa de *screening*, o que pode acarretar em perda de oportunidades de lucro.

Dell'Ariccia (2000) ressalta, ainda, a necessidade de análise do crescimento de uma economia como outra variável do *screening*: em períodos de baixo crescimento ou durante recessões, *screening* pode ser a estratégia ótima de empréstimo, uma vez que durante esses períodos a probabilidade de clientes não honrarem seus débitos é bastante maior do que em um período de grande crescimento econômico, assim como a probabilidade de que esse cliente tenha sido rejeitado por outra instituição também é maior.

No entanto, em períodos de expansão econômica, aonde há maior proporção de empreendedores sem histórico no mercado financeiro, a competição dos bancos por maior participação de mercado pode acarretar em aceitação de contratos de empréstimos sem o devido *screening*.

Deste modo, um aumento na concorrência bancária em períodos de expansão econômica poderia implicar em aumento da probabilidade do risco no sistema financeiro.

3.4.2.2 Garantias ao Crédito

No mesmo sentido dessa argumentação, Manove, Padilla e Pagano (2000) demonstram uma relação existente entre *screening* e o uso de garantias ao empréstimo (*collateral*) como uma alternativa de diminuição de risco sistêmico, mesmo os agentes não incorrendo no processo de *screening*.

Assim sendo, reafirmam a existência do *trade-off* entre concorrência e higidez sistêmica, porém incluem a variável de garantias ao empréstimo como de bastante relevância para uma análise mais correta dessa interface.

Os autores apresentam a argumentação de que, dado um mercado com bons e maus pagadores, e dado que estes sabem se seus projetos serão bem-sucedidos (informações privadas), os clientes dispostos a honrar suas dívidas disponibilizarão de garantias, enquanto os clientes de baixa qualidade preferirão não oferecer garantias, uma vez que seus projetos têm grandes probabilidades de não darem certo.

Desta forma, utilizando-se a instituição de garantias, é possível minimizar o risco de inadimplemento dos clientes virtualmente para zero, o que modificaria a relação existente entre concorrência e estabilidade, podendo-se, portanto, aumentar a competição interbancária e não afetar a saúde financeira.

Ainda, na presença de risco não diversificável e retornos decrescentes de escala, mais investimento em *screening* implica em maiores taxas de falência bancária.

Há que se mencionar, no entanto, que o escopo principal dos bancos em suas relações com os clientes é justamente a diminuição da probabilidade de ocorrência de risco moral e seleção adversa, por meio das técnicas e metodologias desenvolvidas no monitoramento de seus clientes e serviços contratados.

Caminal e Matutes (2002) desenvolvem um complexo modelo na tentativa de argumentar que o poder de mercado afeta a solvência bancária não somente pelos mecanismos descritos acima, como também por meio da alteração dos incentivos no investimento em metodologias de redução das informações assimétricas, no que tange à seleção dos melhores projetos para financiamento.

Os autores demonstram que um aumento na competição no mercado de empréstimos pode ser associado a um aumento na probabilidade de solvência bancária, utilizando-se, para tanto, um modelo em que os contratos são incompletos (devido à responsabilidade limitada e impossibilidade de verificação de algumas ações).

Ainda, pressupõem que todos os projetos são idênticos *ex ante* e suscetíveis a choques agregados multiplicativos, logo o risco de um empréstimo aumenta conforme aumenta o montante do empréstimo, devido ao deslocamento da curva de distribuição de taxas de retorno dos projetos para a esquerda, na mesma proporção do aumento do volume de empréstimos, dada a presença de retornos decrescentes de escala e incerteza multiplicativa no modelo de negócio.

Por fim, para completar o modelo, afirmam que, na realidade, os bancos sofrem dois tipos de riscos, quais sejam, os riscos idiossincráticos de cada cliente e o risco agregado, sendo que o primeiro não afeta o risco de falência desde que a indústria

bancária mantenha um portfólio bastante diversificado¹³, a fim de dissolver os riscos pessoais a patamares mínimos e praticamente não influenciadores da saúde sistêmica.

3.4.2.3 *Racionamento de Crédito vs. Monitoramento*

Segundo Caminal e Matutes (1997), a indústria bancária pode induzir a escolha de projetos mais apropriados de duas formas:

- (i) Por meio do racionamento de crédito, os bancos aumentam a margem de ganhos sobre o capital investido, o que torna os projetos mais arriscados menos atrativos segundo o ponto de vista do empreendedor; e
- (ii) O problema agente-principal pode ser minimizado utilizando-se monitoramento dos tomadores de empréstimos durante todo o período em que houver relação entre o cliente e o banco.

Há que se ressaltar, no entanto, que (i) e (ii) não são substitutos perfeitos, uma vez que ao implementar técnicas de monitoramento, o problema do risco de inadimplemento diminui consideravelmente, permitindo-se ao banco emprestar mais recursos.

Em Caminal e Matutes (2002), explora-se o *trade-off* entre racionamento de crédito e monitoramento dos agentes segundo a perspectiva de duas estruturas de mercado extremas, monopólio e concorrência de Bertrand, a fim de se inferir alguma relação entre as estratégias bancárias dado o modelo concorrencial, e o risco de falência.

¹³ Nesse modelo supõe-se que bancos maiores (com maior poder de mercado) apresentam portfólios mais diversificados. No entanto, Beck, Demirguc-Kunt e Levine (2003) não encontram evidências empíricas desta afirmação.

Um banco monopolista tem poder de aumentar as taxas de juros cobradas de seus empréstimos, porém, ao fazê-lo, piora o problema de incentivo dos clientes não monitorados, acarretando em diminuição da quantidade de crédito. Ao mesmo tempo, esse banco monopolista tem maiores incentivos de adotar o monitoramento de seus tomadores, e assim diminuir a probabilidade de racionamento de crédito.

Há que se ressaltar a existência de maiores riscos quanto maior for o montante dos empréstimos, devido à incerteza multiplicativa presente no modelo. Dessa maneira, quando os custos de monitoramento são tão altos a ponto dos bancos abandonarem tal estratégia independentemente da estrutura de mercado, os bancos sob regime de maior concorrência têm maior probabilidade de falirem.

Explicando-se mais profundamente a relação exposta acima, os bancos em concorrência apresentam tendência de cobrarem menores taxas de seus clientes, no intuito de ganhar mais mercado, logo aumentando o montante de empréstimos. Dessa forma, a quantidade e o tamanho dos empréstimos em estrutura competitiva é maior do que em equilíbrio monopolístico.

No entanto, em se tratando de custos intermediários de monitoramento, a situação é diferente. Nessa realidade, o banco monopolista adotará a estratégia de monitoramento e, portanto, não haverá necessidade de racionamento do crédito. Assim, o banco monopolista enfrentará maior probabilidade de bancarrota comparativamente aos bancos em concorrência de Bertrand.

Ainda, caso o custo de monitoramento seja baixo, todos os bancos adotarão essa estratégia e emprestarão a quantidade eficiente de capital, logo a probabilidade de falência bancária não dependerá da estrutura do mercado.

A argumentação conclusiva presente em Caminal e Matutes (2002) indica a existência de correlação positiva entre poder de mercado e gastos com o monitoramento de clientes. Assim, quanto mais concentrado for o mercado bancário, mais gastos com monitoramento serão despendidos, logo não haverá necessidade de racionamento de capital.

Maior quantidade de crédito disponível implica em maiores taxas de empréstimos e maiores montantes por empréstimo, fato esse que, dada a existência de incertezas multiplicativas, acarreta em maior probabilidade de falência quanto mais concentrada for a indústria bancária.

Ou seja, quanto maior poder de mercado for verificável no setor bancário, haverá maior incentivo para resolver os problemas de agente-principal (*agency problems*), logo haverá maior incentivo para se expor a maiores riscos agregados, sendo este resultado derivado de um problema específico de risco moral com a característica de que, no equilíbrio, as falências de bancos e outras empresas somente ocorrem devido a choques macroeconômicos.

Um banco monopolista tem maior probabilidade de monitoramento de seus clientes do que bancos competitivos devido à possibilidade de extrair maior proporção da renda criada por esse monitoramento.

Vale ressaltar que no modelo desenvolvido por Caminal e Matutes (2002), o custo de monitoramento não é pecuniário, pois, caso fosse, tudo o mais constante, um banco com maior exposição a riscos agregados teria mais incentivo para monitorar, e, ao fazê-lo, incorreria em maior risco de bancarrota, devido aos maiores custos que teria que internalizar.

Dessa forma, com a inclusão dessas duas variáveis, a análise do modelo seria ainda mais complicada e não traria nenhum ganho substancial.

No contexto de seleção adversa, a incorrência de *screening* antecipadamente ao empréstimo acarretaria na não necessidade de monitoramento.

3.4.2.4 Seleção Adversa

Em se tratando do problema da seleção adversa, Broecker (1990), Nakamura (1993) e Riordan (1993) dedicaram-se ao seu estudo e de suas conseqüências no setor bancário, chegando a conclusões bastante parecidas de que o aumento da competição interbancária pode intensificar o problema da seleção adversa, principalmente no que tange à possibilidade de empreendedores que já tiveram seus projetos rejeitados por algum banco conseguirem empréstimos em outros bancos, diminuindo-se, assim, a qualidade dos projetos aprovados na mesma tendência em que o número de bancos aumenta.

Portanto, esses autores afirmam existir o trade-off entre estabilidade e concorrência, sendo que defendem que quanto mais bancos existirem no mercado, maior será a probabilidade de um projeto de baixa qualidade e alto risco ser aprovado e conseguir empréstimos, logo diminuindo a qualidade agregada dos projetos em um mercado, assim como aumentando a probabilidade de falência do banco prestador.

Petersen e Rajan (1995) inferem que o aumento da concorrência nos mercados de empréstimos diminui a habilidade dos tomadores de empréstimos e dos prestadores de dividir intertemporalmente as receitas provindas dos investimentos nos projetos, logo os provedores de empréstimos podem se ver obrigados a cobrar uma taxa de juros mais alta do que ocorreria em um mercado monopolístico.

3.4.2.5 Mean-shifting

Koskela e Stenbacka (2000) apresentam em seu estudo um modelo de *mean-shifting* de tecnologias de investimento, no qual a relação existente pode ser explicitada da seguinte forma: o aumento da competição interbancária implicará na diminuição das taxas de juros cobradas pelos bancos, o que por sua vez aumentará a quantidade de investimentos na economia sem aumentar o risco de falência dos tomadores de empréstimos do ponto de equilíbrio inicial.

Desta forma, inferem que a existência do *trade-off* entre estabilidade financeira e grau de concentração bancária não necessariamente ocorre. Este estudo também aborda a possibilidade de haver monitoramento dos clientes, sendo que a possibilidade de inexistência da interface “estabilidade e concorrência” seria verdadeira tanto havendo o monitoramento, quanto não incorrendo nos gastos de monitoramento, portanto sendo uma afirmação bastante robusta.

Ainda, afirmam que os bancos com poder de monopólio não racionam o crédito, ao passo que os bancos em concorrência o fazem desde que o prêmio do risco aumente de acordo com o acréscimo do volume dos empréstimos.

Este artigo está baseado na proposição de que um aumento na competição entre os bancos acarreta em menores taxas de juros cobradas por estes, fato diretamente ligado ao aumento do número de projetos financiados, uma vez que as taxas cobradas estão menores.

Contudo, o efeito da diminuição da taxa de juros pode ser decomposto em dois vetores principais, quais sejam, a responsabilidade limitada (*limited liability*) e o *mean-*

shifting effect, responsáveis pela influência das menores taxas na probabilidade de *default*.

Porém, vale ressaltar que a direção de ambos os vetores é oposta, sendo que o primeiro obedece à racionalidade de que maiores taxas acarretam em aumento no ponto de *break even*, implicando em maior probabilidade de falência.

Já o segundo vetor obedece a outra racionalidade, qual seja, um aumento na taxa de juros diminuirá o montante de investimentos, no entanto como a tecnologia de investimento é *mean-shifting*, tal modificação no nível de investimentos implicará em diminuição do *break even point*, tornando a bancarrota menos provável.

Desta maneira e segundo as comprovações matemáticas do modelo desenvolvido em Koskela e Stenbacka (2000), pode-se inferir que a diminuição das taxas de juros cobradas nos empréstimos gera maiores investimentos, o que por sua vez diminui a probabilidade de falência no sistema bancário.

Dado que a introdução de competição no setor bancário implicará em menores taxas de juros cobradas e estas acarretarão em maior nível de investimentos, pode-se concluir, segundo estes autores, que o aumento da concorrência na indústria bancária reduzirá a fragilidade financeira por meio da redução da probabilidade de falências no equilíbrio.

Assim, os autores afirmam não existir o *trade-off* entre competição e higidez sistêmica.

Há que se ressaltar que este modelo não inclui pressupostos como seleção adversa ou incentivos para investimento em aquisição de informação dos clientes. Em suma, este modelo foi desenvolvido para mercado bancário que tenha executado um

processo de *screening* em um momento anterior, eliminando os maus pagadores do mercado de crédito (empréstimos).

Ainda, vale dizer que as inferências teóricas foram desenvolvidas comparando-se mercados monopolísticos e mercados com concorrência perfeita. Contudo, a generalização para mercados com competição intermediária também é verossímil, portanto não há o *trade-off* entre fragilidade financeira e aumento da concorrência no setor bancário.

3.4.3 Análise Empírica

No trabalho de Beck, Demirguc-Knt e Levine (2003), foram utilizados dados de 79 países e de 50 crises financeiras durante o período de 1980 até 1997. O intuito deste estudo era averiguar a existência da relação entre concentração do setor bancário e fragilidade financeira, sendo esta uma das três relações existentes no trabalho.

As outras interfaces estudadas são: como as restrições regulamentares podem afetar as atividades e a competição bancária, e como implicaria a influência de instituições fortes no mercado bancário, que atuem como promotoras de competição e que atuem apoiando o direito de propriedade privada.

Segundo os autores, a participação de mercado por parte dos bancos afeta positivamente a estabilidade do sistema financeiro, explicitando que sistemas bancários concentrados vivenciam menos crises sistêmicas, sendo que o resultado permanece inalterado mesmo ao se controlar as variáveis de choques macroeconômicos, regulação e fatores ligados às instituições no modelo econômico explicativo.

Vale ressaltar que há alguma evidência de que sistemas bancários muito concentrados apresentam maior fragilidade no que concerne à higidez do sistema financeiro, porém este resultado não afeta as conclusões de que o impacto de maior concentração é negativo em relação à fragilidade.

No que tange à competição, pode-se dizer que barreiras à entrada e restrições às atividades bancárias são vetores de desestabilização do sistema financeiro. Os dados obtidos pelo modelo não comprovam a existência de um *trade-off* positivo entre competição e fragilidade sistêmica. Porém, inferem que os sistemas tendem a ser mais estáveis quando apresentam poucas restrições à entrada de novas empresas e poucas restrições à atividade bancária.

Ainda, economias com instituições desenvolvidas e com políticas fortes de promoção da competição tendem a apresentar maior estabilidade financeira, logo com menor probabilidade de incorrência em crises sistêmicas. Há que se dizer da definição das instituições para este modelo: garantia de direitos de propriedade, forte utilização da regra da razão, abertura e transparência política, baixa corrupção, sistema jurídico eficaz, dentre outras.

4. Prática Internacional dos Atos de Concentração Bancários¹⁴

A fim de se obter uma análise mais robusta acerca do antitruste bancário, é impreterível conhecer a prática concorrencial em outros países, assim como saber se o setor bancário possui prerrogativas exclusivas, como guias de análise específicos ou

¹⁴ Coréia e Espanha não foram incluídas nesse capítulo apesar de constarem no “Merger in Financial Services”, OCDE, DAFEE/CLP(2000)17, devido à inexistência de explicações acerca do funcionamento dos procedimentos de revisões de atos de concentração bancários, constando apenas dados acerca do setor nas referidas economias e alguma análise de dados empíricos de fusões passadas.

metodologias especiais de revisão de atos de concentração, como por exemplo empregando-se pareceres conjuntos da autoridade de promoção da competição e da autoridade reguladora do setor.

França, Itália e EUA são os únicos países analisados que apresentam papel definido e destacado para a autoridade de regulação bancária, sendo, inclusive, os únicos países a apresentarem guia de análises de atos de concentração específico para as revisões de fusões e aquisições bancárias.

Dessa forma, os demais países adotam metodologia de revisão de atos de concentração baseada nas autoridades antitruste, sendo a agência reguladora consultada apenas para questões mais específicas, como por exemplo, a problemática do risco sistêmico e a os impactos prudenciais pós-fusão.

Abaixo, seguem as práticas metodológicas para revisões de atos de concentração bancária de treze países da Organização de Cooperação e de Desenvolvimento Econômico mais a União Européia, assim como a abordagem oficial da questão relativa à estabilidade sistêmica *vis a vis* promoção da concorrência.

4.1. Austrália

A metodologia de análise dos atos de concentração do setor bancário são consideradas por ambas as agências de regulação bancária e pelo órgão de concorrência, destacando-se a elevada cooperação (coordenação) entre essas entidades, podendo-se ressaltar a existência de reuniões regulares entre as autoridades para debates de assuntos concorrentes, compartilhamento de base de dados, informações e técnicos, havendo, portanto, uma distinção realçada entre as funções das agências, incluindo-se sua subordinação a um mesmo ministro.

4.2. Finlândia

Em relação a este país, pouca contribuição pode ser retirada, uma vez que há pequena experiência empírica, já que poucos bancos se fundiram nessa economia. Apesar disso, os bancos desempenham papel central no sistema financeiro.

O *Act on Credit Institutions* e o *Finnish Act on Competition Restrictions* são os documentos que ditam as regras do sistema financeiro e de crédito, impondo, por exemplo, a necessidade de se adquirir uma licença para o funcionamento de um banco de depósitos aberto ao público. Tal documento está completamente harmônico com as melhores práticas e legislação da União Européia.

O mercado financeiro deste país também está passando por mudanças profundas devido ao desenvolvimento e implementação de mudanças no paradigma tecnológico. Segundo a autoridade de concorrência, a competição interbancária aumentou e serviços mais eficientes são oferecidos aos consumidores.

O Ministro das Finanças e *Financial Supervision Authority* são requisitados em alguns tipos de fusão, porém seus pareceres não abordam a temática da defesa da concorrência, somente as questões de saúde do sistema financeiro e as questões relativas às práticas das empresas, se prudentes ou não, se legais ou ilegais, dentre outras.

Em relação às concentrações envolvendo bancos e instituições financeiras, não existe nenhuma legislação acerca das funções das autoridades reguladoras setoriais. Porém, em atos de concentração que envolvam empresas de seguros, há regulação especial sobre o tema.

Portanto, atos de concentração bancária primeiramente devem ser analisados pela autoridade concorrencial, sendo que esta pode pedir pareceres às agências reguladoras, dependendo da necessidade de análise profunda quanto aos casos regulatórios e prudenciais.

4.3. Hungria

O Act No. LXXXVI de 1990 sobre a “Proibição de Práticas Mercadológicas Injustas”, e a lei húngara referente às análises de concentração e concorrência. Essa lei dispunha que a competição do setor bancário era responsabilidade do *Hungarian Banking Supervision* até o fim de 1993.

A partir de 1994 as questões relativas à concorrência bancária tornaram-se responsabilidade do Office of *Economic Competition*.

A partir de 1º de abril de 2000, o regulador prudencial do setor bancário tornou-se o *State Supervision of the Financial Institutions*, sendo este uma união do *Hungarian Banking of Supervision*, o *Capital Market Supervision*, a *Supervising Authority of Insurance* e o *Supervision of the Pension Fund*.

Até 1996, o Competition Act obrigava a autoridade de concorrência (*Office of Economic Competition*) a pedir pareceres relativos aos atos de concentração bancários à autoridade reguladora do setor.

A partir dessa data e até a atualidade, não há mais a necessidade de consulta: empresas devem ingressar paralelamente com um pedido de fusão tanto para a autoridade concorrencial como para a prudencial, podendo ou não ser autorizada por ambos – na história da Hungria nenhuma fusão bancária foi recusada pelas autoridades. Ambos os pareceres são independentes, ressaltando-se, ainda, que o

parecer do *Office of Economic Competition* é estruturado utilizando-se a base de dados do órgão de supervisão setorial.

Vale ressaltar que em 1999 ambas as agências assinaram um acordo de cooperação e intercâmbio de informações e de troca de experiências próprias.

Para uma melhor análise acerca das eficiências mercadológicas das operações de fusão e para melhor supervisão, ambas as agências fazem consultas recíprocas antes de publicarem o parecer.

Em situações mais complexas em que a melhor solução parece ser uma concentração de mercado, as duas autoridades compõem uma força-tarefa conjunta para melhorar o debate sobre as possíveis alternativas, buscando uma melhor solução que aborde tanto o problema de estabilidade do sistema financeiro, quanto à promoção da competição bancária.

Em “Mergers in Financial Services”, página 164, em resposta ao questionário enviado pela OCDE para as autoridades competentes sobre concorrência bancária, a autoridade húngara afirmou acreditar não haver necessidade de uma revisão especial para os casos de atos de concentração bancária, exceto quando se trata de suspeita de envolvimento de uma firma falida, uma vez que quando existe um banco em processo falimentar, a análise de um ato de concentração apresenta uma complexidade que implica na necessidade de um parecer da autoridade reguladora responsável pela saúde do sistema financeiro, conforme ressaltado com mais detalhes no capítulo dois deste trabalho.

4.4. México

Os dois órgãos governamentais responsáveis pelas revisões dos atos de concentração bancária são o *Federal Competition Commission* e *Ministry of Finance and Public Credit*, sendo que este defende o interesse público nas análises de fusões e concentrações, assim como os interesses dos funcionários dos bancos fundidos, e aquele promove a concorrência nos setores da economia.

A lei sobre competição e concorrência se aplica integralmente às revisões de fusões bancárias.

As autoridades responsáveis pela regulação deste setor no México são o

- (i) Ministério das Finanças e do Crédito Público, sendo o órgão governamental mais importante responsável pela regulação bancária, com poder de coordenar, planejar e supervisionar o sistema bancário, assim como provê as permissões de funcionamento do sistema bancário e também pode confiscá-las; e
- (ii) O Banco do México, banco central independente e autoridade reguladora dos serviços e intermediações financeiras, assim como de todo o sistema de pagamentos nacional.

Em relação ao procedimento de uma revisão de ato de concentração bancário, consta na legislação específica de instituições de crédito, especificamente no artigo 27, que uma fusão só é válida com o consentimento do Ministério das Finanças e do Crédito Público e este, por sua vez, embasa seu parecer consultando o Banco do México e o *National Banking and Securities Commission*, esta última comissão sendo

uma agência técnica do próprio Ministério com responsabilidade de supervisionar aspectos regulatórios do setor.

Dessa forma, as revisões de atos de concentração primeiramente ponderarão se a fusão é de interesse público e se diminuirá o bem-estar dos funcionários dos bancos, pois são publicadas pelo Ministério.

No entanto, os pareceres do órgão regulador e da agência de promoção da concorrência são independentes, podendo ser estruturados visando diferentes escopos, como a prudência setorial e o aumento da concorrência, respectivamente. Assim sendo, ambas as agências podem bloquear um ato de concentração mesmo tendo sido aprovada pelo outro órgão.

4.5. Polônia

O setor bancário é o maior e mais relevante em se tratando do mercado financeiro.

A lei geral de competição intitula-se: Act on Countering Monopolistic Practices and Protection of Consumer Interest de 24 de Fevereiro, 1990.

Há o *Office of Competition and Consumer Protection* que é a autoridade antitruste e analisa os atos de concentração segundo a ótica de promoção da concorrência no setor estudado.

As agências reguladoras do setor desempenham o papel principal nas revisões de atos de concentração bancária, conforme pagina 208 do “Mergers in Financial Services”, provavelmente devido a suas funções de determinação do funcionamento das operações desse setor. Existem duas autoridades reguladoras do setor bancário na Polônia, quais sejam, o Banco Central (*National Bank of Poland*) e a Comissão de

Supervisão Bancária, responsáveis pela fiscalização das condutas mercadológicas na indústria bancária, visando assim à manutenção do bom funcionamento do sistema financeiro nacional.

Portanto, estes são os órgãos responsáveis pela implementação de atitudes que tenham como finalidade a higidez de todo o sistema bancária.

4.6. Suíça

A lei suíça em que constam as regras e ditames dos atos de concentração é a *Federal Law on Cartels and Other Restrictions of Competition* de 06 de Outubro de 1995, conjuntamente com a *Ordinance on the Control of Concentration of Enterprises* de 17 de Junho de 1996.

Baseada nessa legislação, a Comissão de Competição analisa os atos de concentração notificados a ela, primando pela promoção da concorrência entre os agentes.

No caso do setor bancário, as revisões de fusões e aquisições obedecem aos mesmos procedimentos e recebem o mesmo tratamento do que o de qualquer outro ato de concentração de outro setor da economia, porém existindo duas exceções:

1. Para se determinar a necessidade de notificação à comissão de uma ocorrência de fusão, analisa-se o total de ativos existente no balanço da empresa, enquanto nos outros setores basta o *turnover*;
2. O Banco Central Suíço tem o poder de tomar o lugar da Comissão de Competição e permitir uma fusão ou aquisição bancária caso uma das empresas envolvidas em um ato de concentração esteja com possibilidade de falência.

Essa prerrogativa existe a fim de evitar-se o risco sistêmico proveniente de uma falência.

Desta maneira, a normalidade de procedimento em uma revisão de fusão ou aquisição consiste na análise dos casos pela Comissão de Competição, sendo desta a responsabilidade pela aprovação total, aprovação com ressalvas ou desaprovação do ato de concentração.

Interessante ressaltar a relevância do risco sistêmico nessa economia, havendo a possibilidade garantida por lei de intervenção do Banco Central em casos em que a higidez sistêmica e o inadimplemento dos credores de um banco sejam reais.

Portanto, caso a autoridade de promoção da concorrência desaprove um ato de concentração bancária e uma das empresas envolvidas apresente risco de quebra ou falência, o Banco Central suíço pode intervir e aprovar a fusão, com o intuito de manter a estabilidade e saúde de todo o sistema financeiro.

4.7. França

Em se tratando da análise de atos de concentração bancários, a metodologia utilizada pela França consiste em utilizar-se das autoridades de supervisão prudencial, excluindo-se a utilização de legislação puramente de competição e as intervenções e revisões da autoridade de competição.

O principal órgão responsável pelo estudo concorrencial no setor bancário é o “*Comite des Établissements de Crédit et des Entreprises D’investment*”, subordinado ao “*Banque de France*”, autoridade máxima na regulação do setor em questão. Vale dizer que o comitê citado é apenas um dos elementos que compõem a supervisão prudencial

do setor financeiro, existindo outros comitês e outras comissões cuja temática é mais específica para assuntos mais restritos.

O embasamento legal utilizado pelos Comitês responsáveis é a legislação referente à indústria (*banking law*), sendo que as questões referentes à saúde do setor e às políticas públicas prevalecem em relação às políticas de concorrência.

Utilizando-se de um exemplo hipotético a título de ilustração, as autoridades responsáveis analisarão se a nova instituição pós-fusão tem condições de atuar de forma compatível e harmônica com o sistema financeiro estabelecido, assim como se tal empresa apresenta segurança suficiente para honrar seus pagamentos e suas dívidas, assegurando, dessa forma, o bem-estar dos clientes e a saúde do sistema bancário de maneira agregada.

4.8. Itália

Na Itália, as análises de atos de concentração do setor financeiro estão sujeitas às leis gerais de concorrência, apesar da responsabilidade por tais revisões serem do Banco Central Italiano (*Banco d'Italia*), sendo este o supervisor prudencial do setor.

Interessante notar que o Banco Central italiano subdivide-se em departamentos de revisão e/ou supervisão das fusões e aquisições bancárias, sendo que um deles analisa os atos de concentração pelo prisma da racionalidade antitruste, enquanto outro departamento estuda tais atos pela perspectiva da supervisão prudencial.

Assim sendo, a autoridade de concorrência somente é requerida para fornecer pareceres anteriores à análise detalhada da autoridade bancária, e ainda estes são elaborados de maneira não comprometida (*non-binding*). Essa relação de cooperação

entre as entidades do governo foi estabelecida por um memorando bilateral de entendimento, firmado em 1996.

4.9. Estados Unidos da América do Norte

As fusões e aquisições bancárias nos Estados Unidos são analisadas pelas autoridades supervisoras do setor, quais sejam o *Federal Reserve Board, Office of the Comptroller of the Currency, Federal Deposit Insurance Corporation and Office of Thrift Supervision*.

Mesmo assim, o departamento de Justiça (*United States Department of Justice – USDOJ*) provê, às autoridades supervisoras responsáveis pela análise, seus próprios pareceres revendo os atos de concentração, segundo o ponto de vista da legislação geral sobre antitruste (*Sherman Act, Clayton Act*, dentre outros).

Vale dizer que mesmo sendo aprovado o ato de concentração pelas entidades de supervisão do setor, os órgãos responsáveis pelo antitruste (FTC e USDOJ) podem apelar no prazo de um mês caso a análise dessas entidades seja díspar dos pareceres providos por estes órgãos.

Ainda, a legislação bancária dos Estados Unidos peticona às entidades reguladoras do setor que ponderem em suas análises os efeitos concorrenciais dos atos de concentração, não permitindo aquelas fusões ou aquisições anti-competitivas, exceto nos casos em que tais efeitos sejam compensados pelas prováveis conseqüências que possam ir ao encontro das necessidades e da conveniência da comunidade afetada pelo ato de concentração¹⁵.

¹⁵ “The uncompetitive effects are clearly outweighed in the public interest by the probable effect of the transaction in meeting the convenience and needs of the community to be served”. Trecho retirado de Carletti e Hartmann (2002), página 14.

Vale ressaltar que neste país, a divisão de funções é bastante clara entre ambas as agências, assim como o alto grau de cooperação e coordenação entre elas. Com o intuito de comprovar essa harmonia, pode-se citar o “Bank Merger Screening Guidelines” de 1994, documento elaborado pelo *Federal Reserve* e pelo *Office of the Comptroller of the Currency* com a finalidade de tornar pública a metodologia de revisão das fusões e aquisições bancárias.

4.10. Canadá

O sistema de análise de atos de concentração bancária canadense é composto por quatro instituições com participações díspares e que são envolvidas no processo de análise em diferentes momentos.

A instância final da análise seria o Ministro das Finanças que daria seu parecer derradeiro quanto à aprovação dos atos de concentração referentes ao setor bancário e das instituições financeiras.

No entanto, para elaborar qualquer conclusão, o Ministro baseia-se em dois relatórios provenientes de duas entidades que analisam o caso sob aspectos diferentes, quais sejam a autoridade de concorrência (*Competition Bureau*) e a autoridade de regulação do sistema financeiro (*Office of the Superintendent of Financial Institutions*), respectivamente abordando o tema pelo prisma da racionalidade concorrencial e efeitos competitivos e pelo prisma da supervisão da saúde do sistema financeiro.

Segundo o desenho institucional apresentado, mesmo se a autoridade de defesa da concorrência acreditar que o processo de uma fusão ou aquisição deva ser modificado por questões eminentemente concorrenciais, não necessariamente seu parecer será acatado, uma vez que a decisão final permite ao Ministro das Finanças

determinar se e quando um ato de concentração é do melhor interesse para o sistema financeiro canadense, por exemplo, podendo-se embasar no relatório proveniente do regulador do sistema financeiro.

Vale dizer que as análises de fusões bancárias canadenses geralmente são baseadas na legislação geral de atos de concentração, ou seja, na mesma legislação concorrencial que todos os outros setores da economia estão submetidos.

4.11. Japão

As análises de atos de concentração bancária são submetidas à legislação geral de competição, ou seja, o setor bancário recebe o mesmo tratamento e relevância que qualquer outra indústria receberia.

Assim sendo, a *Japan Fair Trade Commission* analisa as fusões baseada no *Antimonopoly Act*, valendo-se ressaltar que consta nessa lei a estipulação de que instituições financeiras não podem deter mais do que 5% do valor líquido (*equity*) de uma corporação nacional, enquanto uma empresa não financeira tem esse direito, caracterizando-se, assim, a única diferença perceptível no tratamento dado ao setor financeiro.

Desta forma, as análises de atos de concentração bancária no Japão não ponderam a questão da fragilidade setorial, preocupando-se exclusivamente com os efeitos anti-competitivos provenientes da fusão.

Interessante notar, no entanto, que antes da análise da autoridade concorrencial, as instituições financeiras devem pedir a aprovação de uma fusão para a agência de serviços financeiros (*Financial Services Agency*), e esta deve elaborar uma análise baseando-se na quantidade de fundos disponíveis na região, a conveniência para os

clientes, as possibilidades de condução adequada dos negócios e a possibilidade de quebras do mercado, principalmente no que tange a competição justa entre as instituições restantes no mercado após a concentração.

Em suma, a aprovação formal de um ato de concentração deve obter a autorização de ambas as agências, uma técnica nas questões anti-competitivas e outra técnica nas análises dos fatores financeiros. Ainda, vale dizer que ambos os pareceres são relativamente independentes, pois caso uma das agências vete a concentração, mesmo a outra agência aprovando, o ato não ocorrerá.

4.12. Alemanha

As análises de fusões e aquisições bancárias obedecem a um regime especial, composto pela legislação antitruste agregada e em consonância com as leis do setor bancário.

A autoridade antitruste (*Federal Cartel Office*) tem investidura para a aprovação de um ato de concentração no setor financeiro, no entanto, caso avalie e opte pela proibição da concentração, é necessário um parecer de acordo emitido pela autoridade de regulação (*Federal Supervisory Office*); ambos os órgãos são formalmente independentes, assim como seus pareceres.

A agência de supervisão analisa os casos pela ótica das leis bancárias, avaliando a competência técnica dos gerentes e diretores das empresas, assim como a existência dos requisitos mínimos de funcionamento.

Interessante notar a possibilidade de interferência política na aprovação ou reprovação dos atos de concentração: o Ministro da Economia tem prerrogativas suficientes para inverter uma decisão proibitiva e assim aprovar uma fusão “por razões

macroeconômicas e de bem-estar comum”¹⁶. Caso exista a intenção de aprovar, o ministro precisa consultar a opinião do *Monopoly Commission* sobre a questão.

Caso a agência de concorrência e a autoridade de supervisão do setor bancário não cheguem a uma mesma conclusão e não consigam harmonizar suas opiniões, os ministros da Economia e das Finanças necessariamente precisam encontrar uma solução para o impasse, deixando claro que a aprovação ou reprovação de um ato de concentração é, em última instância, responsabilidade dessas duas autoridades.

4.13. Reino Unido

No Reino Unido os atos de concentração bancária são analisados de forma correspondente às análises efetuadas para os demais setores da economia. Nos casos em que há discussões quanto às questões concorrenciais, o *Office of Fair Trading* elabora um parecer e o submete ao secretário de Estado para Comércio e Indústria (*Secretary of State for Trade and Industry*), que por sua vez pode remetê-lo à comissão de competição (*Competition Commission*) para que seja feita uma análise formal e minuciosa.

Caso a comissão conclua que a fusão ou aquisição é socialmente indesejável, não há garantias de que haverá uma proibição do ato, uma vez que o secretário de Estado tem o poder necessário para inverter o desfecho, podendo, portanto, viabilizar uma fusão anti-competitiva. Mesmo dotado de tais prerrogativas, o secretário não pode impedir um ato de concentração que não tenha contrapartidas anti-concorrenciais.

Ainda, há o papel fundamental da autoridade financeira (*Financial Services Authority*) e do Banco Central inglês (*Bank of England*) que elaboram os estudos

¹⁶ Trecho presente na Legislação específica das permissões ministeriais (“*Ministererlaubnis*”).

referentes às questões de estabilidade do sistema financeiro, tanto em relação à estabilidade prudencial (*ex ante*), quanto em relação à estabilidade com um todo.

Porém, apesar desses estudos fazerem parte da análise global dos atos de concentração, a questão da estabilidade sistêmica parece com menor relevância do que as questões concorrenciais.

4.14. União Européia

Após o advento da criação da União Européia, houve maior facilidade de interação entre as empresas e países componentes dessa comunidade, acarretando, também, em maior facilidade, logo maior incidência de fusões e aquisições internacionais inter-países da União.

Destarte, percebeu-se a necessidade de criação de uma instituição supranacional que tivesse as atribuições de análises dessas fusões de forma isenta de juízos de valores e vieses nacionalistas. Assim surgiu o *Merger Task Force* da Comissão Européia, no intuito de aplicar as regras do Conselho de Regulação¹⁷.

Tal regulamentação concedeu poder de investigação ao Conselho para que este cumprisse sua finalidade de analisar as fusões e assim poder declarar se estas são compatíveis ou incompatíveis com o mercado comum europeu e seus princípios.

O procedimento pelo qual atua esse Conselho é composto, primeiramente, pela requisição formal de informações necessárias e imprescindíveis das empresas envolvidas no ato de concentração, solicitadas junto às autoridades nacionais competentes. Tais autoridades nacionais podem ser os órgãos responsáveis pela

¹⁷ “*Council Regulation on the Control of Concentrations between Undertakings*” in *European Commission Merger Regulation*.

supervisão do sistema financeiro (como no caso da França e da Itália), logo não necessitando ser as agências de análises concorrenciais.

No entanto, a legislação da Comissão Europeia permite a interferência das autoridades nacionais responsáveis no processo de análise da força tarefa supranacional, permitindo-se, assim, a influência de variáveis adicionais às necessárias para uma análise concorrencial isenta de vieses, como pode ser observado no trecho extraído da Regulamentação de Fusões da Comissão Europeia:

“Member states may take appropriate measures to protect legitimate interests other than those taken into consideration by this Regulation and compatible with the general principles and other provisions of Community law”¹⁸.

É importante ressaltar a existência de outro procedimento pelo qual pode ser analisada uma fusão ou aquisição bancária, qual seja a Segunda Diretiva Bancária¹⁹, segundo a qual a autoridade nacional de supervisão bancária precisa ser informada sobre as consideráveis mudanças de propriedade das ações, fato que geralmente ocorre após um ato de concentração.

Segundo tal Diretiva, a autoridade prudencial nacional pode refutar a autorização de uma fusão ou aquisição caso julgue que os novos proprietários das ações não preencham os requisitos necessários para serem detentores da nova instituição financeira²⁰. Tais requisitos são os mesmos exigidos para a permissão de abertura de um novo banco, tais como reputação dos acionistas, a possibilidade de existência de conflito de interesses, quantidade adequada de capital, estrutura organizacional (a nova

¹⁸ European Commission Merger Regulation.

¹⁹ Presente em European Council, 1989a, artigo 5º.

²⁰ “Shall refuse authorization if, taking into account the need to ensure the sound and prudent management of a credit institution, they are not satisfied as to the suitability of the (...) shareholder”. Trecho retirado da página 16 do Working Paper 146, “Competition and Stability: what’s special about banking?”.

estrutura poderia dificultar uma supervisão eficiente das atividades da empresa) e racionalidade comercial embasando a operação.

Contudo, segundo o exposto acima que indica uma tendência de análise de fusões bancárias inter-países orientada com maior ponderação para as problemáticas envolvidas nas questões concorrenciais, na prática, nos casos de atos de concentração de grandes bancos, há evidências para refutar essa tese, contrapondo-se que empiricamente os países da União Européia permitem o envolvimento de suas agências de competição nesse tema com certo discernimento, visando uma orientação prudencial ao invés daquela com maior ponderação sobre a competição dos mercados bancários.

O risco existente nessa prática esta na possibilidade dos órgãos nacionais de supervisão do sistema bancário relatarem em aceitar os atos de concentração entre empresas de diferentes países, motivados eminentemente pela possibilidade de perda (e efetivamente ocorre essa perda) de controle prudencial de uma grande empresa bancária operante no país.

No entanto, tal embasamento da argumentação pode deixar implícita a verdadeira motivação da relutância dos órgãos domésticos, qual seja, a promoção dos “campeões nacionais” no setor bancário internacional.

Pode-se citar como exemplo desta prática o caso do Banco Santander Central Hispano da Espanha, na qual se percebe o viés das autoridades nacionais de supervisão do setor no intuito de fortalecer um banco nacional e criar, assim, o “campeão nacional”. Este caso foi descrito por Kerjan²¹ em seu trabalho de 2000.

²¹ Kerjean (2000, p.16f.)

5. Conclusão

O crescimento vultoso do mercado interbancário aumenta o risco de contágio caso um banco venha a ingressar em processo falimentar.

Antes de finalizar este trabalho, é necessário analisar-se o caso brasileiro de concorrência no setor bancário, afinal a motivação inicial para a elaboração desta monografia foi entender com um pouco mais de parcimônia a problemática deste setor nacional.

5.2. Metodologia empregada no Brasil

Primeiramente, a metodologia de revisão dos atos de concentração bancária estão de acordo com as melhores práticas internacionais revistas no capítulo anterior: há o Banco Central do Brasil e há o Conselho Administrativo de Defesa Econômica (CADE).

O primeiro é a autoridade competente para a regulação prudencial, pela fiscalização das práticas mercadológicas dos agentes, por autorizar ou desautorizar o funcionamento de uma instituição bancária e por conferir se os requisitos mínimos para a manutenção da saúde financeira estão sendo obedecidos.

O segundo (CADE) é a autoridade antitruste brasileira responsável pela promoção da concorrência nos setores da economia nacional, sendo o seu parecer derradeiro para a aprovação total, aprovação parcial ou recusa de um ato de concentração pelas vias administrativas.

É necessário ressaltar a existência de duas Secretarias que também compõem o Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência, quais sejam, a Secretaria de Acompanhamento Econômico do Ministério da Fazenda (SEAE-MF) e a Secretaria de

Direito Econômico do Ministério da Justiça (SDE-MJ), responsáveis pelos pareceres técnicos prévios à análise do CADE, sendo o da primeira secretaria um parecer técnico estritamente econômico e o da segunda um parecer técnico estritamente sobre os aspectos jurídicos do ato de concentração.

Há na legislação nacional a previsão de se recorrer das decisões do CADE ao Poder Judiciário, sendo este, em uma análise global, a entidade final de decisão sobre atos de concentração, mesmo não apresentando a competência técnica do CADE para se elaborar uma revisão econômica detalhada e complexa dos atos de concentração mais críticos.

Na prática, a maioria dos atos de concentração que não tem sua aprovação irrestrita acaba sendo recorrido ao Poder Judiciário para uma nova análise, permitindo, assim, o funcionamento da empresa fundida pelo prazo requerido pela Justiça para o trânsito em julgado.

Interessante notar que não há suspensão do ato de concentração para julgamento, mesmo este podendo ser prejudicial aos interesses públicos, sendo esta uma das mazelas da estruturação de análise *ex post* aos atos de concentração adotada pelo Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência.

Por fim, há que se falar do projeto de lei número 412 de 2003, que visa complementar a Lei N° 4.152 de 31 de dezembro de 1964 e a Lei N° 8.884 de 11 de junho de 1994, ainda em tramitação no Congresso Nacional, que consiste na delimitação da competência das revisões de análises de concentração bancária.

As fusões e aquisições do setor devem primeiramente passar pelo crivo do Banco Central, para que este decida se o ato de concentração implicará em risco à higidez sistêmica financeira. Caso conclua que o ato poderá afetar a estabilidade, o

Banco Central passa a ser a autoridade competente para decidir sobre a aprovação da fusão.

Caso comprove-se que a concentração é inofensiva quanto à fragilidade financeira, então o CADE tem plenos poderes de decidir acerca da aprovação da fusão ou aquisição. Ainda, o Conselho Administrativo de Defesa Econômica mantém-se plenamente competente para julgar as condutas anticompetitivas dos agentes do mercado financeiro.

5.3. Análise Crítica

O presente trabalho de monografia foi estruturado de forma a possibilitar uma revisão crítica da teoria antitruste, explicitando-se as idiosincrasias do setor bancário como um setor especial das economias e que, por apresentar papel fundamental na estrutura de composição das sociedades contemporâneas, merece uma profunda análise de sua complexidade.

A questão que mais comumente se associa à indústria dos bancos é a relação existente entre a estabilidade do sistema financeiro e o nível de concentração setorial, sendo que a intuição natural aponta para uma relação inversamente proporcional entre as duas variáveis: quanto maior a competição interbancária, maior será a probabilidade de falha sistêmica, tomando-se como mecanismo primário de explicação dessa relação a tendência dos agentes de executarem operações bancárias que antes seria avessos devido ao alto risco implícito.

A racionalidade do comportamento dos agentes está na maximização do lucro de sua empresa por meio de atividades que ofereçam maior risco de *default*, logo oferecendo maiores rendimentos, dados os custos fixos e temporalmente invariáveis,

assim como uma enorme gama de falhas de mercado presentes na realidade do setor bancário.

Após extenso estudo acerca da interface existente entre concorrência e higidez sistêmica, pode-se concluir que dificilmente um modelo geral possa se adequar às particularidades e regionalidades de cada economia, portanto havendo sempre a necessidade de uma análise estrutural de cada caso, a fim de se estabelecer qual o melhor modelo concorrencial, assim como identificar quais falhas de mercado são mais relevantes para determinada economia.

Assim sendo, pode-se afirmar que o consenso sobre o tema dificilmente será alcançado no curto prazo, havendo a necessidade de maior aprofundamento nos estudos empíricos.

Enquanto a teoria econômica se refina, cabe aos formadores de políticas públicas a manutenção da regulação prudencial, com a implementação de fiscalização rigorosa com o intuito de promover a saúde do sistema financeiro. Aos técnicos do Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência, cabe-lhes o fardo da implantação de uma cultura concorrencial e a implementação das melhores práticas internacionais quando aplicadas ao caso brasileiro.

Em suma, a propósito de evitar atritos desnecessários e insegurança quanto às decisões a respeito das revisões dos atos de concentração bancária, a autoridade antitruste e o órgão regulador do setor devem manter o livre diálogo e a cooperação informacional, tanto das bases de dados, quanto das melhores práticas adotadas, exercício esse que já tem sido executado nos últimos anos, ressaltando-se a manutenção da independência político-institucional de ambos os órgãos e a finalidade absoluta de maximização do bem-estar agregado da sociedade.

6. Bibliografia

- “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.
- ALLEN, Franklin & GALE, Douglas (2003). “Competition and financial stability”. World Bank Conference on Bank Concentration & Competition.
- ALLEN, Franklin, & GALE, Douglas (2000a). *Comparing financial systems*, Cambridge, MA: MIT Press.
- ALLEN, Franklin, & GALE, Douglas (2000b). “Financial contagion” *Journal of Political Economy*, **108**, 1-33.
- BARBACHAN, José Santiago FAJARDO & FONSECA, Marcelo Maciel da (2004). “Concentração bancária brasileira: uma análise microeconômica”. IBMEC São Paulo. Financelab Working Paper – FLWP – 02 – 2004.
- BECK, Thorsten & DEMIRGUC-KUNT, Asli & LEVINE, Ross (2003). “Bank concentration and crises”. World Bank Conference on Bank Concentration & Competition.
- BECK, Thorsten & DEMIRGUC-KUNT, Asli & MAKSIMOVIC (2003), Vojislav. “Bank competition, financing obstacles and access to credit”. World Bank Conference on Bank Concentration & Competition.
- BELAISCH, Agnès (2003). “Do brazilian banks compete?”, IMF Working Paper, WP/03/113.

- BERGER, ALLEN & DEYOUNG (2002) "Technological progress and geographic expansion of the banking industry," *Federal Reserve Bank of Chicago Working Paper* 2002-07.
- BOYD, J. E. G. DE NICOLO (2002). "Bank risk-taking and competition revisited", Working Paper, Carlson School of Management, University of Minnesota.
- BOYD, John & NICOLO, Gianni de & SMITH, Bruce (2003). "Crises in competitive versus monopolistic banking systems". World Bank Conference on Bank Concentration & Competition.
- BROECKER, T. (1990). "Credit-worthiness test and interbank competition". *Econometrica* 58, páginas 429-452.
- CAMINAL, R. e C. MATUTES, (1997). "Can competition in the credit market be excessive?". Center for Economic Policy Research, Discussion Paper Número 1725.
- 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 No. 146.
- CARLSON, Mark, & MITCHENER, Kris James (2005): "Branch banking, bank competition, and financial stability", NBER WP 11291.
- CARLTON e PERLOFF (1994). *Modern industrial organization*, Harper Collins College Publishers, Second Edition.
- CETORELLI, Nicola (2001): "Competition among banks: good or bad?", *Economic Perspectives*, Federal Reserve Banking of Chicago, 2Q, 38-48.

- CETORELLI, Nicola (2003). "Bank concentration and competition in Europe". World Bank Conference on Bank Concentration & Competition.
- CLAESSENS, Stijn & LEAVEN, Luc (2003). "What drives and concentration? some international evidence". World Bank Conference on Bank Concentration & Competition.
- COMPETITION BUREAU CANADA "The merger enforcement guidelines as applied to a bank merger", encontrado em:
<http://www.competitionbureau.gc.ca/internet/index.cfm?itemID=1253&lq=e>
- DELL'ARICCIA, G. (2000). "Learning by lending, competition and screening incentives in banking industry". International Monetary Fund, mimeo.
- DEMIRGUC-KUNT, Asli & LEAVEN, Luc & LEVINE, Ross (2003). "The impact of bank regulations and concentration and institutions on bank margins". World Bank Conference on Bank Concentration & Competition.
- HANWECK, G e B. SHULL (1999). "The bank merger movement: efficiency, stability and competitive concerns", *The Antitrust Bulletin*, **44(2)**, 251-284.
- HOGGARTH, G. & V. SAPORTA (2001). "Cost of banking system instability: some empirical evidence". *Financial Stability Review* 148-165.
- Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (1997s). "Sistema financeiro: uma análise a partir das contas nacionais – 1990/1995".
- KEELEY, Michael (1990): "Deposit insurance, risk and market power in banking", *American Economic Review*, **80**, 1183-1200.
- KERJEAN, S. (2000). "Le secteur bancaire européen à l'épreuve do controle dès concentrations". *Banque & Droit*, número **69**, páginas 14-26.

- KOSKELA, Erkki, & STENBACKA, Rune (2000). "Is there a *trade-off* between bank competition and financial fragility?", *Journal of Banking and Finance*, **24**, 1853-1873.
- MANOVE, M., J. PADILLA E M. PAGANO. (2000). "Collateral vs. project screening: a model of lazy banks". Centre for Economic Policy Research, Discussion Paper número **2439**.
- MATUTES, Carmen, & VIVES, Xavier (2000): "Imperfect competition, risk taking, and regulation in banking", *European Economic Review*, **44**, 1-34.
- MELLO, João Manoel Pinho de (2006). "Atos de concentração e conduta no setor bancário" em Fiúza, Eduardo P. S. e Motta, Ronaldo Seroa da (coordenadores). *Métodos quantitativos em defesa da concorrência e regulação econômica*, Tomo II. Rio de Janeiro: IPEA.
- MOTTA, Massimo. *Competition policy - theory and practice*. Editora Cambridge, 2004, 1st Edition.
- NAKAMURA, L. (1993). "Loan screening within and outside of customer relationships". Federal Reserve Bank of Philadelphia. Working Paper, 93-15.
- NAKANE, Márcio I. & ALENCAR, Leonardo S. (2004). "Análise de fusões e aquisições horizontais no setor bancário: uma reflexão a partir da experiência internacional" em *Economia Bancária e Crédito – Avaliação de 5 anos do Projeto Juros e Spread Bancário*, Banco Central do Brasil. Dezembro de 2004.
- NAKANE, Márcio I. e ALENCAR, Marcio e KANCZUK, Fabio (2006). "Demanda por serviços bancários" em Fiúza, Eduardo P. S. e Motta, Ronaldo Seroa da (coordenadores). *Métodos quantitativos em defesa da concorrência e regulação econômica*, Tomo I. Rio de Janeiro: IPEA,

- NEUMANN, Manfred e WEIGAND, Jurgem (2005). *The international handbook of competition*, Editora Edward Elgar.
- OECD (2000). "Mergers in financial services". Series Roundtable on Competition Policy. Committee on Competition Law and Policy. DAFPE/CLP(2000)17.
- OKEAHALAM, Charles (2003). "Bank concentration in common monetary area of South Africa". World Bank Conference on Bank Concentration & Competition.
- PARIGI, Bruno M. (1997): "Competition in banking: a survey of the literature", Università Cá Foscari di Venezia, Nota di Lavoro 97.12
- PERIA, Maria Soledad Martinez & MODY, Ashoka (2004). "How foreign participation and market concentration impact bank spreads: evidence from Latin America". *Journal of Money, Credit and Banking*, **36**, 511-37.
- PEROTTI, E. e J. SUAREZ (2003). "Last bank standing: what do I gain if you fail?" a ser publicado na *European Economic Review*.
- PETERSEN, MITCHELL & R. RAJAN (2002) "Does distance still matter? The information revolution and small business lending," *Journal of Finance*, Vol. **57**.
- PINDYCK, Robert e RUBINFELD, Daniel L. (2006). *Microeconomia*, Editora Pearson Prentice Hall, 6ª Edição.
- POSSAS, Mario Luiz, (2002) *Ensaio sobre economia e direito da concorrência*. Editora Singular.
- RHOADES, Stephen A. (1997). "Have barriers to entry in retail commercial banking disappeared?". *The Antitrust Bulletin*, edição de inverno, páginas 997-1013.
- RIORDAN, M. (1993). "Competition and bank performance: a theoretical perspective" em Mayer, C. e Vives, X. (Editores), *Capital Markets and Financial Intermediation*. Cambridge University Press, Cambridge, página 328-343.

SCHARGRODSKY, Ernesto, & STURZENEGGER, Federico (2000): “Banking regulation and competition with product differentiation”, *Journal of Development Economics*, **63**, 85-111.

SHAFFER, S. (1998). “The winner’s curse in banking” em *Journal of Financial Intermediation*, Volume 7, Número 4, Páginas 559-586.

SHUGHART, William F. (1997). *The organization of industry*. Editora DAME Publications, 2nd Edition.

SHY, Oz, & STENBACKA, Rune (2003): “Market structure and risk taking in the banking industry”, mimeo.

TIROLE, Jean. (1992) *The theory of industrial organization*, The MIT Press.

TROSTER, Roberto Luis. (2004). “Concentração bancária”. Retirado do endereço eletrônico da Federação Brasileira de Bancos (FEBRABAN). <http://www.febraban.org.br/Arquivo/Servicos/Imprensa/Conc0404.pdf>

U.S. DEPARTMENT OF JUSTICE AND FEDERAL TRADE COMMISSION (1997): “Horizontal merger guidelines” (*Issued: April 2, 1992; revised: April 8, 1997*).

VARIAN, Hal R. (2003). *Microeconomia - princípios básicos*. Editora Campus, 6ª Edição.

VISCUSI, W. Kip e VERNON, John M. (2005). *Economics of regulation and antitrust*, The MIT Press, Fourth Edition.