UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO
FACULDADE DE ECONOMIA, ADMINISTRAÇÃO E CONTABILIDADE
DEPARTAMENTO DE ADMINISTRAÇÃO
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ADMINISTRAÇÃO

RISCO LEGAL NAS INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS
O IMPACTO DA JURISPRUDÊNCIA SOBRE O
CRÉDITO BANCÁRIO

Sérgio Cipriano dos Santos

Orientador: Prof. Dr. Roy Martelanc

SÃO PAULO

2007

Profa. Dra. Suely Vilela
Reitora da Universidade de São Paulo

Prof. Dr. Carlos Roberto Azzoni
Diretor da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade

Prof. Dr. Isak Kruglianskas
Chefe do Departamento de Administração

Prof. Dr. Lindolfo Galvão de Albuquerque
Coordenador do Programa de Pós-Graduação em Administração

SÉRGIO CIPRIANO DOS SANTOS

**RISCO LEGAL NAS INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS
O IMPACTO DA JURISPRUDÊNCIA SOBRE O
CRÉDITO BANCÁRIO**

Dissertação apresentada ao Departamento de Administração da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo como requisito para a obtenção do título de mestre em Administração.

Orientador: Prof. Dr. Roy Martelanc

SÃO PAULO

2007

Dissertação defendida e aprovada no Departamento de Administração da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo – Programa de Pós-Graduação em Administração, pela seguinte banca examinadora:

Santos, Sérgio Cipriano dos

Risco legal nas instituições financeiras: o impacto da jurisprudência no crédito bancário / Sérgio Cipriano dos Santos. – São Paulo, 2007. 220 p.

Dissertação (Mestrado) – Universidade de São Paulo, 2007
Bibliografia.

1. Administração de risco 2. Crédito bancário 3. Jurisprudência
4. Arrendamento mercantil 5. Sistema financeiro 6. Legislação I.
Universidade de São Paulo. Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade
II. Título.

CDD – 658.155

Aos meus pais.

Agradeço ao Banco Central do Brasil por proporcionar as condições para a realização do curso de mestrado.

Agradeço ao meu orientador, Prof. Dr. Roy Martelanc, pelas sugestões e indicações durante o meu mestrado. Também agradeço aos professores Wadico Waldir Bucchi e Carlos Donizeti Macedo Maia pelas sugestões apresentadas por ocasião do meu exame de qualificação.

Também agradeço o apoio dos meus colegas de mestrado Kelly Kakinami, Marco Antonio Guimarães Verrone e Sabrina Arruda Zerrenner, e dos meus amigos Carlos Eduardo Peroba Angelo, Jesus Antônio Silveira Delfino, João Lourenço de Siqueira França, João Luiz Faustino Marques, Laura Livia Calabi, Thais Nunes de Arruda e Tony Takeda.

“Qualquer pessoa pode ter conhecimentos,
mas a arte de pensar é o dom mais escasso da
natureza.”

*Frederico II, o grande
Imperador da Prússia*

RESUMO

O Novo Acordo de Capitais de Basiléia introduz a alocação de capital para a cobertura de riscos operacionais, estando incluídos entre estes os riscos legais. Estes riscos, no cenário brasileiro, apresentam potencial para ocasionar perdas significativas e um exemplo disto é o volume de provisões contábeis para a cobertura de riscos fiscais, trabalhistas e cíveis, que em dezembro de 2006 atingiam o montante de R\$ 39 bilhões no Sistema Financeiro. Em muitos casos a origem destas perdas vai ser encontrada em uma falha operacional; contudo perdas podem advir de mudanças na jurisprudência dos tribunais, e estas perdas também podem ser substanciais. Nesta dissertação, será abordado o impacto do ambiente legal sobre o crédito bancário e, em especial, se destacará o impacto da jurisprudência. Para comprovar este impacto utilizamos modelos que associam a redução no volume de operações de arrendamento mercantil, com decisões judiciais descaracterizando os contratos de *leasing*. Os dados comprovam que as decisões judiciais podem impactar de forma significativa o crédito. Além disso, os dados demonstram que o processo de consolidação da jurisprudência é lento, gerando longos períodos de incerteza jurisprudencial.

ABSTRACT

The New Basel Capital Accord introduces capital allocation for operational risks (including legal risks). These risks - in the Brazilian scenario -, present potential for significant losses and a good example of this is the amount of provisions related to fiscal, labor and civil litigation risks, which in December 2006 added up to R\$ 39 billions. In many cases, the origin of these losses derives from an operational failure; yet losses may have their origin in changes of legal jurisprudence and may involve substantial sums of money. In this dissertation, the focus will be on the impact of the legal environment on bank loans, with an emphasis on legal jurisprudence. In order to prove this impact, we used models that correlate the reduction in the volume of leasing operations with court decisions that strongly affected the interpretation of leasing contracts. Data show that court decisions may impact loans significantly. Besides, data evidence that the process of convergence and maturation of such decisions is low, thus generating long periods of jurisdictional uncertainty.

SUMÁRIO

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS	3
LISTA DE QUADROS	4
LISTA DE TABELAS	5
LISTA DE GRÁFICOS	7
LISTA DAS DEMAIS ILUSTRAÇÕES	9
1 INTRODUÇÃO	10
2 PROBLEMA DE PESQUISA	14
2.1 Relevância do risco legal	14
2.2 Definições de risco legal	20
2.3 Problema de Pesquisa	24
3 DIREITO E FINANÇAS	28
3.1 Sistema financeiro e desenvolvimento econômico	29
3.2 Direito e Economia	32
3.3 Direito e finanças	34
3.4 Críticas à visão de direito e finanças	41
4 AMBIENTE LEGAL NO BRASIL	52
4.1 Nova Constituição	53
4.2 Litigiosidade crescente	55
4.3 Contingências legais	59
4.3.1 Contingências Fiscais	59
4.3.2 Contingências Trabalhistas	63
4.3.3 Contingências Cíveis	65
4.4 Risco legal no crédito bancário	67
4.5 <i>Spread</i> bancário	72
4.6 Posicionamento dos magistrados	78
5 ARRENDAMENTO MERCANTIL	83
5.1 Operações de arrendamento mercantil	84
5.2 Antecipação do VRG	86
5.3 Impacto da jurisprudência sobre o <i>leasing</i> cambial	96
6 AMBIENTE LEGAL E CRÉDITO BANCÁRIO NO BRASIL	105
6.1 Crédito bancário no Brasil	105
6.2 Mudanças no ambiente legal e crédito bancário no Brasil	106
6.2.1 Código de Defesa do Consumidor e Juros	107
6.2.2 Cédula de Crédito Bancário	113
6.2.3 Alienação fiduciária em garantia	118
6.2.4 Financiamento imobiliário	121
6.2.5 Crédito consignado	129
6.2.6 Crédito rural	133
6.2.7 Reforma da Lei de Falências	133
6.2.8 Racionalização dos processos judiciais	134
6.2.9 Fundos de Investimento em Direitos Creditórios	137
7 METODOLOGIA	139
7.1 Outras variáveis consideradas	140
7.2 Teste relacionando jurisprudência e operações de <i>leasing</i>	148
7.3 Programa de redução do <i>spread</i> bancário	155
8 TESTES E ANÁLISE	158
8.1 Arrendamento mercantil	158

8.1.1	Decisões dos Tribunais.....	158
8.1.1.1	Superior Tribunal de Justiça (STJ).....	160
8.1.1.2	Tribunal de Justiça de São Paulo.....	163
8.1.1.3	Tribunal de Justiça do Rio de Janeiro.....	164
8.1.1.4	Tribunal de Justiça do Distrito Federal.....	166
8.1.1.5	Tribunal de Justiça do Rio Grande do Sul.....	166
8.1.1.6	Tribunal de Justiça de Minas Gerais.....	170
8.1.1.7	Tribunal de Justiça do Paraná.....	173
8.1.1.8	Tribunal de Justiça da Bahia.....	173
8.1.1.9	Tribunal de Justiça de Santa Catarina.....	174
8.1.1.10	Tribunal de Justiça de Goiás.....	176
8.1.1.11	Tribunal de Justiça de Pernambuco.....	177
8.1.2	Análise da jurisprudência.....	178
8.1.2.1	Reconhecimento de ofício da descaracterização.....	179
8.1.2.2	Observância das súmulas.....	181
8.1.2.3	Outros pontos relevantes.....	183
8.1.3	Modelos relacionando jurisprudência e operações de <i>leasing</i>	186
8.1.3.1	Modelos considerando os contratos novos.....	190
8.1.3.2	Modelos considerando o valor presente da carteira.....	195
8.2	Programa de redução do <i>spread</i> bancário.....	201
9	CONCLUSÃO.....	206
	REFERÊNCIAS.....	210
	APÊNDICE.....	217
	ANEXO.....	218

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

ABEL: Associação Brasileira de Empresas de *Leasing*
 ADCT: Ato das Disposições Constitucionais Transitórias
 ADIN: Ação Direta de Inconstitucionalidade
 BACEN: Banco Central do Brasil
 BB: Banco do Brasil
 BIS: *Bank for International Settlements*
 BNDES: Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social
 BNDPJ: Banco Nacional de Dados do Poder Judiciário
 CCB: Cédulas de Crédito Bancário
 CCI: Cédulas de Crédito Imobiliário
 CDC: Código de Defesa do Consumidor (Lei 8.078/90)
 CEF: Caixa Econômica Federal
 CETIP: Câmara de Custódia e Liquidação
 CF: Constituição Federal
 CMN: Conselho Monetário Nacional
 CNJ: Conselho Nacional de Justiça
 COSIF: Plano Contábil das Instituições Financeiras
 CRI: Certificado de Recebíveis Imobiliários
 CVM: Comissão de Valores Mobiliários
 EC: Emenda Constitucional
 ERESP: Embargos de Divergência no Recurso Especial
 FDIC: Fundos de Investimento em Direitos Creditórios
 IBPT: Instituto Brasileiro de Planejamento Tributário
 IGP-M: Índice Geral de Preços de Mercado da Fundação Getúlio Vargas
 INPC: Índice Nacional de Preços ao Consumidor
 LCI: Letras de Crédito Imobiliário
 M1: Papel moeda em poder do público + depósitos a vista
 M2: M1 + depósitos especiais remunerados + depósitos de poupança + títulos emitidos por instituições depositárias
 M3: M2 + quotas de fundos de renda fixa + operações compromissadas registrados no SELIC
 M4: M3 + títulos públicos de alta liquidez
 PF: Pessoa Física
 PIB: Produto Interno Bruto
 PJ: Pessoa Jurídica
 PL: Patrimônio Líquido
 PPP: Paridade de Poder de Compra
 RESP: Recurso Especial
 SELIC: Sistema Especial de Liquidação e de Custódia
 SERASA: Centralização de Serviços dos Bancos
 SFH: Sistema Financeiro da Habitação
 SFI: Sistema de Financiamento Imobiliário
 SFN: Sistema Financeiro Nacional
 SISBACEN: Sistema de Informações do Banco Central
 STF: Supremo Tribunal Federal
 STJ: Superior Tribunal de Justiça
 TJ: Tribunal de Justiça
 VRG: Valor Residual Garantido

LISTA DE QUADROS

Quadro 1 – Variáveis utilizadas para relacionar mercado financeiro e crescimento econômico	30
Quadro 2 - Variáveis utilizadas para avaliar os direitos dos credores.....	35
Quadro 3 - Comparação entre o SFI e SFH.....	123

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 - Variação percentual das provisões e do PL (jul/94 a dez/2006)	19
Tabela 2 - Tamanho do mercado de crédito privado em relação ao PIB (2003).....	25
Tabela 3 - Médias relativas aos direitos dos credores	36
Tabela 4 - Comparação entre Brasil e Estados Unidos (em termos de taxas anuais de crescimento).....	48
Tabela 5 - Quantidade de normas editadas de 05/10/1988 a 04/10/2006.....	54
Tabela 6 - Litigiosidade - Casos novos (2003).....	58
Tabela 7 - Processos entrados e solucionados na justiça trabalhista (1941 a 2005).....	64
Tabela 8 - Processos contra bancos	66
Tabela 9 - Valor esperado para recuperação do crédito em caso de inadimplência.....	68
Tabela 10 - Direitos do credor e executoriedade de contratos no Brasil e em outros países ...	70
Tabela 11 - Países com a maior margem de juros líquida	71
Tabela 12 - Os 20 países com maiores custos administrativos nas instituições financeiras ...	71
Tabela 13 - Dados do setor bancário em diversas regiões do mundo (como percentual do total de ativos)	74
Tabela 14 - <i>Spread</i> médio para o período de 2002 a 2004 (com dados do FMI).....	75
Tabela 15 - Decomposição do <i>spread</i> bancário.....	76
Tabela 16 - Decomposição do <i>spread</i> para amostra de 50 bancos (dezembro 2001)	78
Tabela 17 - Identificação dos magistrados com a não-neutralidade do Judiciário (%).....	81
Tabela 18 - Opção entre garantir cumprimento de contratos e busca de justiça social - ponto de vista dos magistrados	81
Tabela 19 - Operações de <i>leasing</i> por tipo em dezembro de 2006.....	85
Tabela 20 - Decomposição do <i>spread</i> bancário.....	105
Tabela 21 - Saldo das operações de crédito do sistema financeiro - Composição	106
Tabela 22 - Ações contra bancos nos juizados especiais do Rio de Janeiro	107
Tabela 23 - Contratos de financiamento habitacional - adimplemento	123
Tabela 24 - Dados de adimplemento para contratos firmados após 24/6/1998 (data-base: dez/06).....	124
Tabela 25 - Importância de problemas no ordenamento cível (%).....	135
Tabela 26 - Mudanças promovidas na legislação processual	135
Tabela 27 - Registros na CVM (em R\$ milhões)	142
Tabela 28 - Dados utilizados para mensurar a liquidez no mercado	145
Tabela 29 - Saldos das receitas de <i>leasing</i> durante a crise cambial de 1999.....	152
Tabela 30 - Resumo das principais alterações na legislação relacionada ao crédito.....	155
Tabela 31 - Participação percentual dos estados no crédito bancário (média jan/96 a dez/2006)	159
Tabela 32 - Acórdãos sobre a descaracterização dos contratos de <i>leasing</i> no Rio Grande do Sul	168
Tabela 33 - Jurisprudência no Rio Grande do Sul e percentuais utilizados nos testes.....	169
Tabela 34 - Jurisprudência em Minas Gerais e percentuais utilizados nos testes	172
Tabela 35 - Jurisprudência em Santa Catarina e percentuais utilizados nos testes	174
Tabela 36 - Jurisprudência em Goiás e percentuais utilizados nos testes	176
Tabela 37 - Jurisprudência em Pernambuco e percentuais utilizados nos testes.....	178
Tabela 38 - Resumo da quantidade de acórdãos analisados por tribunal	178
Tabela 39 - Detalhamento do cálculo do fator relativo à jurisprudência estadual	188
Tabela 40 - Modelo relacionando volume de contratos novos e jurisprudência nos estados.	192

Tabela 41 - Análise de variância do modelo relacionando operações novas e jurisprudência dos estados.....	192
Tabela 42 – Coeficientes do modelo relacionando operações novas e jurisprudência nos estados	192
Tabela 43 - Sumário do modelo relacionando volume de contratos novos e jurisprudência no STJ.....	194
Tabela 44 - Análise de variância do modelo envolvendo operações novas e jurisprudência do STJ.....	194
Tabela 45 - Coeficientes do modelo que relaciona operações novas e jurisprudência do STJ	194
Tabela 46 – Modelo relacionando valor presente da carteira total de <i>leasing</i> e jurisprudência nos estados.....	197
Tabela 47 - Análise de variância do modelo relacionando valor presente do total da carteira e jurisprudência dos estados	197
Tabela 48 - Coeficientes do modelo que relaciona valor presente da carteira de <i>leasing</i> e jurisprudência dos estados	197
Tabela 49 – Modelo relacionando valor presente da carteira total de <i>leasing</i> e jurisprudência nos estados.....	198
Tabela 50 - Análise de variância do modelo relacionando valor presente do total da carteira de <i>leasing</i> e jurisprudência do STJ.....	198
Tabela 51 - Coeficientes do modelo que relaciona valor presente da carteira de <i>leasing</i> e jurisprudência do STJ	198
Tabela 52 – Modelo relacionando valor presente da carteira para PF e jurisprudência nos estados	199
Tabela 53 - Análise de variância do modelo relacionando valor presente da carteira para pessoas físicas e jurisprudência dos estados.....	199
Tabela 54 - Coeficientes do modelo que relaciona valor presente da carteira de <i>leasing</i> para pessoas físicas e jurisprudência dos estados.....	199
Tabela 55 – Modelo relacionando valor presente da carteira para PF e jurisprudência do STJ	201
Tabela 56 - Análise de variância do modelo relacionando valor presente da carteira para pessoas físicas e jurisprudência do STJ.....	201
Tabela 57 - Coeficientes do modelo que relaciona valor presente da carteira de <i>leasing</i> para pessoas físicas e jurisprudência do STJ.....	201
Tabela 58 – Modelo relacionando crédito total e alterações na legislação	203
Tabela 59 - Análise de variância do modelo relacionando crédito total e alterações na legislação	203
Tabela 60 - Coeficientes do modelo que relaciona crédito total e alterações na legislação....	203
Tabela 61 – Modelo relacionando crédito livre e alterações na legislação	204
Tabela 62 - Análise de variância do modelo relacionando crédito livre e alterações na legislação	204
Tabela 63 - Coeficientes do modelo que relaciona crédito livre e alterações na legislação....	205
Tabela 64 - Contratos novos de <i>leasing</i> (em R\$ mil).....	218
Tabela 65 - Valor presente da carteira de <i>leasing</i> (em R\$ mil).....	219

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 - Provisão para contingências (fiscais, trab. e cíveis) em relação ao PL (dez/89 a dez/2006)	17
Gráfico 2 - Provisões para contingências e para devedores duvidosos em relação ao PL (jul/94 a dez/2006)	18
Gráfico 3 - Relação entre depósitos judiciais e operações de crédito (dez/99 a dez/2006).....	20
Gráfico 4 - Percentual do PIB mundial (em termos de Paridade de Poder de Compra)	49
Gráfico 5 - Processos novos na Justiça Estadual (1º Grau)	57
Gráfico 6 - Processos com entrada no 1º grau na justiça federal não especializada	58
Gráfico 7 - Contingências fiscais em relação ao PL.....	60
Gráfico 8 - Comparação da taxa SELIC acumulada por juros simples e por juros compostos	62
Gráfico 9 - Relação entre provisões trabalhistas e PL.....	64
Gráfico 10 – Relação entre provisão para contingências cíveis e PL.....	66
Gráfico 11 - Operações de crédito do SFN/PIB (%)	67
Gráfico 12 - Contratos novos de <i>leasing</i> (por mês).....	86
Gráfico 13 - Saldos de <i>leasing</i> e do total de crédito do SFN (em bilhões de reais)	94
Gráfico 14 – Crédito pessoa física: <i>leasing</i> em comparação com outras modalidades (em bilhões de reais)	95
Gráfico 15 - Veículos arrendados em relação total do imobilizado de arrendamento	96
Gráfico 16 - Processos distribuídos em Porto Alegre envolvendo empresas de arrendamento mercantil	97
Gráfico 17 - Processos contra empresas de <i>leasing</i> distribuídos no Fórum Central da cidade de São Paulo	98
Gráfico 18 - Quantidade de processos contra empresas de <i>leasing</i> no Fórum Central de São Paulo (dados mensais)	98
Gráfico 19 - Arrend. financeiros recursos externos em relação ao total de arrend. financeiros	99
Gráfico 20 - Diferença entre arrendamentos a receber e rendas a apropriar decorrente da atualização pelo INPC	101
Gráfico 21 - Diferença entre arrendamentos a receber e rendas a apropriar - Recursos Externos.....	102
Gráfico 22 - Diferença entre arrendamentos a receber e rendas a apropriar - Recursos Internos	103
Gráfico 23 - Diferença entre arrendamentos a receber e rendas a apropriar - Recursos Totais	103
Gráfico 24 - Relação entre <i>leasing</i> financeiro (recursos externos e internos) e crédito bancário	104
Gráfico 25 - Volume de CCBs registradas na CETIP (em R\$ bilhões)	117
Gráfico 26 - Crédito imobiliário em relação ao PIB no Brasil.....	122
Gráfico 27 - Estoque de LCIs registradas na CETIP.....	125
Gráfico 28 - Estoque de CCIs na CETIP (em R\$ bilhões)	126
Gráfico 29 - Estoque de CRIs na CETIP	126
Gráfico 30 - Saldo de crédito consignado	132
Gráfico 31 - Evolução do <i>spread</i> bancário para pessoas físicas (em operações pré-fixadas)	132
Gráfico 32 – Volume de crédito rural em moeda constante (utilizando o IGP-DI) para dez/2005	133
Gráfico 33 - Número de solicitações pelo sistema Bacen Jud em 2006.....	137
Gráfico 34 - Dívida pública interna e crédito bancário em relação ao PIB	141

Gráfico 35 – Crédito/PIB em comparação com a taxa SELIC	142
Gráfico 36 - Emissões registradas na CVM	143
Gráfico 37 - Dívida interna, crédito e M4 apresentados como percentual do PIB.....	144
Gráfico 38 - Passivo das instituições do SFN em relação ao PIB	145
Gráfico 39 - Evolução do saldo contábil de debêntures no SFN.....	146
Gráfico 40 - Relação entre os saldos de debêntures e de depósitos a prazo.....	147
Gráfico 41 - Relação entre operações de <i>leasing</i> (rec. externos) e crédito	149
Gráfico 42 - Relação entre operações de <i>leasing</i> financeiro (rec. internos) e crédito.....	150
Gráfico 43 - Evolução mensal das receitas de arrendamento financeiro.....	152
Gráfico 44 - Evolução do valor presente da carteira de <i>leasing</i> , com dados da ABEL e do BACEN.....	154
Gráfico 45 - Evolução das variáveis que mensuram a jurisprudência ao longo do tempo.....	189
Gráfico 46 – Relação entre novas operações de leasing e a jurisprudência nos estados	193
Gráfico 47 - Relação entre novas operações de <i>leasing</i> e a jurisprudência nos estados	195
Gráfico 48 - Jurisprudência nos estados e valor presente da carteira de <i>leasing</i> para pessoas físicas.....	200

LISTA DAS DEMAIS ILUSTRAÇÕES

Ilustração 1 - Variáveis que influem no desenvolvimento econômico.....	42
Ilustração 2 - Justiça federal especializada.....	56
Ilustração 3 - Justiça estadual e justiça federal não especializada.....	57
Ilustração 4 - Evolução da jurisprudência relativa à antecipação do VRG	185

1 INTRODUÇÃO

Pacta sunt servanda

(Os pactos devem ser respeitados¹)

Em janeiro de 2001 o Comitê de Supervisão Bancária da Basileia divulgou o Novo Acordo de Capital da Basileia. Entre as inovações introduzidas está a criação da alocação de capital para a cobertura de riscos operacionais e, incluídos nestes estão os riscos de natureza legal. Essa inovação implicou em um aumento do interesse sobre os riscos legais. Contudo, ainda assim a literatura relativa sobre este tema continua escassa, tanto no Brasil como no exterior.

O objetivo deste trabalho é contribuir para o entendimento do risco legal no cenário brasileiro. Em especial será dado destaque ao impacto da jurisprudência sobre o crédito bancário. Esse foco se deve a dois fatores. Em primeiro lugar porque a relevância das decisões judiciais é muitas vezes subestimada, sendo que em alguns casos extremos a jurisprudência pode tornar alguns tipos de operações financeiras inviáveis. O segundo fator se relaciona à demonstração da importância do ambiente legal para o crédito bancário, e neste tocante não ficaremos restritos só a jurisprudência, também apresentaremos alguns comentários sobre os impactos da legislação.

Considerando o exposto, os objetivos deste trabalho são os seguintes:

- 1.) Demonstrar a relevância do risco legal para as instituições financeiras;
- 2.) Provar o impacto que a jurisprudência pode ocasionar;
- 3.) Demonstrar o impacto que alterações na legislação podem provocar;

Com relação ao primeiro objetivo serão apresentados ao longo deste trabalho dados que demonstraram a relevância dos riscos de natureza legal. Isso se iniciará no capítulo 2, quando

¹ “Essa é uma norma famosa, que talvez derive de Ulpiano; este, no início do capítulo intitulado *De pactis* (*Digesto*, 2,14), pergunta-se: *Quid enim tam congruum fidei humanae quam ea intere os placuerunt, servare?*, ‘o que haverá de mais compatível com a lealdade humana do que respeitar aquilo que foi pactuado?’ ” (TOSI, 2000, p. 520).

apresentaremos a magnitude das provisões para riscos desta natureza no SFN, Sistema Financeiro Nacional.

Também será destacado que o risco legal assume uma importância ainda maior se considerarmos o fato de que as provisões para contingências legais (fiscais, trabalhistas e cíveis) não espelham totalmente o risco legal a que se submetem as instituições financeiras. Lembrando que neste trabalho trataremos especificamente do impacto exercido pelo ambiente legal sobre o crédito bancário.

Ainda no capítulo 2 também é apresentada uma breve revisão bibliográfica sobre definições de risco legal. Estas definições normalmente são encontradas na literatura internacional, e não refletem adequadamente as características dos riscos de natureza legal no nosso país. Na verdade ao longo do trabalho se demonstrará que as definições apresentadas subestimam o impacto de alterações na jurisprudência, algo que no cenário brasileiro representa uma fonte de perdas significativas.

No capítulo 3 é abordada a relação existente entre mercados financeiros e direito. O objetivo é apresentar instrumentos para uma melhor compreensão dos impactos do ambiente legal sobre o SFN, em especial sobre o crédito. Neste capítulo será apresentada a visão de direito e finanças (*law and finance*). Ela é relevante porque demonstraria a existência de um vínculo entre os sistemas legais e o desenvolvimento de mercados financeiros.

Essa visão também é particularmente importante porque justificou muitos casos de alterações na legislação, no Brasil e em diversos países. A premissa básica veiculada por ela é a de que maiores garantias aos credores/investidores permitiriam um maior desenvolvimento dos sistemas financeiros, ocasionando um maior crescimento econômico.

Para nos permitir uma melhor análise da relação entre direito e finanças no cenário brasileiro também serão apresentadas críticas à visão de direito e finanças, permitindo uma análise mais completa dos impactos do ambiente legal no SFN.

No capítulo 4 passaremos a tratar do risco legal no Brasil, detalhando alguns aspectos desse risco. Em especial a destacaremos o crescimento da litigiosidade, ou seja, o aumento do volume de ações que dão entrada no Poder Judiciário. Também serão apresentadas as

características dos riscos de natureza fiscal, trabalhista e cível. Em especial neste último caso ressaltaremos que o impacto do ambiente legal sobre o crédito bancário muitas vezes é subestimado.

No capítulo 5 apresentaremos um detalhamento dos impactos da jurisprudência sobre as operações de arrendamento mercantil. Esse capítulo tem por objetivo criar condições para a compreensão dos testes realizados, isto porque os testes associam as mudanças na jurisprudência às flutuações nos volumes de operações de *leasing*.

No capítulo 6 são destacadas as alterações no ambiente legal que afetaram o crédito nos últimos anos. Em especial a legislação brasileira sofreu diversas alterações na última década, sendo que estas visavam criar um ambiente propício ao crescimento do crédito bancário. Esta série de modificações criou condições para a avaliarmos o impacto dessas mudanças na legislação.

O capítulo 7 trata da metodologia do estudo. Nele é detalhada a estrutura dos testes realizados. É descrito o conjunto de testes principais que demonstram o impacto da jurisprudência sobre as operações de *leasing*. Também é descrito o teste secundário que associa as mudanças na legislação ao aumento no volume de crédito no Brasil. Também são apresentadas as outras variáveis que são consideradas nos modelos.

O capítulo 8 apresenta os testes e as respectivas análises. O primeiro teste se refere à jurisprudência e utiliza as decisões judiciais relacionadas aos contratos de arrendamento mercantil. Em especial detalharemos os impactos das decisões judiciais relativas ao VRG, Valor Residual Garantido. Esse teste atende ao segundo objetivo apresentado, ou seja, o de provar o impacto da jurisprudência. O segundo teste associa as mudanças na legislação ao crescimento do crédito no Brasil, criando um modelo que associa o aumento no volume de crédito no país às mudanças na legislação, atendendo então ao terceiro objetivo proposto neste trabalho.

No capítulo 9 é apresentada a conclusão do trabalho. Nela são ressaltadas as peculiaridades do ambiente legal brasileiro, em especial no tocante à jurisprudência. São destacados alguns aspectos que oferecem especial risco para instituições financeiras, caso da aplicação do CDC,

Código de Defesa do Consumidor. E por fim são apresentados comentários sobre mecanismos de controle que podem ser empregados.

2 PROBLEMA DE PESQUISA

A ciência nunca resolve um problema sem
criar pelo menos dez outros.

George Bernard Shaw

Na introdução já foi indicado que o risco legal seria o foco deste estudo, contudo o tema é vasto. Isto tornou necessária a definição de um campo de trabalho mais restrito. Neste contexto a função deste capítulo é apresentar um detalhamento do objeto de estudo deste trabalho.

Antes de apresentarmos a delimitação do campo de estudo devemos demonstrar a relevância do risco legal. Isto é necessário porque normalmente não são apresentados dados que dimensionem os volumes relacionados a este risco. Assim na primeira seção deste capítulo trataremos de comprovar que o risco legal se associa a um volume de perdas potenciais significativo. Em seguida apresentaremos uma breve revisão bibliográfica relativa ao risco legal. E por fim apresentaremos um detalhamento do objeto de estudo deste trabalho.

2.1 Relevância do risco legal

É intuitiva a noção de que o sistema legal influencia o ambiente de negócios de diversas formas, seja por criar garantias aos credores, por impor restrições a certas formas de atuação ou por criar a estabilidade necessária ao desenvolvimento das atividades empresariais.

Essa influência em países de tradição jurídica romano-germânica (*civil law*) é exercida normalmente através de leis, códigos, regulamentos, etc. Contudo no Brasil é cada vez mais clara a importância da interpretação das leis pelos tribunais. A jurisprudência muitas vezes tem sido o fator determinante em alguns casos, em especial para instituições financeiras. Isto não deixa de ser algo atípico, se considerarmos que a jurisprudência deveria ser o fator determinante em países de tradição inglesa (*common law*) e não em países de *civil law*.

O cenário brasileiro é especificamente complexo, e muitas vezes a legislação é apontada como inadequada e responsável por limitar o desenvolvimento da atividade empresarial. Agrega-se a isto o fato do Poder Judiciário ser visto como ineficiente e lento, e também o fato deste poder se apresentar como uma fonte de incertezas. Dentro deste contexto será demonstrado que as instituições financeiras brasileiras sofrem impactos significativos derivados do ambiente legal. Em especial riscos derivados de um crescente fluxo de ações judiciais contra elas, e também derivados de incertezas quanto à interpretação das normas pelos tribunais.

Agrega-se agora a esse cenário a questão da implantação do Novo Acordo de Capitais (Basiléia II), que introduz a alocação de capital para a cobertura de riscos operacionais, estando inclusos nestes estão os riscos de natureza legal.

Contudo o componente do risco legal representado como parcela do capital a ser alocado para a cobertura do risco operacional seria apenas residual. Isto ocorre porque grande parte do risco legal já é apresentada na forma de provisões para contingências no passivo, e outra parte como contas redutoras do ativo na forma de provisão para devedores duvidosos. Neste último caso o que se vê é um outro efeito do nosso sistema legal, que é criar, em alguns casos, um ambiente favorável à inadimplência.

De fato é importante ressaltar que a relevância do ambiente legal não se restringe só a provisões para contingências, e nem se limita a aspectos ligados unicamente à falhas operacionais (risco operacional). Devemos estar atentos para os impactos no tocante ao desenvolvimento do crédito bancário. Especificamente, a importância do ambiente legal para o crédito bancário foi destacada por Jaime Caruana, presidente do Comitê de Supervisão Bancária da Basiléia²:

Os sistemas legal e judicial devem garantir que os direitos e as responsabilidades dos bancos e das suas contrapartes sejam claros e executáveis, assim bancos e tomadores de empréstimos podem fazer o uso mais efetivo do colateral, garantias e de outras medidas que assegurem o crédito.

² Palestra proferida na 13ª Conferência Internacional de Supervisores Bancários, disponível em <<http://www.bis.org/review/r040928a.pdf>>.

Naturalmente, além do crédito bancário existiriam diversos outros aspectos onde o sistema legal tem grande importância. Na verdade, na legislação podemos encontrar a delimitação do campo de atuação das instituições financeiras, a forma como estas devem se constituir e muitas vezes normas delineando aspectos de como suas operações internas devem ser estruturadas, indicando controles e segregações necessárias.

Como um primeiro passo para analisarmos riscos de natureza legal vamos buscar as indicações de perdas relativas a esses riscos. Neste sentido podemos encontrar bons indícios dos volumes de perdas associadas a aspectos legais nas provisões decorrentes de discussões judiciais, que podem ser de natureza tributária, trabalhista ou cível.

Naturalmente essas provisões não representam perdas certas, mas são indícios. Além disso, também não devemos esquecer a parcela do risco legal vinculada diretamente a crédito, que é capturada na constituição de provisões para créditos de liquidação duvidosa.

Assim, para ressaltar a relevância e a evolução do risco legal podemos analisar a evolução das provisões para contingências (fiscais, trabalhistas e cíveis). Para tanto vamos verificar como os saldos dessas provisões se comportaram no período de dezembro de 1989 a dezembro de 2006.

Um problema que surge para essa comparação é o fato dos saldos se apresentarem em diversas moedas. Além disso, mesmo no período em que os saldos são apresentados em reais, devemos levar em conta o efeito da inflação.

Para resolver as questões apresentadas optou-se por considerar uma base de comparação relativa. O referencial selecionado foi o PL, patrimônio líquido. As provisões são recursos que diminuíram o lucro e, por consequência, também o PL. Desta forma poderemos ter uma noção de quão maior seria o PL caso essas provisões não houvessem sido constituídas. Assim no gráfico 1 é apresentada a relação existente entre a soma das provisões para contingências (fiscais, trabalhistas e cíveis) e o PL³, considerando os saldos para o SFN⁴ como um todo.

³ Saldos contábeis obtidos no acesso público ao SIBACEN, maiores detalhes são apresentados no apêndice. Para a totalização das provisões para contingências foram somados os saldos das contas COSIF 4.9.4.50.00-6 (Provisão para riscos fiscais) e 4.9.9.35.00-2 (Provisão para passivos contingentes). Para o patrimônio líquido foram somadas as seguintes contas: 6.0.0.00.00-2 (Patrimônio Líquido), 7.0.0.00.00-9 (Contas de resultado

Assim podemos ter uma noção clara do impacto causado pela constituição de provisões diretamente ligadas a questões legais.

Gráfico 1 - Provisão para contingências (fiscais, trab. e cíveis) em relação ao PL (dez/89 a dez/2006)

Fonte: BACEN⁵.

Aqui é importante ressaltarmos que os dados do SFN representam meras somas dos saldos das instituições individuais, assim não houve nenhum procedimento de consolidação. Isto implica que o PL total do SFN está superestimado, isto porque caso houvesse uma consolidação dos saldos haveria eliminações de saldos do PL de algumas instituições contra contas de investimento de outras. Como isto não deveria afetar as provisões para contingências, que se representariam discussões com terceiros, o percentual efetivo das provisões para contingências em relação ao PL consolidado seria ainda maior.

Tendo em mente a ressalva apresentada podemos verificar no gráfico 1 que as provisões para contingências chegaram a representar 21,47% do PL, isto ocorreu em junho de 2001. Em dezembro de 2006 o valor representava 12,48%.

credoras) e 8.0.0.00.00-6 (Contas de resultado devedoras). Os saldos das contas de resultados foram adicionados porque se tratavam de saldos de balancetes mensais e, portanto, as contas de resultado semestrais ainda não haviam sido apropriadas ao patrimônio líquido.

⁴ Dados representam a soma dos saldos dos seguintes segmentos: Sociedades de Arrendamento Mercantil, Bancos Comerciais, Sociedades Corretoras de Títulos e Valores Mobiliários, Bancos de Desenvolvimento, Caixas Econômicas Estaduais, Sociedades de Crédito, Financiamento e Investimento, Bancos de Investimento, Banco do Brasil (BB), Caixa Econômica Federal (CEF), Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), Cooperativas de Crédito, Sociedades de Crédito Imobiliário e APE, Sociedades Distribuidoras de Títulos e Valores Mobiliários e Bancos Múltiplos.

⁵ SISBACEN acesso público, para maiores detalhes ver apêndice.

O gráfico 1 demonstra a relevância dos valores das provisões para contingências, mas uma forma de realçar a relevância destes valores é apresentarmos uma comparação com outras provisões. Assim no gráfico 2 é apresentada uma comparação entre as provisões para contingências e as provisões para devedores duvidosos⁶.

Gráfico 2 - Provisões para contingências e para devedores duvidosos em relação ao PL (jul/94 a dez/2006)

Fonte: BACEN⁷.

Pode-se observar no gráfico 2 que as provisões para contingências, em alguns momentos, representaram um valor superior ao das provisões para crédito. Em termos absolutos as provisões para contingências totalizavam em dezembro de 2006 R\$ 39,4 bilhões, e as provisões para crédito atingiam o montante de R\$ 46,2 bilhões na mesma data. Para uma noção melhor do que representa esta comparação apresentamos na tabela 1 a variação percentual das provisões (contingências e crédito) e PL, para o período de julho de 1994 a dezembro de 2006. Para efeito de comparação também é apresentada a variação da inflação medida pelo IGP-M, Índice Geral de Preços de Mercado da Fundação Getúlio Vargas. Pode-se verificar o crescimento substancial das provisões, tanto de contingências como as relacionadas ao crédito.

⁶ O as provisões de credito representam a soma dos saldos das contas COSIF 1.6.9.00.00-8 (Provisões para operações de crédito) e 1.7.9.00.00-7 (Provisões para operações de arrendamento mercantil).

⁷ SISBACEN acesso público, para maiores detalhes ver apêndice.

Tabela 1 - Variação percentual das provisões e do PL (jul/94 a dez/2006)

ITEM	VARIAÇÃO PERCENTUAL
IGP-M	261%
Patrimônio Líquido (PL)	605%
Provisão para contingências	2.145%
Provisão para crédito	3.298%

Fonte: BACEN⁸.

Um último aspecto merece ser destacado com relação ao impacto do risco legal, e este se refere aos depósitos judiciais. Em muitas ações judiciais é necessário que seja efetuado um depósito, seja como garantia em um processo de execução ou apenas para se ter a possibilidade de recurso a uma instância superior.

O valor dos depósitos fica à disposição do Poder Judiciário, e representa, portanto, uma saída de recursos por parte da instituição financeira. Muito embora parte dele possa retornar, outra parte será perdida. Mesmo a parcela que retorna terá ficado um período gerando uma receita muito baixa, isto considerando as baixas taxas de atualização utilizadas para estes depósitos.

Os depósitos judiciais efetuados por instituições financeiras atingiam o valor de R\$ 33,8 bilhões em dezembro de 2006. Para efeito de análise podemos efetuar uma comparação utilizando o saldo de operações de crédito.

A lógica dessa comparação seria imaginar o montante de recursos que poderiam ser liberados para o crédito bancário com a redução do volume de depósitos judiciais. Seguindo essa linha de raciocínio o gráfico 3 apresenta a relação entre depósitos judiciais e operações de crédito⁹.

⁸ Dados contábeis obtidos através do SISBACEN acesso público, para maiores detalhes ver o apêndice. Dados referentes ao IGP-M obtidos no BACEN em Séries Temporais (série 189), disponível em <<http://www.bcb.gov.br/?SERIESTEMP>>.

⁹ Os depósitos judiciais são representados pelos saldos da conta COSIF 1.8.8.40.00-1 (Devedores por depósito em garantia), sendo os saldos de operações de crédito representados pela conta COSIF 1.6.0.00.00-1 (Operações de crédito).

Gráfico 3 - Relação entre depósitos judiciais e operações de crédito (dez/99 a dez/2006)

Fonte: BACEN¹⁰.

Como pode ser observado no gráfico 3, a relação entre depósitos judiciais e crédito é elevada, chegando a 5,6% em dezembro de 2006¹¹. Obviamente é impossível reduzir os depósitos judiciais a zero, mas uma redução desses saldos já representaria uma entrada significativa de recursos que poderiam ser disponibilizados para o crédito bancário. Se a relação caísse de 5,6% para 3,6% representaria um volume de R\$ 12,2 bilhões¹² que seriam liberados.

Este tópico inicial apenas apresentou a relevância dos saldos envolvidos em discussões judiciais, agora passaremos a tratar das definições de risco legal e da questão da delimitação dos impactos do ambiente legal.

2.2 Definições de risco legal

Para tratarmos do impacto do risco legal devemos primeiramente defini-lo, assim passaremos a verificar algumas definições existentes na literatura financeira. O objetivo é verificar se as características apresentadas por estas conseguem abranger realmente todos os aspectos deste risco em particular.

¹⁰ SISBACEN acesso público, para maiores detalhes ver apêndice.

¹¹ Na verdade os valores retidos em função de discussões judiciais são superiores. Isto ocorre porque muitas vezes títulos podem ser oferecidos em garantia, assim parte do saldo de R\$ 4,5 bilhões da conta COSIF 1.3.6.20.00-6 (Títulos dados em garantia – outros) se refere a discussões judiciais.

¹² O saldo de operações de crédito em dezembro de 2006 era de R\$ 607,9 bilhões. Uma observação que deve ser feita é que o saldo desta rubrica contábil já é líquido dos efeitos das provisões para crédito.

Uma das primeiras idéias que vem à mente quando falamos em risco legal é associar este ao risco de ser processado judicialmente. Mas como destaca MCCORMICK (2006, p. 4 e 5), o risco legal para instituições financeiras envolve muitos outros aspectos como, por exemplo, a possibilidade de recuperar os recursos emprestados ou investidos ou a possibilidade de ser multado por descumprimento de alguma obrigação legal. Além disso, é importante lembrarmos que bancos na verdade operam e negociam bens intangíveis, como depósitos bancários e títulos de crédito, e bens dessa natureza existem como uma decorrência da lei. Diferentemente dos bens físicos como um imóvel ou um avião, é a lei que garante o valor de um bem intangível. Em outros termos, é a lei que garante que um título possa ser possuído e negociado, é ela que garante então que ele tenha valor. Desta forma, o ambiente legal se torna mais importante ainda para instituições financeiras.

MCCORMICK (2006, p. 10) subdivide o gênero risco legal em duas espécies. A primeira espécie se refere ao risco de perda derivado de um processo judicial, por infrações a leis ou regulamentos ou por algum ato que resulte em responsabilidade civil. A outra vertente está relacionada a perdas decorrentes de falhas técnicas na forma como as transações são realizadas, e que podem resultar em perdas significativas. Em especial nesta última acepção, fica nítida a proximidade com o risco operacional apresentado no novo acordo de capitais. Mas é importante perceber que o risco legal é bem mais amplo do que aquele decorrente apenas de falhas operacionais.

O Novo Acordo de Capitais tem um foco no gerenciamento do risco e, para gerenciar, é necessário primeiro identificar o risco a ser controlado. Assim devemos estar atentos ao fato que os riscos legais estão dispersos em praticamente qualquer transação realizada por uma instituição financeira.

A primeira definição que podemos apresentar é a elaborada pela *Financial Services Authority* (FSA) inglesa, citada por MCCORMICK (2006, p. 105):

Para seguradoras, risco legal é o risco de que a lei opere de maneira adversa aos interesses e objetivos do segurador, quando este:

- a.) Não considerou os seus efeitos;
- b.) Acreditou que os efeitos seriam diferentes; ou
- c.) Operou com incerteza com relação aos seus efeitos.

Deve-se destacar que não foi considerada também a possibilidade que uma alteração na jurisprudência. Contudo MCCORMICK (2006, p. 106) ressalta que a *Financial Services Authority* reconhece uma maior amplitude do risco legal, em especial, reconhece que o fato de o Novo Acordo de Capitais associar o risco legal com o risco operacional não significa que não existam riscos de natureza legal associados com risco de mercado, risco de crédito, risco estratégico e com o risco de reputação também.

Uma outra definição é apresentada por MARSHALL (2002, p. 423 a 424). Nela o risco legal é subdividido em dois grupos. O primeiro se refere ao risco derivado de ações judiciais que podem ter origem em qualquer pessoa ou entidade que se envolva com a instituição financeira, ou seja, funcionários (ações trabalhistas), clientes (responsabilidade civil, direito do consumidor, etc.), concorrentes (legislação concorrencial), investidores ou credores (má gestão) e governo (não conformidade à legislação aplicável, como exemplo teríamos as autuações fiscais). O segundo grupo envolveria riscos geográficos (atuação em mais de um país com a obrigação de atender às diversas legislações) e riscos de documentação (apresentados aqui mais como uma insuficiência de documentação para comprovar operações). Neste último caso parece mais um risco operacional típico, muito embora tenha consequências legais, devemos ter em mente que a maioria dos riscos operacionais também pode ter consequências legais.

Na verdade mais adiante, quando tratarmos especificamente do caso brasileiro, verificaremos que muitas ações judiciais podem ser vinculadas a erros de natureza operacional, mas outras estão relacionadas à estrutura do sistema judicial brasileiro. São casos onde uma das partes no processo pretende se valer da lentidão do Poder Judiciário, ou se valer de um eventual viés dos juízes contra instituições financeiras.

Com relação ao risco legal no cenário brasileiro podemos apresentar a definição oferecida pelo BACEN¹³:

O risco de que uma parte sofra uma perda porque as leis ou regulações não dão suporte às regras do sistema de liquidação de valores mobiliários, à execução dos arranjos de liquidação relacionados ou aos direitos de propriedade e outros interesses que são mantidos pelo sistema de liquidação. O risco legal também surge se a aplicação das leis ou regulações é pouco clara.

¹³ Disponível em <<http://www.bcb.gov.br/glossario.asp?id=GLOSSARIO&q=risco%20legal>>.

Nitidamente é uma definição voltada para o sistema de pagamentos e, muito embora seja uma definição ampla, também não atenta para mudanças nas leis ou na regulação, ou em especial não atenta para mudanças na jurisprudência.

De toda a forma as definições apresentadas permitem verificar que a tarefa de definir o risco legal é complexa. Isto decorre do fato do risco legal ser inerente a praticamente qualquer operação de uma instituição financeira. Todavia podemos realmente destacar que riscos operacionais são importantes fontes de risco legal, e que era uma fonte que não estava coberta em termos de alocação de capital até o advento do Novo Acordo de Capitais.

Para concluir este tópico podemos apresentar uma visão geral do risco legal no Brasil, muito embora ela fique mais nítida no capítulo 4. Assim, em primeiro lugar destacamos que o risco legal no Brasil, como no restante do mundo, se associa aos outros riscos, como o de mercado, de crédito, de reputação, etc. Contudo, para efeito de sistematização, é interessante destacarmos que o risco legal se torna relevante quanto existe a possibilidade de perda, que pode ser identificada seja pela perda de um ativo ou o pelo surgimento de um passivo.

Exemplificando, pode-se ter uma ação contestando o valor a ser pago relativo a um crédito, o que pode implicar no recebimento de um valor inferior ao esperado por parte da instituição, e conseqüentemente o seu ativo seja reduzido. No caso do passivo, podemos imaginar uma ação trabalhista, em que seja criada uma provisão para contingências trabalhistas. Pode-se, com razão, afirmar que na verdade se trata sempre da perda de um ativo, ou seja, se a ação trabalhista for favorável ao reclamante haverá uma perda de recursos (ativo) para o pagamento da indenização. Mas está já seria a fase final, quando já ocorreu a perda, ainda como um risco, ou seja, algo potencial, o risco legal vai estar muitas vezes aparecendo na forma de uma provisão redutora do crédito no ativo, ou na forma de provisões para contingências no passivo.

Então agora podemos passar a analisar essa perda potencial, que pode ocorrer porque as operações realizadas pela instituição financeira não encontram proteção suficiente pela legislação e/ou pelo judiciário. E aqui podemos verificar as origens dessas perdas nas seguintes circunstâncias:

- a) A operação em questão foi realizada sem a formalização legal correta e, por exemplo, impediria a realização da garantia, aqui se trata de uma falha realmente de natureza operacional;
- b) Existe base legal para a operação, mas a jurisprudência dos tribunais tem uma interpretação da lei contrária aos interesses da instituição financeira;
- c) Existe base legal, e também jurisprudência favorável, mas a demora no trâmite do processo judicial gera uma perda, como no caso da demora em retomar uma garantia;
- d) Não existe base legal, mas a instituição realiza a operação assumindo o risco, um exemplo disto seria um caso de sonegação fiscal. Neste caso o risco é assumido de forma consciente.

Como foi lembrado anteriormente, existe o risco associado à alteração da lei, mas, contudo, ele é um risco que vai estar associado à interpretação que os tribunais vão dar a esta nova legislação. Podem-se inibir novas operações em determinada área, mas não se afeta as operações já realizadas. Isto porque no nosso sistema legal, a lei não retroage e não atinge os atos jurídicos perfeitos¹⁴. Aqui, contudo, é importante lembrar que existe o risco da mudança da interpretação dada pelos tribunais o que, como veremos mais adiante, é uma fonte de risco relevante no cenário brasileiro.

Também devemos destacar que o risco legal, assim como outros riscos operacionais, muitas vezes tende a ter baixa probabilidade de ocorrência, mas pode causar grande impacto. Com isso, dados históricos não são necessariamente úteis. Algo que deve ser lembrado quanto se tentar estabelecer mecanismos de controle e mensuração deste risco.

2.3 Problema de Pesquisa

Os dados referentes ao crescimento das provisões para contingências comprovaram a relevância do risco legal para as instituições financeiras. Mas devemos ressaltar novamente que estas provisões também representam apenas parcela do risco legal, que pode se apresentar de outras formas, como as provisões para o crédito. Mesmo assim não é comum uma

¹⁴ Constituição Federal de 1988, art. 5º, inciso XXXVI.

associação entre risco legal e crédito. Assim optou-se neste trabalho por uma análise dos impactos do ambiente legal especificamente sobre o crédito bancário.

Antes de iniciarmos a análise da relação entre ambiente legal e crédito, devemos verificar alguns pontos. Um primeiro ponto relativo ao crédito bancário se refere ao volume total de crédito concedido.

Neste aspecto o Brasil apresenta um mercado de crédito privado pequeno em relação ao PIB, Produto Interno Bruto¹⁵. Isto é especialmente verdadeiro se compararmos com as economias mais desenvolvidas, algo que pode ser comprovado se observados os dados contidos na tabela 2, apresentada a seguir.

Tabela 2 - Tamanho do mercado de crédito privado em relação ao PIB (2003)

Posição	País	Crédito Privado/PIB (%) ¹⁶
1	Estados Unidos	173,56
2	Suíça	155,91
3	Hong Kong	151,87
4	Holanda	151,53
5	Dinamarca	148,29
6	Portugal	147,62
7	Reino Unido	141,30
8	China	135,51
9	Malásia	132,67
10	República da Coreia	119,92
56	Brasil	33,24

Fonte: Banco Mundial¹⁷.

Assim uma primeira questão que surge é determinar o porquê dessa situação. Naturalmente ela decorre de uma série de fatores, mas como será apresentado adiante, existem diversos estudos vinculando a qualidade das instituições legais e o desenvolvimento do mercado de crédito. Assim haveria uma indicação de que o ambiente legal poderia ser um fator relevante para explicar o baixo volume de crédito no Brasil.

¹⁵ Ao longo deste trabalho diversas vezes o PIB será utilizado como referencial. Em todos os casos o número utilizado se refere a série antiga do PIB, anterior às modificações metodológicas ocorridas em 2007.

¹⁶ Em um universo de 192 países analisados pelo Banco Mundial, esta informação se encontrava disponível para 105 países.

¹⁷ *Financial Structure*. Disponível em <<http://www.worldbank.org/research/projects/finstructure/database.htm>>. Acesso em 15/08/2006.

Essa relação entre ambiente legal e crédito se daria em função das garantias que o sistema legal oferece ao credor. Se o credor possui maiores garantias de que será pago deveria existir um maior volume de crédito concedido. Dentro desta lógica nos últimos dez anos foram implementadas diversas alterações na legislação visando oferecer maiores garantias aos credores e, em muitos casos, as modificações estão vinculadas ao projeto de redução do *spread* bancário do BACEN.

No primeiro relatório do projeto de redução do *spread* bancário (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 1999, p. 3 e 4) foi destacado que a diferença entre as taxas básicas (captação) e as taxas finais (custo do tomador) era expressiva ou, em outros termos, o *spread* bancário era elevado. A idéia apresentada então foi a de que seria possível elevar a demanda interna por crédito, e esta cresceria ao longo do tempo em função da estabilização da economia, da redução das taxas de juros básicas e da redução do *spread* bancário.

Como primeiro passo para a redução do *spread* bancário foi necessário entendermos a sua estrutura, visando determinarem-se quais componentes seriam mais relevantes para determinar o porquê dele ser tão elevado no Brasil. Neste sentido o estudo identificou a inadimplência como o principal responsável, respondendo por 35% do total da diferença entre as taxas de captação e as taxas para o tomador final¹⁸ (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 1999, p. 3).

O relatório então propôs diversas medidas visando à redução do *spread* bancário, das quais destacamos as seguintes: redução de exigências burocráticas por parte do BACEN, ampliação da base de cobertura da central de risco, redução dos compulsórios, flexibilização dos direcionamentos de crédito, securitização e negociação de recebíveis, redução do IOF, aumento de informações da central de risco, criação da Cédula de Crédito Bancário, separação dos juros e do principal em discussões judiciais, esclarecimento sobre anatocismo (incidência de juros sobre juros) no SFN e priorização de créditos garantidos no caso de falência do devedor. (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 1999, p. 14 a 16).

¹⁸ Os outros componentes eram os seguintes: o lucro do banco (18%), as despesas administrativas (22%), o Imposto de Renda - IR e a Contribuição Social sobre o Lucro Líquido - CSLL (11%) e os impostos indiretos (14%).

O último relatório publicado do programa de redução do *spread* bancário detalha o andamento dessas medidas e de outras tomadas ao longo dos últimos anos (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2005, p. 20 a 27). Uma visão sintética dessas mudanças será apresentada no capítulo 7.

Desta forma existe um amplo rol de medidas legais que foram adotadas visando à criação de condições para um aumento da concessão de crédito bancário no Brasil, ou seja, houve uma substancial alteração do ambiente legal. Este cenário permite uma análise dos impactos sobre o volume de crédito bancário no Brasil, tanto da alteração na legislação, como também das interpretações que os tribunais têm sobre as novas leis.

Além das alterações na legislação nos últimos anos podemos encontrar diversas decisões judiciais que ocasionaram impactos ao SFN. Assim também surge a possibilidade de verificarmos os impactos no crédito bancário derivados exclusivamente de alterações na jurisprudência.

Assim o problema de pesquisa é determinar quais os efeitos do ambiente legal sobre o crédito bancário, seja em termos de mudanças na legislação, seja em termos de alterações na jurisprudência. Sendo que este fator normalmente não é considerado como um fator relevante nas definições de risco legal, e este trabalho pretende demonstrar que no cenário brasileiro a jurisprudência é uma fonte significativa de risco.

Mais do que apenas demonstrar o impacto também analisaremos a forma como essa jurisprudência se constitui. Nesse sentido este trabalho inova por analisar por um período de onze anos a jurisprudência relativa à descaracterização dos contratos de *leasing*. Assim foi possível construir um quadro demonstrando que o efeito negativo derivado da jurisprudência não deriva só do sentido das suas decisões, mas também da forma lenta em que ela se constitui, gerando longos períodos de incerteza jurisprudencial.

Assim, em resumo, o problema de pesquisa é verificar os impactos do ambiente legal sobre o crédito bancário. Em especial se busca verificar as consequências das decisões judiciais sobre as operações de crédito. A hipótese seria a de que decisões judiciais podem tornar inviáveis determinados tipos de operações, por elevar o risco associado às mesmas.

3 DIREITO E FINANÇAS

Se quiseses saber o valor do dinheiro, pede-o
emprestado.

Benjamin Franklin

Antes de iniciarmos este capítulo é importante realizarmos uma recapitulação da estrutura desta dissertação. Pretende-se detalhar as peculiaridades do risco legal no ambiente brasileiro. No capítulo anterior foi destacado que o ambiente legal brasileiro sofreu diversas alterações nos últimos dez anos visando um aumento do crédito bancário. Assim surgiu um cenário que permite avaliar os efeitos das mudanças, não só em termos de legislação como de jurisprudência.

Considerando a importância que as alterações assumem nos testes a serem realizados se faz necessária uma compreensão das mesmas. Assim, neste capítulo, vamos apresentar as justificativas que motivaram as modificações na legislação.

De forma breve, apresentaremos neste capítulo os fundamentos gerais que justificaram as mudanças na legislação brasileira, e podemos chamá-los de fundamentos gerais porque eles derivam normalmente de estudos internacionais que comparam diversos países. Desta forma, representariam conceitos gerais aplicáveis a qualquer país.

Mais especificamente as modificações na legislação se baseiam em algumas suposições básicas, que podem ser apresentadas da seguinte forma:

- 1) Existe uma relação entre desenvolvimento econômico e mercado financeiro, em especial quanto ao crédito bancário;
- 2) Existe uma relação entre direito e economia;
- 3) A relação entre mercado financeiro e direito se associa ao grau de garantia que o sistema legal oferece ao credor/investidor.

Assim neste capítulo detalharemos essas suposições. Na primeira seção detalharemos a relação entre sistema financeiro e desenvolvimento, apresentando estudos que associam o desenvolvimento do crédito e o crescimento econômico.

O passo seguinte será entendermos porque mudanças legais impactam o crédito bancário. Neste tocante a visão de direito e finanças (*law and finance*) nos oferece uma explicação, associando as garantias que o ambiente legal oferece ao desenvolvimento do sistema financeiro. Como essa visão não deixa de ser uma vertente do estudo da análise econômica do direito (*law and economics*), se torna útil um breve comentário sobre o estudo conjunto do direito e da economia, sendo este apresentado na segunda seção deste capítulo.

Na terceira seção deste capítulo trataremos especificamente da visão de direito e finanças, detalhando alguns estudos que demonstram as suas conclusões principais. Por fim na quarta seção apresentaremos algumas críticas relevantes a essa visão, demonstrando que ela apresenta algumas limitações.

3.1 Sistema financeiro e desenvolvimento econômico

Como apresentado, o objetivo desta seção é apresentar a relação existente entre desenvolvimento econômico e mercado financeiro. Vamos apresentar alguns estudos demonstrando que um sistema financeiro mais desenvolvido implicaria em um maior crescimento econômico.

Um primeiro ponto a se observar é que a relação de causalidade entre desenvolvimento econômico e desenvolvimento financeiro não é clara. Pode-se imaginar que um mercado financeiro mais desenvolvido leva a um maior crescimento da economia, por melhorar a alocação de recursos na economia. Contudo, também é possível imaginar que uma economia mais desenvolvida possuiria instituições mais sólidas, o que criaria melhores condições para estimular o desenvolvimento do sistema financeiro. Em função disto, muitos estudos, que abordam essa relação, utilizam dados históricos para verificar o impacto que um desenvolvimento financeiro inicial teria sobre o crescimento econômico posterior (BANCO INTERAMERICANO DE DESENVOLVIMENTO, 2005, p. 3).

Um primeiro estudo que podemos destacar é um trabalho de LEVINE e ZERVOS (1996, p. 2 e 3), onde foram analisados os impactos dos mercados acionário e bancário em relação ao crescimento econômico, à acumulação de capital, aos ganhos de produtividade e ao volume de poupança privada. Para o estudo foram utilizados dados de 49 países, compreendendo o período de 1976 a 1993, sendo construídos modelos de regressão relacionando as medidas de desenvolvimento tanto da economia como do mercado financeiro. As principais são apresentadas no quadro 1.

Quadro 1 – Variáveis utilizadas para relacionar mercado financeiro e crescimento econômico

Medida	Descrição
Taxa de capitalização do mercado acionário	Valor total das ações de empresas locais listadas no mercado em relação ao PIB
Taxa de <i>turnover</i>	Relação entre o valor das ações negociadas e o valor total do mercado
Taxa de valor negociado	Relação entre o valor das ações negociadas e o PIB
Banco	Empréstimos bancários para empreendimentos privados em relação ao PIB
Crescimento	Taxa de crescimento do PIB per capita
Capital	Taxa de crescimento da acumulação física de capital

Fonte: LEVINE e ZERVOS (1996)

LEVINE e ZERVOS (1996, p. 29) trabalharam utilizando os indicadores relativos ao mercado financeiro, verificando se estes teriam a capacidade de prever os indicadores de crescimento econômico. Para evitar a eventual causalidade inversa, ou seja, o crescimento econômico levar ao desenvolvimento do sistema financeiro, foram utilizados dados históricos para os indicadores do mercado financeiro, assim poder-se-ia prever se um país com melhores indicadores neste aspecto apresentaria maior crescimento econômico. E o resultado foi que os indicadores de liquidez do mercado acionário (taxa de *turnover* e taxa de valor negociado) se mostraram eficientes para prever as taxas de crescimento, o mesmo acontecendo com o volume de crédito privado em relação ao PIB.

Apesar de não eliminar totalmente o risco de causalidade reversa, esse estudo indicaria que o desenvolvimento do sistema financeiro afeta positivamente o desenvolvimento econômico. Preocupados em determinar essa relação de uma outra forma, RAJAN e ZINGALES (1996) procuram criar um outro modelo para verificar o efeito do sistema financeiro no desenvolvimento econômico. Os autores analisam dados por setor industrial em diversos países, em especial focando em setores que necessitam mais de recursos externos, para

descobrir se empresas nestes setores se desenvolvem de uma forma desproporcionalmente mais rápida em países com mercados financeiros mais desenvolvidos.

RAJAN e ZINGALES (1996, p. 3 e 4) utilizaram como parâmetro, a necessidade de recursos externos em setores industriais americanos, assim se detectaram indústrias em que os recursos gerados internamente não seriam suficientes para garantir um crescimento significativo. Tendo esta informação, foi analisada a situação das empresas nestes setores que necessitariam mais de recursos externos em diversos países, e então, esse dado é comparado com o grau de desenvolvimento do sistema financeiro.

Naturalmente a premissa de que os dados americanos sejam representativos para outros países apresenta problemas, mas segundo os autores, a premissa é válida se um mesmo setor industrial, tanto nos Estados Unidos como em outro país, tiver as seguintes características: necessidade de um grande aporte inicial de recursos e um período longo até que os fluxos de caixa gerados permitam o retorno do investimento. O resultado final apresentado pelos autores indicou que um mercado financeiro mais desenvolvido cria uma vantagem competitiva para um país, por permitir o desenvolvimento de indústrias que tenham dificuldades para crescer unicamente com recursos gerados internamente (RAJAN e ZINGALES 1996, p. 30 e 31).

Especificamente para o caso brasileiro foram encontradas evidências de que existe a causalidade entre desenvolvimento financeiro e crescimento econômico. Essas evidências são apresentadas no trabalho de MATOS (2002, p. 46 e 47) que analisou diversos indicadores para o período de 1947 a 2000. Muito embora nem todas as variáveis possuíssem dados por todo o período foi possível determinar a existência desta relação.

Esses estudos demonstrariam que existe relação entre desenvolvimento do sistema financeiro, aí incluído o mercado de crédito bancário, e o desenvolvimento econômico. Como já anteriormente destacado é razoável supor que crédito bancário e crescimento econômico tenham uma interação, e com isto o crescimento de um colabora no crescimento do outro.

Podemos considerar que esses estudos já ofereceriam comprovação suficiente para aceitarmos a existência de uma relação entre o crédito bancário e o crescimento econômico. Muito embora essa relação realmente se dê em ambos os sentidos onde ambos os fatores se

influenciam. Considerando isso poderíamos afirmar que um sistema financeiro mais desenvolvido criaria condições para um maior crescimento econômico em decorrência dos seguintes fatores (DE HAAS, 2004, p. 376 a 377):

- 1) Um sistema financeiro mais desenvolvido permite uma maior mobilização da poupança de um país;
- 2) O sistema financeiro incorporaria um volume maior de informação permitindo uma melhor alocação dos recursos;
- 3) Os administradores seriam mais bem monitorados através dos mecanismos criados pelo sistema financeiro, com isso haveria uma redução no desperdício de recursos;
- 4) Haveria uma maior facilidade para lidar com riscos através da diversificação, *hedge*, etc.;
- 5) E um sistema financeiro mais sofisticado facilitaria as transações de bens e serviços.

3.2 Direito e Economia

Naturalmente quando analisamos a relação entre direito e finanças estamos na verdade estudando os impactos econômicos do direito, ou seja, estamos dentro de um ramo específico do conhecimento que estuda direito e economia. COOTER e ULEN (2004, p. 3 e 4) justificam a análise econômica do direito pelo fato de que a economia é capaz de prover uma teoria de como as pessoas reagem a alterações na legislação. E essa teoria superaria a intuição, que seria maneira que historicamente se avaliavam os efeitos das mudanças legais, e essa teoria tomaria por “base teorias matemáticas precisas (teoria de preços e teoria de jogos) e métodos empíricos sólidos (estatística e econometria)”.

Considerando isso podemos afirmar que os economistas quando analisam o direito mantêm o foco na eficiência da alocação de recursos, isso pode ser representado pela noção de ótimo de Pareto, noção formulada pelo economista italiano Vilfredo Pareto. Uma situação poderia ser considerada um ótimo de Pareto se, e somente se, um agente econômico não pudesse ter a sua situação melhorada, sem que para tanto outro agente assumisse uma posição pior. Esse conceito foi importante para as primeiras análises econômicas do direito, neste sentido normas

que conduzissem ao ótimo de Pareto¹⁹ eram consideradas de boa qualidade (ARIDA, 2005, p. 62).

Segundo ARIDA (2005, p. 63 e 64) essa avaliação das normas tendo como parâmetro o ótimo de Pareto seria a primeira vertente da pesquisa econômica com relação ao direito. Ela assumiria que o ótimo de Pareto seria alcançado pelo equilíbrio de mercado e que, portanto, consideraria as leis que distorcessem o equilíbrio de mercado como nefastas. Assim, por exemplo, uma lei protegendo os inquilinos geraria distorções, deixando o mercado atuar livremente haveria uma resposta que solucionaria o problema.

Contudo a resposta do mercado nem sempre é ágil ou eficiente, existem falhas de mercado. Considerando isso surge uma segunda vertente da pesquisa econômica do direito. Em especial essa vertente vai ter como marco a legislação concorrencial. Também podemos lembrar que uma outra área sujeita a uma regulação específica em função de falhas de mercado é o setor financeiro. Neste último caso as normas teriam por objetivo diminuir os riscos de crise bancária (ARIDA, 2005, p. 64 e 65).

Uma terceira vertente de estudos econômicos do direito passa a entender a norma como o conjunto de regras que organizam mercados e contratos. Um primeiro campo de estudo analisa qual a constituição ideal, tomando a idéia de um contrato em que os participantes têm interesses diversos.

Um segundo campo nasce da comparação entre as famílias jurídicas da *civil law* (o direito codificado de origem romano-germânica) e a *common law* (que se originou na Inglaterra e se propagou para as suas colônias). Como hipótese se afirmava que os sistemas legais que oferecessem maiores garantias ao investidor propiciariam um maior desenvolvimento da intermediação financeira, o que ocasionaria maior crescimento. Posteriormente uma nova posição passou a considerar que o fator relevante seria a adaptabilidade do sistema legal às mudanças de natureza econômica (ARIDA, 2005, p. 65 e 66).

¹⁹ SZTAJN (2005, p. 76) destaca que esse critério é contestado porque “depende da alocação inicial da riqueza e porque não induz as pessoas a revelarem suas preferências qualitativas”.

3.3 Direito e finanças

Apresentaremos aqui a relação entre ambiente legal e sistema financeiro, ela será apresentada inicialmente através da visão teórica denominada direito e finanças (*law and finance*). Mas também serão apresentadas algumas limitações dessa visão. Contudo, antes de iniciarmos a apresentação desta visão teórica, vamos rapidamente demonstrar as suas origens.

Já na década de 30 do século passado BERLE e MEANS (1984) destacaram a mudança no perfil das empresas, em especial destacavam o surgimento das grandes sociedades anônimas, com capital pulverizado. Posteriormente JENSEN e MECKLING (1976) destacaram os problemas derivados desse processo, onde o capital pertencia a um grupo de pessoas, mas a administração a outros, os agentes. Em função dessa linha de raciocínio foram realizados diversos estudos analisando a questão dos problemas de agência, onde se verificavam os mecanismos para o controle dos agentes visando evitar que estes agissem de forma contrária aos interesses dos detentores do capital.

Em especial uma vertente se voltou para a questão dos acionistas minoritários, e a análise dos mecanismos para que estes não fossem prejudicados por aqueles que detinham o controle das empresas. Dentro dessa linha de estudo vamos encontrar um trabalho de LA PORTA *et al* (1996) onde se apresenta um estudo visando avaliar a qualidade das regras legais referentes à proteção dos acionistas e dos credores

Os autores avaliaram as regras existentes em 49 países. Eles partem da premissa que os sistemas legais se vinculariam basicamente a duas famílias do direito, a *common law* e a *civil law*, sendo que esta última teria três vertentes para os autores: a francesa, a alemã e a escandinava. Estes sistemas legais teriam sido transplantados ao redor do mundo, de forma voluntária ou pela colonização.

Segundo LA PORTA *et al* (1996, p. 8 a 11) a *civil law* remonta ao direito romano, e a vertente francesa teria como marco inicial o código comercial napoleônico. A vertente alemã inicia-se com o código comercial de 1897²⁰. Os autores destacam que a influência do direito

²⁰ Dado o enfoque do estudo os autores se voltaram para a legislação comercial.

romano nos países escandinavos teria sido menor, o que motivou estes países a serem considerados uma classe a parte. Já *common law* teria origem inglesa e como destacam os autores tem como principal delineador o precedente jurisprudencial.

Para países que sofreram influências de diversas famílias legais os autores optaram pela classificação em função da família legal original e não pelas adaptações posteriores. Este seria o caso de países como o Japão, que transplantou originalmente elementos da legislação alemã, mas que após a segunda guerra sofreu uma readaptação de sua legislação, com base na legislação americana.

Como anteriormente destacado, LA PORTA *et al* (1996) analisam os direitos conferidos aos acionistas e aos credores, considerando que o presente estudo se volta mais especificamente para o crédito bancário, destacaremos apenas os aspectos relativos ao crédito. Para a análise dos direitos dos credores, LA PORTA *et al* (1996) utilizaram seis variáveis, que são apresentadas no quadro 2.

Quadro 2 - Variáveis utilizadas para avaliar os direitos dos credores

Variável	Descrição
Restrições à opção pela reestruturação	Igual a 1, caso a opção pela reestruturação possua alguma restrição, como a necessidade de consentimento do credor. Assumindo o valor zero caso não exista essa restrição.
Sem manutenção automática dos ativos dados em garantia	Assume o valor de 1, se não existir alguma garantia de manutenção dos ativos na posse do devedor em caso de reorganização, ou zero caso os credores não possam retomar os ativos dados em garantia.
Credores com garantia real em primeiro lugar	Valor igual a 1 se, no caso de falência, os credores com garantia real estiverem em primeiro lugar na ordem de preferência para o recebimento dos créditos. Assumindo o valor zero caso contrário.
Administradores não continuam	Valor de 1 se, no caso de reorganização, o devedor não se mantém no controle. Zero caso contrário.
Direitos do credor	Índice composto variando de 0 a 4, sendo acrescido um ponto quando: <ul style="list-style-type: none"> - o país impõe restrições à aceitação do pedido de reorganização, tais como necessidade do consentimento do credor, ou dividendos mínimos; - credores com garantia real podem tomar os bens dados em garantia, não havendo a permanência automática desses bens em poder do devedor; - Em caso de falência os credores com garantia real são os primeiros na preferência para o recebimento dos seus créditos; - o devedor não mantém a administração da empresa no caso de reorganização.

Variável	Descrição
Reserva legal	É a percentagem mínima do capital necessária para a manutenção da empresa. Zero no caso de países que não tenham esse requerimento.

Fonte: LA PORTA *et al* (1996, p. 49 e 50).

Considerando as variáveis apresentadas LA PORTA *et al* (1996) calcularam os valores destas para os 49 países da amostra utilizada. Agrupando estes países por sua família legal²¹ foram então obtidas as médias para cada família legal. Estas médias são apresentadas na tabela 3.

Tabela 3 - Médias relativas aos direitos dos credores

	<i>Common Law</i>	<i>Civil Law</i>			Média Geral
		Origem Francesa	Origem Alemã	Origem Escand.	
Restrições à opção pela reestruturação	0,71	0,42	0,33	0,75	0,54
Sem manutenção automática dos ativos dados em garantia	0,29	0,74	0,33	0,75	0,52
Credores com garantia real em primeiro lugar	0,94	0,68	1,00	1,00	0,85
Administradores não continuam	0,24	0,74	0,67	1,00	0,57
Direitos do credor	2,18	2,58	2,33	3,50	2,48
Reserva legal	0,01	0,20	0,28	0,16	0,13

Fonte: LA PORTA *et al* (1996, p. 52).

As conclusões apresentadas por LA PORTA *et al* (1996, p. 40 a 42) seriam basicamente as seguintes:

- 1) As leis variam consideravelmente ao redor do mundo, mas os países de *common law* ofereceriam uma maior proteção ao investidor em comparação com os países de *civil law*, em especial os de base legal francesa;
- 2) A aplicação da lei (*law enforcement*) também difere largamente ao redor do mundo, neste caso os países de *civil law* de origem alemã e escandinava apresentam a maior qualidade no tocante à aplicação da lei, a seguir viriam os países de *common law*, e por último os países de *civil law* de origem francesa;

²¹ Os países analisados no estudo são os seguintes:

- *Common law*: Austrália, Canadá, Hong Kong, Índia, Irlanda, Israel, Quênia, Malásia, Nova Zelândia, Nigéria, Paquistão e Cingapura;
- *Civil law* francesa: Argentina, Bélgica, Brasil, Chile, Colômbia, Equador, Egito, França, Grécia, Indonésia, Itália, Jordânia, México, Holanda, Portugal, Espanha, Turquia, Uruguai e Venezuela;
- *Civil law* alemã: Áustria, Alemanha, Japão, Coreia do Sul, Suíça e Taiwan;
- *Civil law* escandinava: Dinamarca, Finlândia, Noruega e Suécia.

Este trabalho de LA PORTA *et al* (1996) se tornou referência para estudos sobre a relação entre mercado financeiro e direito. Estes estudos buscavam, muitas vezes, definir relações entre mercado financeiro e direito utilizando as mesmas definições de famílias legais apresentadas por LA PORTA *et al* (1996).

Em um destes trabalhos, BECK, DEMIRGÜÇ-KUNT e LEVINE (2001) procuram analisar a relação entre direito, política e finanças. Os autores partem do pressuposto que o desenvolvimento de um mercado financeiro é importante para o crescimento econômico. Considerando isto, eles analisam os efeitos de quatro teorias sobre o desenvolvimento dos mercados financeiros:

- a) Direito e finanças: esta teoria afirma que as diferentes tradições jurídicas oferecem diferentes graus de garantia ao investidor. As principais tradições jurídicas seriam a *common law*, de origem inglesa, e a *civil law* que teria como principais fontes de influência o direito francês ou o direito alemão;
- b) Direito dinâmico e finanças: esta teoria parte da visão de direito e finanças, mas incorpora a capacidade de adaptação do direito. Assim se um sistema legal é capaz de se adaptar rapidamente ele pode responder as necessidades do mercado mais prontamente, e conseqüentemente propiciar um desenvolvimento maior do mercado financeiro. Segundo BECK, DEMIRGÜÇ-KUNT e LEVINE (2001, p. 2 e 3) a *common law* seria inerentemente dinâmica, sendo que os juízes respondem às necessidades da sociedade caso a caso. A *civil law* de origem francesa teria um viés oposto, sendo fruto da revolução francesa, ela teria criado um código rígido de leis. Ressalva-se que na Alemanha a opção teria sido por um código mais adaptativo;
- c) Política e finanças: Nesta visão, os fatores políticos são os principais responsáveis pelo desenvolvimento de instituições, sendo que a influência do direito seria secundária. A hipótese apresentada seria a de que, se a elite de um país vê um mercado financeiro competitivo como algo positivo, ela pressionará o estado para que sejam criadas leis que permitam o desenvolvimento de um sistema financeiro competitivo. Contudo, historicamente o que ocorre é o oposto, onde as elites vêem a existência de um mercado financeiro desenvolvido como uma ameaça é exercida pressão sobre o estado para que este restrinja as operações do mercado financeiro;
- d) Herança: A visão da herança (*endowment view*) enfatiza o papel das instituições iniciais de um país. Segundo essa teoria os europeus encontraram dificuldade para se

estabelecer em determinadas regiões, devido a problemas como doenças tropicais, por exemplo. Isto impediria o povoamento permanente por colonos europeus, e levaria ao estabelecimento de colônias voltadas unicamente à extração dos recursos naturais. Quando foi possível o estabelecimento de colonização permanente, teriam sido criadas instituições voltadas à promoção de uma prosperidade no longo prazo, e conseqüentemente propiciando um maior desenvolvimento econômico.

Para analisar cada uma dessas teorias foram utilizadas variáveis que seriam aproximações (*proxies*) que permitiriam de alguma forma mensurar a existência dos fatores defendidos por cada uma das teorias, não sendo o caso de detalhar essas variáveis neste trabalho, considerando a quantidade de variáveis envolvidas. Contudo é relevante apresentar as conclusões dos autores:

- 1) Quanto à teoria de direito e finanças, as análises indicariam que, de fato, a família a que um sistema jurídico se vincula, *common law* ou *civil law*, é relevante para explicar o desenvolvimento do sistema financeiro;
- 2) As variáveis de estrutura política não apresentaram resultados significativos, contudo a ligação desta com os dados da tradição legal de um país demonstraria a existência de algum outro fator, que poderia ser a capacidade de adaptação do direito, comprovando a visão de direito dinâmico e finanças;
- 3) Por fim a mortalidade de colonos, usada como variável para avaliar a teoria da herança, mostrou-se negativamente correlacionada com as variáveis que mensuram o tamanho do mercado financeiro. Assim se comprovaria que a impossibilidade de criar uma colônia permanente levaria à criação de instituições mais fracas e, como conseqüência, os países nestas condições apresentariam um mercado financeiro menos desenvolvido.

Alguns comentários devem ser feitos sobre o trabalho de BECK, DEMIRGÜÇ-KUNT e LEVINE (2001). Eles chegam à conclusão de que o direito é o principal fator a que se vincula o desenvolvimento de um sistema financeiro. Contudo, como todo estudo de natureza econométrica, toma por base fatores que seriam aproximações (*proxies*) do objeto estudado.

No caso do direito é relativamente simples, já que os dados derivam do texto legal, no caso de política, temos diversas variáveis definidas no banco de dados de instituições políticas do Banco Mundial²² e no caso da teoria da herança se utilizou a mortalidade dos colonos europeus. Contudo, quanto mais complexo o objeto do estudo, e no caso comparar o desenvolvimento dos sistemas financeiros ao redor do mundo é, sem dúvida, um objeto complexo, mais difícil fica selecionar um conjunto de aproximações. Em especial porque diversos fatores vão atuar.

Assim, no tocante aos fatores políticos terem sido descartados, é importante considerar que o direito é fruto do jogo político. Seja em uma ditadura ou em uma democracia são as forças políticas que moldam o direito. Podemos dizer que a lei é um reflexo da vontade política, e a efetiva aplicação (*enforcement*) desta lei é uma prova, muitas vezes, da força política. Assim, na verdade o direito é em boa medida uma aproximação da política. Neste caso, descartar os fatores políticos em detrimento do direito tem pouco sentido. Mais do que isso, a utilização da legislação como uma aproximação é perigosa, não só pelo fato de desconsiderar muitas vezes se ela é de fato aplicada, mas porque quando tratamos de diversos países de forma simultânea pode-se incorrer em conclusões incorretas, ou pelo menos levar a que se percam informações importantes.

Um exemplo pode ser encontrado nos dados do Banco Mundial sobre Supervisão e Regulação Bancária²³. Na planilha com os dados referentes a 2003, podemos encontrar uma questão sobre a dedutibilidade tributária das provisões. No caso do Brasil, como de muitos outros países, é indicado que provisões específicas são dedutíveis. Mas essa informação, muito embora correta, também é incompleta, de fato algumas provisões são dedutíveis²⁴, mas temos

²² Disponível em:

<<http://econ.worldbank.org/WBSITE/EXTERNAL/EXTDEC/EXTRESEARCH/0,,contentMDK:20649465~pagePK:64214825~piPK:64214943~theSitePK:469382,00.html>>

²³ Disponível em:

<http://econ.worldbank.org/WBSITE/EXTERNAL/EXTDEC/EXTRESEARCH/0,,contentMDK:20345037~pagePK:64214825~piPK:64214943~theSitePK:469382,00.html>

²⁴ A legislação do imposto de renda somente admite a dedução, como custo ou despesa operacional, das seguintes provisões (Lei 9.249, de 1995, art. 13, I; e RIR/99, arts. 335 a 338):

- 1) Provisões constituídas para o pagamento de férias de empregados;
- 2) Provisões para o pagamento de décimo-terceiro salário;
- 3) Provisões técnicas das companhias de seguro e de capitalização, bem como das entidades de previdência privada, cuja constituição é exigida em lei especial a elas aplicável.

o caso particular das provisões para créditos de liquidação duvidosa, que no caso de instituições financeiras representam um valor relevante²⁵. A dedução destas provisões segue o determinado pelo art. 10 da Lei 9.430/96, que não permite a dedução imediata, exigindo o transcurso de um prazo determinado e de condições específicas para a sua dedução. Dessa forma, mesmo a informação sendo correta, uma série de nuances são perdidas.

Por fim, um último comentário deve ser feito com relação à avaliação das instituições em função da mortalidade dos colonos. Essa visão é criticável em primeiro lugar por pressupor uma superioridade das instituições européias. Isto porque assume que quando elas se estabelecessem em uma determinada região do planeta, esta prosperaria naturalmente. Em segundo lugar, por imaginar que as colônias de exploração se definiam pela incapacidade de se estabelecer um assentamento de colonos europeus. É mais provável que a existência de produtos específicos, tanto minerais (como ouro ou prata) ou agrícolas (como cana-de-açúcar ou algodão), criou um tipo de colônia de exploração e, aí sim, este tipo de colonização não criaria instituições voltadas para um desenvolvimento auto sustentado.

Em outro estudo que também toma por base a visão de direito e finanças, DEMIRGÜÇ-KUNT e LEVINE (2004, p. 83) realizaram uma comparação de dados de mais de 100 países, o objetivo foi analisar a estrutura dos sistemas financeiros, utilizando as definições de famílias legais apresentadas por LA PORTA *et al* (1996). As conclusões foram as seguintes:

- 1) Instituições bancárias, não bancárias e mercados de ações são maiores, mais ativos e mais eficientes em países ricos. Sistemas financeiros, na média, são mais desenvolvidos em países ricos;
- 2) Em países de renda elevada, os mercados acionários se tornam mais ativos e mais eficientes em relação aos bancos. Haveria uma tendência para que os sistemas financeiros nacionais se tornassem mais orientados aos mercados de ações, isso na medida em que se tornam mais ricos;
- 3) Países de *common law*, grande proteção aos direitos dos acionistas, boa regulação quanto a normas contábeis, baixos níveis de corrupção e sem sistemas de garantias de depósitos, têm uma tendência a serem mais orientados ao mercado acionário;

²⁵ Em dezembro de 2006 o montante dessa provisão no sistema financeiro era de R\$ 46,2 bilhões.

- 4) Países de *civil law* de tradição francesa, pequena proteção dos acionistas e dos direitos do credor, com baixa executoriedade de contratos, altos níveis de corrupção, padrões contábeis ruins, regulação bancária restritiva e alta inflação, tendem a terem sistemas financeiros subdesenvolvidos.

Outro estudo, também na linha de direito e finanças, foi apresentado por DJANKOV, MCLIESH e SHLEIFER (2006, p. 24 a 26), do qual destacamos as seguintes conclusões:

- 1) As garantias ao credor e os sistemas de informações de crédito são relevantes na determinação do volume de crédito privado;
- 2) Como o estudo compreendeu diversos anos, avaliando inclusive as mudanças nas legislações de 129 países, permitiu-se verificar que não há uma convergência aparente entre os direitos dos credores entre os países;
- 3) Países de *civil law* francesa ofereceriam menores garantias aos credores, mas podem desenvolver sistemas alternativos para mitigar esse problema, em especial foi notado no estudo que em países de *civil law* francesa existe uma tendência à criação de sistemas de registro público do crédito.

Um outro estudo que se coloca alinhado com a visão de direito e finanças foi apresentado por QIAN e STRAHAN (2005, p. 4 a 5). Os autores encontram evidências de que melhores garantias aos credores aumentam a oferta de crédito. Merece destaque a conclusão de que a maior dificuldade em retomar o colateral estaria associada a um aumento na taxa de juros e uma redução no prazo dos empréstimos.

Os estudos apresentados resumem as principais idéias relacionadas à visão de direito e finanças assim podemos passar a analisar as críticas a essa visão.

3.4 Críticas à visão de direito e finanças

A visão de direito e finanças toma como pressuposto a existência de um impacto do sistema financeiro no desenvolvimento econômico, então, o primeiro aspecto importante a analisarmos mais detidamente como se daria o crescimento da economia.

Segundo RODRIK (2003, p. 3 a 9) os economistas viam o crescimento da renda como uma função que relaciona os fatores de produção (trabalho, capital físico e capital humano) com a produtividade dos mesmos. Mas naturalmente estes fatores de crescimento estão relacionados, e a relação de causalidade entre eles não é simples.

Assim, por exemplo, a produtividade pode aumentar, elevando a renda, mas o aumento desta pode ser responsável por investimentos que busquem um aumento da produtividade, e que também por consequência ampliem o total de fatores de produção, como por exemplo, um aumento do capital humano em função de especialização maior. Considerando que esses fatores interagem entre si devemos então tentar buscar fatores mais profundos, basicamente estes seriam a geografia, o comércio e as instituições, resultando em uma estrutura como a apresentada na ilustração 1.

Ilustração 1 - Variáveis que influem no desenvolvimento econômico

Fonte: RODRIK (2003, p. 5).

A geografia afeta naturalmente a existência de recursos naturais como petróleo, diamantes, ouro, etc. Também determina uma série de aspectos relativos à saúde pública, já que muitas doenças são específicas de determinadas regiões como, por exemplo, a malária. Também afeta a participação do país no comércio internacional pela proximidade, ou não, dos grandes centros de consumo, além é claro de no passado ter influenciado a alocação de colônias. Esse seria o único fator realmente exógeno, já que não recebe influência dos outros fatores.

Com relação ao impacto da questão geográfica, também podemos citar o trabalho de DIAMOND (2003), que justifica o maior desenvolvimento das civilizações eurásianas como uma decorrência não só de estarem na mesma massa continental de terra, mas também de estarem em latitudes similares. Isto teria permitido o intercâmbio de tecnologias, em especial agrícolas, já que culturas vegetais e animais domesticados se adaptavam rapidamente em boa parte do continente eurásiano, posto que as latitudes são próximas ao longo do continente. Isso permitiu o desenvolvimento de civilizações maiores, em função de uma maior produtividade agrícola e uma maior difusão do conhecimento tecnológico. Isso teria levado inicialmente China e Índia a se destacarem e posteriormente permitiria a conquista das Américas e da África pelos europeus.

Já no tocante ao comércio RODRIK, (2003, p. 8) ressalta que, apesar do ponto de vista de que a abertura comercial é a maneira mais segura para o crescimento, a evidência empírica não permitiria uma afirmação tão extravagante. Contudo, é possível determinar ganhos em função da atuação com o comércio internacional, como um aumento do fluxo de capitais, algo especialmente útil para os países mais pobres, principalmente se forem investimentos que permitam um aumento da qualidade da administração e uma elevação do nível tecnológico.

Com relação às instituições, passou-se de uma visão onde o desenvolvimento destas era consequência do crescimento econômico, para uma visão de que elas são pré-condição para o crescimento. Dessa forma, ficou clara a importância de fatores como a garantia do direito de propriedade, a adequada estrutura regulatória, a qualidade e independência do judiciário, etc.

No campo da análise das instituições podemos destacar os trabalhos relacionados com a nova economia institucional. Ela vai apresentar uma crítica a diversos aspectos da economia neoclássica como, por exemplo, a racionalidade dos agentes e a existência de informações completas (VALLE; SALLES FILHO, 2001, p. 4). A principal consequência apontada pela

nova economia institucional como decorrência da racionalidade limitada é a de que todos dos contratos complexos são, inevitavelmente, incompletos (WILLIAMSON, 2005, p. 22).

Segundo WILLIAMSON (2005, p. 42) o estudo da nova economia institucional possui dos focos principais de estudo: “o ambiente institucional (ou as regras do jogo) e as instituições de governança (ou os jogadores)”. Se no segundo caso os objetos de estudo principais são as organizações e os indivíduos, no primeiro se busca entender o processo de evolução econômica.

Também devemos destacar que a evolução institucional se diferencia da evolução biológica de Darwin por envolver a questão da intencionalidade dos indivíduos. Com isto as crenças dos indivíduos sobre quais serão as conseqüências dos seus atos são um fator relevante. Neste sentido o processo de desenvolvimento econômico seria um processo deliberado onde os indivíduos buscam atingir determinados objetivos. Nesse sentido as instituições são importantes porque são elas que fornecem as crenças sobre quais são as conseqüências dos atos praticados e, portanto, delineiam a conduta dos indivíduos (NORTH, 2005, p. viii).

Especificamente com relação às instituições, muitos autores destacam a importância das normas sociais, como o caso de COFFEE JR (2001) que questiona as conclusões de LA PORTA *et al* (1996) no tocante ao mercado acionário. Ele destaca a importância de normas sociais²⁶ como agentes inibidores da expropriação de acionistas minoritários. Em especial é lembrado que países de *civil law* de origem escandinava na verdade oferecem uma proteção maior do que os países de *common law*, ou que países de *civil law* de origem alemã como a própria Alemanha e a Suíça têm resultados similares ao de países de *common law*, isso indicaria que haveria algo além da própria estrutura legal. Outro exemplo é que países como a Coreia do Sul, classificada como sendo um país de *civil law* de origem alemã, confere os mesmos benefícios aos controladores que países de *civil law* de origem francesa, como o Brasil e o México. Essa proximidade entre países de tradição legal, indicaria a importância das normas sociais, que poderiam atuar como um freio a pretensões dos controladores, mesmo que não exista uma restrição legal forte.

²⁶ Essas normas são regras de conduta social, que em caso de violação não teriam sanção oficial dentro do sistema jurídico. Contudo existiria a sanção da sociedade, como a perda da reputação (COFFEE JR, 2001, p. 24).

Um trabalho que analisa mais detalhadamente as deficiências da visão de direito e finanças foi realizado por SIEMS (2006). O autor ressalta que essa visão tem o mérito de mostrar a importância do direito comparado. Contudo, ele ressalta que diversos estudos destacam a importância de outros fatores como a política, a cultura, a religião e a geografia.

Uma crítica apresentada por SIEMS (2006, p. 9 a 15) é a questão da classificação em famílias jurídicas, posto que na prática muitos países foram influenciados por diversos sistemas legais. Ele usa como o exemplo o estudo de DJANKOV, MCLIESH e SHLEIFER (2006)²⁷, que define a Letônia como pertencente a *civil law* alemã, e a vizinha Lituânia como pertencente a *civil law* francesa. Contudo o autor argumenta que, na verdade, os códigos civis desses dois países sofreram diversas influências, sendo que as mais recentes modificações nestes países foram influenciadas pelas normas dos países nórdicos e dos Estados Unidos. E estes não seriam casos isolados e, portanto, o fato de sistemas legais sofrerem diversas influências tornaria problemática a classificação arbitrária em uma ou outra família legal.

Naturalmente é discutível a separação dentro da *civil law* entre sistemas francês e alemão, porque é mais provável que sistemas legais recebam influências de vários outros, ao mesmo tempo. Assim a legislação de um determinado país pode ter elementos inspirados nas leis alemãs e francesas, mas também nas italianas e norte-americanas. Um ponto normalmente desconsiderado, na visão de direito e finanças, é o passado dos países, em especial é fácil perceber que, os países que no passado eram considerados como pertencentes ao terceiro mundo, tinham normalmente um passado colonial, e em decorrência disto um desenvolvimento econômico menor. Isto prejudicaria sobremaneira comparações que envolvessem indicadores como a relação entre crédito privado e PIB. Muito embora se possa alegar que os países de “terceiro mundo” têm um PIB normalmente menor, e com isso um divisor menor, esses também têm um crédito privado muito pequeno, acarretando índices ruins neste aspecto.

Para avaliarmos esse aspecto vamos utilizar os dados de DJANKOV, MCLIESH e SHLEIFER (2006), comparando especificamente os países de *common law* e *civil law* francesa. Vamos analisar dois indicadores: índice de direitos do credor, adotado por LA

²⁷ Mais precisamente ele utiliza a versão deste estudo atualizada até 2005, mas neste estudo utilizaremos os dados do mesmo estudo atualizados até 2006.

PORTA *et al* (1996), e a relação crédito privado sobre PIB. Foram comparados os países que no passado seriam considerados como pertencentes ao “terceiro mundo”, sendo excluídos os países desenvolvidos ou do leste europeu²⁸.

Os países que poderiam ser classificados como pertencentes ao “terceiro mundo” e que são vinculados à *common law*²⁹ apresentam uma média de 2,15³⁰ em termos de direitos de credores, e apenas uma média de 31,6% em termos de relação crédito privado/PIB. Com relação aos países classificados como sendo *civil law*³¹ francesa, o índice de direitos de credores foi apenas de 1,25. Pela lógica da visão de direito e finanças, o índice crédito privado/PIB deveria ser significativamente menor, isto porque em um escala de 0 a 4 a diferença entre os índices de direito de credor é muito significativa. Contudo não é isso que ocorre, a média da relação crédito privado/PIB dos países de *civil law* ficou em 26,85%, não tão distante da média para os países de *common law*.

Outro ponto importante sobre o estudo de DJANKOV, MCLIESH e SHLEIFER (2006) é o impacto de países menos desenvolvidos na média obtida para cada família legal. Para *common law* são 27 países menos desenvolvidos para um total de 36 países, ou seja, uma relação de 75%. Para a *civil law* francesa são 54 países menos desenvolvidos que devem ser somados a 3 países do leste europeu, que ainda tem relações crédito privado/PIB naturalmente menores. Esses 57 países correspondem a 89% do total de 64 países classificados como *civil*

²⁸ Esta restrição retirou da comparação retirou os países que DJANKOV, MCLIESH e SHLEIFER (2006) classificaram como sendo *civil law* alemã, que são os seguintes: Alemanha, Áustria, Bósnia Herzegovina, Bulgária, China, Croácia, Eslováquia, Eslovênia, Hungria, Japão, Letônia, Macedônia, Polônia, República Checa, República da Coreia, Sérvia e Montenegro, Suíça, Taiwan, Dinamarca, Finlândia, Noruega, Suécia, Armênia, Azerbaijão, Bielorrússia (Belarus), Cazaquistão, Geórgia, Moldávia, Mongólia, Quirguistão, Rússia, Ucrânia e Uzbequistão.

²⁹ Os países são os seguintes: África do Sul, Arábia Saudita, Bangladesh, Botsuana, Emirados Árabes Unidos, Etiópia, Gana, Índia, Irã, Jamaica, Lesoto, Malásia, Malauí, Namíbia, Nepal, Nigéria, Papua Nova Guiné, Paquistão, Quênia, Serra Leoa, Sri Lanka, Tailândia, Tanzânia, Uganda, República do Yemen, Zâmbia e Zimbábue. Sendo que não foram considerados os dados dos seguintes países: Austrália, Canadá, Cingapura, Estados Unidos, Hong Kong, Irlanda, Israel, Nova Zelândia e Reino Unido.

³⁰ Lembrando que o indicador em questão varia entre 0 (pior) e 4 (melhor).

³¹ Os países são os seguintes: Angola, Argélia, Argentina, Benin, Bolívia, Brasil, Burkina-Fasso, Burundi, Camarões, Camboja, Chade, Chile, Colômbia, República do Congo, República Democrática do Congo, Costa do Marfim, Costa Rica, Egito, El Salvador, Equador, Filipinas, Guatemala, Guiné, Haiti, Honduras, Indonésia, Jordânia, Kuwait, Laos, Líbano, Madagascar, Mali, Marrocos, Mauritânia, México, Moçambique, Nicarágua, Níger, Omã, Panamá, Paraguai, Peru, República Centro Africana, República Dominicana, Ruanda, Senegal, Síria, Togo, Tunísia, Turquia, Uruguai, Venezuela e Vietnã. Não sendo considerados os seguintes países: Albânia, Bélgica, Espanha, França, Grécia, Holanda, Itália, Lituânia, Portugal, Romênia e Porto Rico. Este último foi desconsiderado por não apresentar valor para a relação crédito/PIB no estudo de DJANKOV, MCLIESH e SHLEIFER (2006).

law francesa. Isso representa que os indicadores dos países menos desenvolvidos têm maior peso nas médias da *civil law* francesa distorcendo os resultados.

Assim um dos problemas da visão de direito e finanças é a classificação dos países em famílias legais específicas. Em função disto SIEMS (2006, p. 21 a 24) apresenta quatro alternativas para a classificação de países: pela colonização original, pela língua (dado que é mais fácil haver transplantes legais entre países de mesma língua), pela importância relativa entre a lei escrita e os tribunais e por fim pela flexibilidade do sistema legal. Todos apresentaram bons resultados estatísticos, mas o autor reconhece que serão necessários maiores estudos para verificar se essas são realmente boas formas de criar categorias para a classificação de países.

Os indícios de uma correlação entre família legal e desenvolvimento econômico encontrados por LA PORTA *et al* (1996) também motivaram um curioso estudo de WEST (2002). Neste trabalho o autor analisa a relação entre as famílias legais de LA PORTA *et al* (1996) e o sucesso das seleções nacionais na copa do mundo. Em especial ele encontra uma relação entre o sucesso em copas do mundo e a adoção da *civil law* francesa. A conclusão do autor é a seguinte:

Talvez as seleções de países com sistemas baseados no modelo francês (como a campeã de 1998, França, e o campeão de 2002, Brasil) tenham um bom desempenho em função de vestígios do código napoleônico que, de alguma forma, removeriam a discricionariedade dos técnicos e dirigentes da mesma forma que o sistema da *civil law* reduz o ativismo judicial. Ou talvez, só talvez, existam outras forças atuando³².

A ironia do autor é um lembrete que correlações significativas podem ser alcançadas de forma fácil, e muitas vezes em função disto as conclusões não são avaliadas com a devida crítica³³. Com isso a existência de uma boa correlação é apresentada uma prova definitiva, inclusive das teses incorretas.

³² Tradução livre de:

Perhaps teams from countries with systems based on the French model (such as 1998 champion France and 2002 champion Brazil) perform well due to the remaining vestiges of the Napoleonic Code that somehow remove discretion from coaches and managers in the same manner that civil law system curtails judicial activism. Or maybe – just maybe – some other forces are at work.

³³ Nesse tocante um bom trabalho tratando das limitações das análises institucionais baseadas em regressões *cross-country* foi apresentado por PANDE e UDRY (2005).

Também é interessante notar que, para a visão de direito e finanças, a *civil law* francesa seria ineficiente para fomentar o crescimento, isso implicaria que um país classificado com sendo de *civil law* francesa, caso do Brasil, teria historicamente um desempenho inferior a um país como os Estados Unidos, de *common law*.

Se observarmos os dados históricos apresentados na tabela 4 é possível verificar que o Brasil chegou a ter, pelo menos em um momento, uma taxa de crescimento superior à americana. Naturalmente foi apenas um período de algumas décadas, mas ressalta que é possível para um país de *civil law* francesa, como o Brasil, atingir taxas elevadas de crescimento.

Tabela 4 - Comparação entre Brasil e Estados Unidos (em termos de taxas anuais de crescimento)

Fase	Brasil			Estados Unidos		
	População	PIB	PIB per capita	População	PIB	PIB per capita
1500–1820 Colônia	0,47	0,62	0,15	0,5	0,86	0,36
1820–90 Império	1,65	1,95	0,3	2,67	4,14	1,43
1890–1929 República Oligárquica	2,18	3,13	0,92	1,7	3,57	1,83
1929–80 Era Desenvolvimentista	2,62	5,72	3,03	1,23	3,21	1,96
1980–98 Era do "Ajuste"	1,81	2,09	0,27	0,96	3,15	2,17
1500–1998	1,04	1,57	0,53	0,99	1,85	0,85

Fonte: Maddison (2006, p.76)

Em resumo, podemos dizer que a separação entre famílias legais realmente é um dos pontos fracos da visão de direito e finanças. Contudo, é importante ressaltarmos que as críticas não se voltam para a questão da relação entre as maiores garantias aos credores e um maior volume de crédito concedido. Dessa forma um dos fundamentos das mudanças na legislação brasileira, que assumem que maiores garantias elevam o montante de crédito, seria algo aceito de maneira geral, mesmo em um conjunto teórico com diversos problemas, este não parece ser um deles.

Em resumo podemos considerar que o crédito bancário tem relação com o desenvolvimento econômico e, além disso, podemos também aceitar a idéia de que melhores garantias aumentam a oferta de crédito bancário. Neste sentido podemos citar o estudo de LAEVEN e MAJNONI (2003). Nele são analisados diversos países e a conclusão é que a eficiência judicial, combinada com a taxa de inflação, seriam os principais fatores para justificar as diferenças de *spread* entre os países.

Contudo a relação entre um bom sistema jurídico e crescimento econômico não quer dizer que o crescimento ocorre só em países com sólidas instituições. Um exemplo disso é o caso chinês. Que apresenta um crescimento explosivo, como pode ser observado no gráfico 4, apresentado a seguir. Nele é apresentada a participação percentual do Produto Interno Bruto (PIB) de três países (China, Índia e Brasil) em relação ao PIB mundial, mas considerando o PIB em termos de PPP, Paridade de Poder de Compra³⁴, que é uma forma mais acurada de avaliar o real tamanho de uma economia.

Gráfico 4 - Percentual do PIB mundial (em termos de Paridade de Poder de Compra)

Fonte: FMI, *World Economic Outlook Database* – April 2006³⁵.

ALLEN, QIAN e QIAN (2004) citam a China como um exemplo contrário à teoria de direito e finanças, isto porque ela não possui um sistema financeiro desenvolvido e nem um estado de direito realmente estabelecido, em especial no tocante as garantias de propriedade. Os autores destacam que apesar de não existirem mecanismos formais de governança, mecanismos alternativos como reputação e relacionamentos funcionam muito bem.

³⁴ Segundo COPELAND, WESTON, SHASTRI (2005, p. 831), a paridade de poder de compra visa verificar o efetivo poder de compra de cada moeda, e para tanto ele vai tomar por base um momento passado onde as moedas estariam em equilíbrio teórico.

³⁵ Disponível em <<http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2006/01/data/index.htm>>. Acesso em 15/08/2006.

Em relação à questão chinesa DAM (2006) também levanta uma série de questões. A primeira se refere justamente à qualidade dos dados estatísticos chineses, o que comprometeria estimativas de crescimento, em especial as baseadas em paridade de poder de compra. Ele compara o crescimento atual da China com o de outros países asiáticos, encontrando similaridades. O crescimento destes países parece movido por fatores outros que os institucionais, o que levou a que em determinado momento as fraquezas institucionais se tornassem um limitador ao crescimento. A China teria sérios problemas, em especial com relação ao seu judiciário, excessivamente burocrático e sujeito a forte influência política, mas aparentemente o governo Chinês está consciente dos problemas institucionais, e estaria melhorando as instituições conforme o crescimento ocorre, em um processo evolucionário.

Na verdade a relação entre instituições e desenvolvimento é extremamente complexa. Neste sentido a visão de direito e finanças se apresenta como uma simplificação da realidade. Assim existem outras visões que tentam relacionar o desenvolvimento e as instituições. Como exemplo é possível destacarmos o trabalho de RAJAN e ZINGALES (2006)

RAJAN e ZINGALES (2006, p. 4 a 6) apresentam um modelo simplificado que explicaria porque o subdesenvolvimento se mantém em muitos casos, mesmo após a independência de uma colônia. Para os autores isso decorre das relações entre três grupos de interesses, cada grupo sendo constituído por pessoas que tem um mesmo padrão de riqueza inicial, e em decorrência disto também apresentariam as mesmas opções políticas.

Os três grupos seriam os seguintes: os oligopolistas (detentores do capital e dos meios de produção), a classe média (detentora de um nível educacional mais elevado) e os pobres (que possuem menor nível educacional). No modelo dos autores os oligopolistas detêm as empresas, e a classe educada atua como supervisores nestas empresas gerenciando os operários oriundos da classe baixa.

Os autores trabalham basicamente com duas reformas possíveis, a primeira seria um conjunto de reformas pró-mercado, e a segunda um aumento no nível educacional da classe mais baixa. No caso das reformas pró-mercado surgiria novas oportunidades para a classe média, por possuírem um nível educacional maior. Contudo isso representaria uma maior concorrência para os oligopolistas. E no caso dos mais pobres eles poderiam ter uma redução dos seus

salários já que parte dos seus supervisores deixariam as empresas, reduzindo a produtividade destas e deprimindo os salários.

No caso de reformas visando à universalização da educação naturalmente a classe média perderia espaço, já que se eliminaria ao longo do tempo o seu diferencial em relação à classe mais baixa. Os oligopolistas poderiam ter um ganho inicial, mas depois as classes média e baixa passariam a consistir em uma massa com os mesmos interesses, o que poderia colocar em risco a posição dos mais ricos. Assim em qualquer caso de reforma uma classe seria beneficiada, mas as outras duas tenderiam a oferecer resistência à mudança.

Muitas vezes um choque externo é a forma de mudar as relações existentes, basicamente alterando a distribuição do conhecimento através de uma educação universalizada. Neste sentido um primeiro fator é a religião, caso do protestantismo que incentiva a educação como forma de conhecer as escrituras. Um segundo fator é o nacionalismo, caso da revolução francesa que cria um serviço público de educação, e é também o caso do Japão que acreditava que a educação criava massas mais obedientes. Um último fator nessa linha é o comunismo que tinha na sua ideologia a idéia da universalização da educação (RAJAN e ZINGALES 2006, p. 37).

Para concluirmos é conveniente lembrarmos que os ideais econômicos, aqui representados pelos mercados financeiros, se guiam pela noção de eficiência. Dessa forma mudanças no ambiente legal, em especial no sentido de aumentar as garantias, devem proporcionar um aumento no volume de crédito. Contudo, devemos fazer uma ressalva sobre a conjunção direito e economia, o objetivo buscado pelos operadores do direito é a justiça, e este não necessariamente estará em acordo com a eficiência econômica (STIGLER, 1992, p. 462).

4 AMBIENTE LEGAL NO BRASIL

Corruptissima republica plurimae leges
(Estado corrupto, múltiplas leis³⁶)

Neste capítulo é apresentada uma visão geral do risco legal no Brasil. Inicialmente será destacado o impacto que a nova Constituição Federal e o volume substancial de novas normas que são editadas. Na segunda seção apresentaremos o crescimento na propositura de ações judiciais.

Na terceira seção, passaremos a detalhar as características gerais das provisões para contingências, fiscais, trabalhistas e cíveis. Também verificaremos que o ambiente legal brasileiro oferece oportunidades às instituições financeiras. Citaremos o caso específico das contingências fiscais onde há a discussão de valores significativos envolvendo a constitucionalidade de tributos federais. Nestes casos muitas vezes os bancos não efetuam o pagamento dos tributos, mas também não são obrigados a efetuar depósitos judiciais. Isto permite que o mero transcurso do tempo até uma decisão final gere renda em função da utilização dos recursos.

Na quarta seção apresentaremos o impacto do risco legal sobre o crédito bancário para, na seção seguinte, abordarmos a questão do *spread* bancário. Esse assunto é relevante porque a busca da redução do *spread* bancário justificou diversas mudanças na legislação. Desta forma é importante conhecermos os componentes do *spread*, porque isso direcionou a elaboração de algumas das novas normas introduzidas na legislação brasileira.

Na última seção trataremos da questão da existência de um viés por parte dos magistrados. Esse viés seria no sentido de proteger a parte mais fraca entre os contratantes e levaria, na prática, a uma proteção do mau pagador.

³⁶ “Essa expressão, bem conhecida e sem dúvida ainda atual, significa que o número exorbitante de leis contraria os princípios básicos de um Estado civil que funcione bem, ou seja, a certeza do direito. Deriva de Tácito (*Anais*, 2,27,3). O fato de que as leis inúteis enfraquecerem as leis necessárias é, finalmente uma tese de Montesquieu em *O espírito das leis*” (TOSI, 2000, p. 511).

4.1 Nova Constituição

Em 5 de outubro de 1988 foi promulgada a nova Constituição Federal (CF). Ela foi uma constituição associada ao processo de redemocratização e, em função disto, também foi generosa na concessão de direitos. Não é incomum que após um período autoritário de direita ocorra uma tendência de esquerda na redemocratização, mas isto pode ocasionar situações problemáticas. Inclusive é possível a criação de instituições inibidoras do investimento privado. Um bom exemplo é a constituição portuguesa de 1976³⁷, que possuía um nítido viés de esquerda. Em especial merece destaque o artigo 82 da redação original desta constituição³⁸:

ARTIGO 82.º

(Intervenção, nacionalização e socialização)

1. A lei determinará os meios e as formas de intervenção e de nacionalização e socialização dos meios de produção, bem como os critérios de fixação de indemnizações.

2. A lei pode determinar que as expropriações de latifundiários e de grandes proprietários e empresários ou accionistas não dêem lugar a qualquer indemnização. (grifo nosso)

Essa possibilidade de desapropriação sem indenização era também cláusula pétrea, conforme o art. 290, também na redação original³⁹:

ARTIGO 290.º

(Limites materiais da revisão)

As leis de revisão constitucional terão de respeitar:

.....

f) O princípio da apropriação colectiva dos principais meios de produção e solos, bem como dos recursos naturais, e a eliminação dos monopólios e dos latifúndios; (grifo nosso)

A constituição portuguesa não é só um exemplo extremo de um viés de esquerda, mas também um exemplo de que muitas vezes a realidade econômica é capaz de alterar as normas, mesmo as constitucionais consideradas cláusulas pétreas. No caso português, em decorrência da entrada na União Européia, se optou por um processo de dupla revisão, alterando o artigo referente aos limites materiais de revisão, que na atual redação da constituição é o artigo 288:

³⁷ Ela é consequência da Revolução dos Cravos de 1974.

³⁸ Disponível em <http://debates.parlamento.pt/r3/dac/constituicao/c_76-4.asp>. Acesso em 14/09/2006.

³⁹ Disponível em <http://debates.parlamento.pt/r3/dac/constituicao/c_76-6.asp>. Acesso em 14/09/2006.

Artigo 288.º

(Limites materiais da revisão)

As leis de revisão constitucional terão de respeitar:

.....

f) A coexistência do sector público, do sector privado e do sector cooperativo e social de propriedade dos meios de produção; (grifo nosso)

Esta nova redação permitiu que com uma segunda revisão se eliminasse do antigo artigo 88, que permitia a desapropriação sem indenização. No caso brasileiro não houve um extremismo tão grande como no caso português, mas mesmo assim a constituição já sofreu diversas emendas.

Na verdade a proliferação de emendas constitucionais é só um exemplo de uma outra característica do ambiente legal brasileiro: a profusão de normas. Isto pode ser observado na tabela 5, onde se demonstram que desde a promulgação da constituição foram editadas mais de 3,5 milhões de normas.

Tabela 5 - Quantidade de normas editadas de 05/10/1988 a 04/10/2006

Normas Federais	Gerais	Tributárias
Constituição Federal	1	1
Emendas constitucionais de revisão	6	-
Emendas constitucionais	52	12
Leis delegadas	2	-
Leis complementares	63	29
Leis ordinárias	3.701	942
Medidas provisórias originárias	940	165
Medidas provisórias reeditadas	5.491	973
Decretos federais	8.947	1.496
Normas complementares	122.568	22.486
Total	141.771	26.104
Média por dia	21,57	3,97
Média por dia útil	31,60	5,82
Normas estaduais	Gerais	Tributárias
Leis complementares/ordinárias	206.202	14.183
Decretos	296.124	15.378
Normas complementares	388.786	39.927
Total	891.112	69.488
Média por dia	135,55	10,57
Média por dia útil	198,64	15,49
Normas municipais	Gerais	Tributárias
Leis complementares/ordinárias	418.088	11.997
Decretos	467.464	27.960
Normas complementares	1.592.368	94.067

Normas Federais	Gerais	Tributárias
Total	2.477.920	134.024
Média por dia	376,93	20,39
Média por dia útil	552,37	29,88
NORMAS EDITADAS – TOTAL	3.510.804	229.616

Fonte: Instituto Brasileiro de Planejamento Tributário (IBPT)⁴⁰.

Essa profusão de normas deriva, em parte, do fato que a nova constituição necessitou de uma extensa regulamentação, isto porque o sistema legal brasileiro necessitava ser reestruturado para se adaptar à nova constituição. Contudo isto não explica o volume tão grande de edição de novas normas. E uma consequência disto é o surgimento de uma insegurança jurídica, em especial acarreta uma incerteza sobre como os tribunais vão interpretar as novas normas.

Soma-se a isto o fato de que a nova constituição introduziu novos direitos, como o caso do Direito do Consumidor⁴¹, que depois foi regulado pela Lei 8.078/90, o Código de Defesa do Consumidor (CDC). Neste contexto o que se pode observar é um crescimento significativo no número de ações judiciais.

4.2 Litigiosidade crescente

Antes de tratarmos diretamente do aumento da litigiosidade é interessante apresentarmos alguns comentários sobre a estrutura do Poder Judiciário no Brasil para uma melhor compreensão do ocorrido.

O judiciário brasileiro tem uma estrutura piramidal, tendo como órgãos de cúpula o STF, Supremo Tribunal Federal, e o STJ, Superior Tribunal de Justiça. O STF trata de questões eminentemente constitucionais, e o STJ analisa questões relativas à aplicação da legislação federal.

⁴⁰ País alcança 3,5 milhões de leis pós-Constituições. Valor Econômico. São Paulo, ano 7, n. 1611, p. E1, 06/01/2007.

⁴¹ Artigo 5º da Constituição Federal:

Art. 5º Todos são iguais perante a lei, sem distinção de qualquer natureza, garantindo-se aos brasileiros e aos estrangeiros residentes no País a inviolabilidade do direito à vida, à liberdade, à igualdade, à segurança e à propriedade, nos termos seguintes:

....

XXXII - o Estado promoverá, na forma da lei, a defesa do consumidor;

A seguir são apresentadas duas ilustrações detalhando a estrutura do Poder Judiciário no Brasil. Na ilustração 2 pode-se observar a estrutura do Poder Judiciário no tocante às justiças federais especializadas. Para as instituições financeiras o único ramo especializado relevante é o trabalhista, sendo a representatividade dos riscos de natureza trabalhista será tratada adiante.

Ilustração 2 - Justiça federal especializada

Na ilustração 3 é apresentada a estrutura da justiça comum, que é composta pela justiça estadual⁴² e pela justiça federal não especializada. É na justiça comum que nós encontraremos a esmagadora maioria das ações envolvendo as instituições financeiras, em especial essas ações normalmente tramitam na justiça estadual. Contudo, na justiça federal tramitam as ações fiscais envolvendo tributos federais, e neste caso as somas envolvidas são substanciais, como será visto adiante.

⁴² Na justiça estadual são apresentados na ilustração 3 os Tribunais de Alçada, porque durante boa parte do período sob estudo eles existiram, mas posteriormente eles foram extintos pela Emenda Constitucional nº 45, de 08/12/2004. Mesmo assim eles só existiam em alguns estados, e em alguns casos já haviam sido extintos antes da Emenda Constitucional. No caso particular de São Paulo existiam três tribunais de alçada, dois cíveis e um criminal. Todos os tribunais de alçada existentes por ocasião da edição de Emenda Constitucional foram absorvidos pelos Tribunais de Justiça.

Ilustração 3 - Justiça estadual e justiça federal não especializada

Um primeiro exemplo do crescimento do volume de ações pode ser observado no gráfico 5, que apresenta os processos novos no 1º grau de jurisdição nas diversas justiças estaduais, incluindo ações nos juizados especiais.

Gráfico 5 - Processos novos na Justiça Estadual (1º Grau)

Fonte: Banco Nacional de Dados do Poder Judiciário (BNDPJ)⁴³.

⁴³ Disponível em <<http://www.stf.gov.br/bndpj/justicacomum/>>.

É nítido o crescimento do volume de ações, muito embora os dados apresentados sejam incompletos. Isto porque muitos anos faltam dados de alguns estados, por exemplo, o BNDJ oferece dados até 2003, mas neste ano em particular faltam alguns estados e, em especial, faltam dados dos juizados especiais de São Paulo, que é justamente o estado com maior volume de ações.

Uma visão mais completa da litigiosidade em 2003 é apresentada na tabela 6, que considera inclusive os processos que dão entrada no 2º grau de jurisdição e nos tribunais superiores. Logo a seguir é apresentado no gráfico 6 o volume de processo novos na justiça federal.

Tabela 6 - Litigiosidade - Casos novos (2003)

ÂMBITO	2º GRAU	1º GRAU
Justiça Federal	365.295	3.011.730
Justiça do Trabalho	632.316	2.002.394
Justiça Estadual	1.061.650	9.941.831
Supremo Tribunal Federal (STF)	111.916	
Superior Tribunal de Justiça (STJ)	238.982	
Tribunal Superior do Trabalho (TST)	128.788	
TOTAL	17.494.902	

Fonte: seminário A Justiça em Números⁴⁴.

Gráfico 6 - Processos com entrada no 1º grau na justiça federal não especializada

Fonte: Banco Nacional de Dados do Poder Judiciário (BNDPJ)⁴⁵ e Conselho de Justiça Federal (CJF)⁴⁶

⁴⁴ Disponível no seguinte endereço: <<http://www.stf.gov.br/seminario/>>. Com acesso em 16/5/2005.

⁴⁵ Disponível em <<http://www.stf.gov.br/bndpj/justicacomum/>>. Para o período de 1990 a 2000.

⁴⁶ Disponível em <<http://daleth.cjf.gov.br/atlas/Internet/MovimProcessualJFINTERNETTABELAS.htm>>. Dados para o período de 2001 a 2005.

Os dados compreendem o período de 1990 a 2005, e a redução é pequena. Em 2004 houve a entrada de 2.643.324 processos, e em 2005 foram 2.538.362 processos. A queda é pequena, em 2006 até setembro houve a entrada de 1.809.056 processos, se a média mensal se mantivesse 2006 terminaria com 2.412.075 processos, ainda com uma queda pequena.

Antes de detalharmos as contingências fiscais, trabalhistas e cíveis devemos fazer uma ressalva. O aumento da litigiosidade também pode gerar receitas para as instituições financeiras, em particular no tocante aos depósitos judiciais. No SFN o volume de depósitos judiciais atingia o montante de R\$ 66 bilhões⁴⁷, este valor representava 18,5% do total de depósitos a prazo no SFN, constituindo uma fonte substancial de recursos a um custo baixo.

4.3 Contingências legais

Nesta seção trataremos do aspecto mais visível do risco legal, ou seja, as provisões para contingências fiscais, trabalhistas e cíveis. Aqui apresentaremos a relevância de cada uma dessas provisões.

4.3.1 Contingências Fiscais

Isoladamente as contingências fiscais são as que apresentam os maiores montantes. O gráfico 7 apresenta a relação entre as provisões para contingências fiscais e o PL, no SFN. Durante boa parte do período apresentado no gráfico, fevereiro de 1994 a outubro de 2006, o saldo dessa provisão representava mais de 5% do patrimônio líquido total do SFN, sem dúvida um soma considerável. Esse valor é mais relevante se levarmos em conta que a provisão espelha os valores considerados como passíveis de perda, e não todo o risco fiscal. Assim por exemplo existiriam autos de infração sem provisão, por ainda não haver sido considerado que o risco associado aos mesmos justificasse a constituições de uma provisão.

⁴⁷ O valor em questão é o saldo da conta 4.1.5.50.00-7 (Depósitos judiciais com remuneração).

Gráfico 7 - Contingências fiscais em relação ao PL

Fonte: BACEN⁴⁸.

Em boa parte os maiores valores se associam a questionamentos sobre a tributação decorrente de leis criadas nos anos 90. Como exemplo podemos apresentar um extrato das notas explicativas do Bradesco para dezembro de 2006⁴⁹, onde são destacas os principais questionamentos fiscais:

CSLL – R\$ 1.156.542 mil: Questionamento da CSLL exigida das instituições financeiras nos anos-base de 1995 a 1998 por alíquotas superiores às aplicadas às pessoas jurídicas em geral, em desrespeito ao princípio constitucional da isonomia;

COFINS – R\$ 878.713 mil: Pleiteia calcular e recolher a Cofins, a partir de outubro de 2005, sobre o efetivo faturamento, cujo conceito consta do artigo 2º da Lei Complementar nº 70/91, afastando-se assim a inconstitucional ampliação da base de cálculo pretendida pelo parágrafo 1º do artigo 3º da Lei 9.718/98;

CSLL – R\$ 437.412 mil: Pleiteia o não recolhimento da CSLL dos anos-base de 1996 a 1998, anos nos quais algumas empresas da organização Bradesco não possuíam empregados, uma vez que o artigo nº 195, I, da Constituição Federal prevê que essa contribuição somente é devida pelos empregadores;

INSS Corretores Autônomos – R\$ 468.173 mil: Discute a incidência da contribuição previdenciária sobre as remunerações pagas aos prestadores de serviços autônomos, instituída pela Lei Complementar nº 84/96 e regulamentações/alterações posteriores, à alíquota de 20% e adicional de 2,5%, sob o argumento de que os serviços não são prestados às seguradoras, mas aos segurados, estando desta forma fora do campo de incidência da contribuição prevista no inciso I, artigo 22, da Lei nº 8.212/91, com nova redação contida na Lei nº 9.876/99;

IRPJ/Perdas de Crédito – R\$ 311.128 mil: Pleiteia deduzir, para efeito de apuração da base de cálculo do IRPJ e da CSLL devidos, o valor das perdas efetivas e definitivas, totais ou parciais, sofridas nos anos-base de 1997 a 2005, no recebimento de créditos, independentemente do

⁴⁸ SISBACEN acesso público, para maiores detalhes ver apêndice.

⁴⁹ Nota 18, item III.

atendimento das condições e prazos previstos nos artigos 9 a 14 da Lei 9.430/96 que só se aplicam às perdas provisórias;

PIS – R\$ 240.371 mil: Pleiteia a compensação dos valores indevidamente pagos a maior nos anos-base de 1994 e 1995 a título de contribuição ao PIS, correspondentes ao excedente ao que seria devido sobre a base de cálculo constitucionalmente prevista, ou seja, receita bruta operacional, como definida na legislação do imposto de renda - conceito contido no artigo 44 da Lei nº 4.506/64, nele não incluídas as receitas financeiras.

Assim é possível observar que em muitos casos os questionamentos se remetem aos anos 90. O que demonstra um risco legal associado à necessidade de arrecadar por parte do Estado. Contudo a gestão tributária na era FHC não teve competência para elaborar um corpo legal de qualidade, o que abriu a possibilidade para diversos questionamentos.

Outro ponto interessante é que ao longo do tempo as instituições financeiras são confrontadas com a decisão sobre aderir a uma anistia fiscal. Para tomar a decisão sobre se aderiam ou não a um programa de anistia, as instituições realizavam um cálculo onde analisavam o potencial de ganho da ação, mas um outro cálculo efetuado se referia à permanência dos recursos no banco ao longo do tempo. Isto porque os tributos federais são corrigidos pela taxa SELIC, mas acumulada por juros simples, como em muitos casos não era necessário o depósito do valor discutido, a instituição financeira mantinha os recursos, aplicando-os em suas operações normais.

Só para efeito de comparação imaginemos que os recursos rendessem a taxa SELIC, mas obviamente acumulada de forma composta. Uma idéia do ganho decorrente desse diferencial é apresentada no gráfico 8. Assim o turbulento ambiente legal brasileiro, em especial no tocante à lentidão do Poder Judiciário, pode trazer vantagens às instituições financeiras. Para isso basta manter uma ação e evitar o depósito dos valores, assim o ganho é assegurado unicamente pelo transcurso do tempo.

Gráfico 8 - Comparação da taxa SELIC acumulada por juros simples e por juros compostos

Fonte: Receita Federal⁵⁰.

Um outro exemplo de vantagem se relaciona à questão da certeza jurídica. É natural associar a certeza jurídica à manutenção na jurisprudência, e que a manutenção da mesma ao longo do tempo é algo positivo já que torna o cenário previsível para os agentes econômicos, contudo é possível que mudanças de jurisprudência na área fiscal possam se mostrar benéficas às instituições financeiras. Um exemplo de mudança jurisprudencial que seria positiva se refere à questão do depósito recursal que era necessário para se recorrer ao Conselho de Contribuinte, e que deveria ser de 30% do valor da autuação fiscal pela Receita Federal.

Para entendermos o caso vamos fazer uma rápida revisão do que consistia esse depósito. Após uma autuação fiscal o contribuinte pode contestar diretamente na esfera judicial ou então tentar a esfera administrativa antes, contudo caso ele perdesse na primeira instância na esfera administrativa para recorrer ele deveria fazer um depósito no valor de 30% (MP 1.621-30, de 12/12/1997). Essa exigência foi mitigada e passou-se a permitir posteriormente o oferecimento de bens em garantia e não necessariamente o depósito do valor (MP 1.973-63, de 29/06/2000)⁵¹. O STF considerava a exigência do depósito constitucional, contudo a

⁵⁰ Foi utilizada a taxa SELIC para efeitos tributários fornecida pela Secretaria da Receita Federal. Disponível em < <http://www.receita.fazenda.gov.br/Pagamentos/jrselic.htm> >.

⁵¹ Atualmente a necessidade do depósito deixou de existir se requerendo apenas o oferecimento de bens em garantia, conforme a redação atual do § 2º do artigo 33 do Decreto 70.235/72:

§ 2º Em qualquer caso, o recurso voluntário somente terá seguimento se o recorrente arrolar bens e direitos de valor equivalente a 30% (trinta por cento) da exigência fiscal definida na decisão, limitado o arrolamento, sem

tendência da atual composição do STF é pela inconstitucionalidade, já existindo cinco votos contrários da exigência e apenas um favorável, em uma corte que tem onze ministros⁵². Caso isso se confirme pode permitir que as instituições financeiras levanten um valor significativo de recursos que ainda estão depositados, referentes ao período em que o depósito recursal era exigido.

Por fim no tocante às contingências fiscais também é importante ressaltar a Deliberação CVM nº 489, de 03/10/2005, que determina que quando se tratar de uma obrigação legal deve ser constituída uma provisão⁵³. Como anteriormente mencionado muitas vezes ocorrem discussões sobre tributos onde se alega a inconstitucionalidade dos mesmos, o que a norma da CVM indica é que sem o trânsito em julgado das ações haveria necessidade de provisão. Isto porque sem a declaração de inconstitucionalidade definitiva vale a obrigação legal.

Isto elevaria o total do passivo, mas não elevaria as provisões para contingências fiscais, porque os saldos nesse caso são registrados nas contas de tributos a pagar, uma decorrência de serem consideradas obrigações legais. Na verdade isso implicou apenas em reclassificações de saldos de provisões para contingências para as contas de tributos a pagar.

4.3.2 Contingências Trabalhistas

O volume de ações trabalhistas no Brasil é extremamente elevado. Merece destaque o fato de o Brasil ter um volume de quase 2 milhões de processos novos por ano na justiça trabalhistas, contra menos de 75 mil nos EUA, 70 mil na França e 2,5 mil no Japão⁵⁴. No caso de instituições financeiras as contingências trabalhistas muitas vezes estão relacionadas ao horário diferenciado dos bancários, de 6 horas. Mas apesar dos números elevados é possível encontrar sinais de redução do volume de processos na Justiça do Trabalho, como pode ser observado na tabela 7.

prejuízo do seguimento do recurso, ao total do ativo permanente se pessoa jurídica ou ao patrimônio se pessoa física.

⁵² Grandes disputas ficaram para 2007. Valor Econômico. São Paulo, ano 7, n. 1670, p. E1, 04/01/2007.

⁵³ 10. Uma provisão deve ser reconhecida quando:

(a) uma entidade tem uma *obrigação legal* ou *não formalizada* presente como consequência de um evento passado;

⁵⁴ País tem 2 milhões de ações por ano. O Estado de S. Paulo. São Paulo, ano 128, n. 41.190, p. B3, 12/02/2007.

Tabela 7 - Processos entrados e solucionados na justiça trabalhista (1941 a 2005)

Período	Processos	
	Entrados	Solucionados
1941-1945	163.128	146.790
1946-1950	346.609	341.981
1951-1955	538.238	467.245
1956-1960	713.107	699.799
1961-1965	1.316.566	1.256.030
1966-1970	2.356.958	2.121.203
1971-1975	2.042.441	1.945.653
1976-1980	3.037.948	2.762.994
1981-1985	4.232.785	3.913.091
1986-1990	5.582.119	4.967.282
1991-1995	9.744.846	8.981.483
1996-2000	11.978.909	12.016.665
2001-2005	11.284.311	11.130.130
Total	53.337.965	50.750.346

Fonte: TST⁵⁵.

No caso específico das instituições financeiras ocorre uma redução da relação entre provisões trabalhistas e patrimônio líquido, como demonstrado no gráfico 9. Contudo esta pode se relacionar ao fato dos bancos terem reduzido o seu quadro de pessoal, e com isto teria ocorrido uma redução das demandas trabalhistas.

Gráfico 9 - Relação entre provisões trabalhistas e PL

Fonte: BACEN⁵⁶.

⁵⁵ Disponível em <<http://www.tst.gov.br/Sseest/RGJT/Rel2005/JT2005/112.pdf>>.

Contudo essa redução está associada em parte a um processo de terceirização e utilização de correspondentes bancários, e estes começam a gerar demandas trabalhistas. Nestas demandas os funcionários dos correspondentes bancários pleiteiam os direitos que os bancários possuem, como a jornada de seis horas e adicionais de segurança. No tocante a terceirização já existe o Enunciado TST 239 que define como bancários os funcionários das empresas de processamento criadas pelas instituições financeiras⁵⁷.

4.3.3 Contingências Cíveis

A conta que registra as provisões cíveis recebe lançamentos de provisões de outras naturezas como, por exemplo, multas administrativas. Contudo, são ações de natureza cível (direito civil ou comercial) que respondem pelo maior montante.

O gráfico 10 apresenta a relação entre as provisões cíveis e o PL no SFN. Ele indica um período de pico, entre os anos de 2001 e 2002. Em grande medida essa elevação se associa a CEF, Caixa Econômica Federal. Em junho de 2001 em função da reestruturação patrimonial foi determinada a constituição de uma “provisão para complemento do passivo com a FUNCEF”, no montante de R\$ 1.738.745 mil⁵⁸. Mas em setembro de 2002 foi assinado um acordo onde a CEF reconhecia essa dívida e com isto ela foi reclassificada no balanço, deixando de constar como provisão para contingências⁵⁹.

⁵⁶ SISBACEN acesso público, para maiores detalhes ver apêndice.

⁵⁷ Bancos sofrem novo tipo de ação. Valor Econômico. São Paulo, ano 7, n. 1.664, p. E1.

⁵⁸ Nota explicativa 1 b ii, referente às demonstrações financeiras de dezembro de 2002.

⁵⁹ Informações financeiras trimestrais de 30 de setembro de 2002, nota 8, b, 1:

(1) Em 30 de setembro de 1993, a CAIXA assinou com a Fundação dos Economistas Federais - FUNCEF contrato de confissão e parcelamento de dívida, o qual prevê o pagamento das insuficiências de reservas técnicas em 240 parcelas mensais, a partir de 31 de janeiro de 1994, amparado pela Resolução MPAS/CPC nº 01/78, de 9 de outubro de 1978. Os saldos dessas insuficiências em 30 de setembro de 2002, no montante de R\$ 3.109.563, registrados no grupo do passivo "Outras Obrigações - FUNCEF Insuficiência de Reserva Técnica", são atualizados monetariamente de acordo com a variação do Índice Nacional de Preços ao Consumidor - INPC, rendendo juros de 6% ao ano. A parcela paga até o ajuizamento da ação que objetiva a rescisão do referido contrato estava classificada no ativo como Despesas Antecipadas, tendo sido reclassificada e registrada em conta retificadora do mesmo grupo de passivo, em Despesas a Apropriar - Cobertura de Reservas Técnicas - FUNCEF (2000 - R\$ 1.738.745), sendo que em 31 de dezembro de 2001 foi totalmente provisionada.

Gráfico 10 – Relação entre provisão para contingências cíveis e PL

Fonte: BACEN⁶⁰.

Com relação às ações cíveis foi destacado em matéria do jornal o Estado de São Paulo⁶¹ que ações contra bancos chegam a representar 40% do total de ações em alguns estados. Esses dados seriam de um estudo realizado pelo Ibmec/SP que indicaria que o total de ações contra bancos no Brasil seria de mais de 350 mil. Nesse estudo foi selecionada uma amostra de cinco mil ações, sendo que mais da metade dos casos estas foram encerrados por acordo em menos de seis meses. A análise por matéria discutida é apresentada na tabela 8.

Tabela 8 - Processos contra bancos

Matérias	Processos	Acordos
Cobrança indevida	49%	56%
Fraude em conta	15%	53%
Juros	11%	52%
Planos econômicos	7%	50%
Duplicatas frias	9%	48%
Clonagem de cartão e fraudes eletrônicas	6%	52%
Outros	3%	58%

Fonte: Consultor Jurídico⁶².

⁶⁰ SISBACEN acesso público, para maiores detalhes ver apêndice.

⁶¹ Metade das ações contra bancos vem de erros menores. O Estado de S. Paulo. São Paulo, ano 127, n. 41.195, p. B2, 1º/08/2006.

⁶² Disponível em <<http://conjur.estadao.com.br/static/text/47729,1>>. Acesso em 06/02/2007. Os dados utilizados pelo site Consultor Jurídico para elaborar o quadro derivam de um trabalho realizado pelo IBMEC/SP.

4.4 Risco legal no crédito bancário

No Brasil, como já apresentado, o volume de crédito em relação ao PIB é relativamente baixo. Mais marcante é o fato que o Brasil não consegue desenvolver um crescimento sustentado da relação crédito/PIB, como pode ser observado no gráfico 11.

Gráfico 11 - Operações de crédito do SFN/PIB (%)

Fonte: BACEN⁶³.

O gráfico 11 demonstra que a relação crédito/PIB se situava acima dos 30% no final da década de 80, havendo então um colapso no início dos anos 90, em função do governo Collor e da aplicação de planos econômicos que desestruturaram a atividade econômica no país. Ocorre um ressurgimento do crédito em função do Plano Real, mas uma série de crises internacionais (México, Ásia, Rússia) leva a um processo de aumento dos juros e redução da atividade econômica e do crédito. A partir de 2003 se inicia um novo ciclo de recuperação do crédito bancário.

Lembrando que o objetivo é verificar o risco legal associado ao crédito, a primeira questão que se coloca é qual seria a relação entre crédito bancário e direito no Brasil? Um primeiro

⁶³ Séries temporais. Disponível em < <http://www.bcb.gov.br/?SERIESTEMP>>.

indicativo pode ser apresentado por WALD e WAISBERG (2006, p. 38) que afirmam que “o crédito é o sangue do capitalismo e os contratos bancários são as veias por onde ele transita”.

Segundo esses autores o dinheiro, e conseqüentemente o crédito, interessa a todos em um país, e em função disto os instrumentos criados para operacionalizar o crédito bancário, os contratos, são objeto de atenção e muitas vezes a sua execução envolve algum grau de tensão social (WALD; WAISBERG, p. 41). Assim não é surpreendente o fato de haver grandes discussões judiciais sobre diversos aspectos dos contratos de crédito bancário. Estas discussões, envolvendo questões bancárias, elevam o número de processos no Poder Judiciário, já sobrecarregado em função da litigiosidade crescente.

O aumento do volume de casos novos não só contribui para tornar o trâmite das ações mais lento, ele implica em maiores custos para os bancos, e também em uma maior dificuldade na recuperação dos valores cobrados judicialmente. Essa lentidão ocasiona uma perda de valor em decorrência do tempo, algo que é apresentado na tabela 9, que demonstra uma relação entre o tempo de cobrança decorrente de um processo judicial e a perda para o credor⁶⁴.

Tabela 9 - Valor esperado para recuperação do crédito em caso de inadimplência

Fases do Processo	Valor do Crédito			
	R\$ 500,00	R\$ 1.000,00	R\$ 5.000,00	R\$ 50.000,00
Cobrança Extrajudicial Simples (até um ano)	R\$ 284,00	R\$ 680,00	R\$ 4.003,00	R\$ 41.498,00
	56,8%	68,0%	80,1%	83,0%
Fase de conhecimento Judicial (até três anos)	R\$ 14,00	R\$ 221,00	R\$ 1.982,00	R\$ 21.878,00
	2,8%	22,1%	39,6%	43,8%
Fase de execução Judicial (até cinco anos)	R\$ 0,00	R\$ 33,00	R\$ 1.011,00	R\$ 12.054,00
	0,0%	3,3%	20,2%	24,1%
	0,0%	3,3%	20,2%	24,1%

Fonte: FACHADA, FIGUEIREDO E LUNDBERG (2003, p. 15)

Um exemplo específico de uma operação bancária que foi restringida por atuação dos tribunais é o contrato de abertura de crédito. Neste contrato uma parte (creditante) compromete-se a disponibilizar recursos em favor de outra (creditado), sendo que esses recursos passam a constituir um crédito a ser pago ao creditante, naturalmente o pagamento

⁶⁴ É importante ressaltar que a existência de um processo de conhecimento, que é seguido por um outro de execução naturalmente alongava o processo de cobrança, tendo em vista isto, a Lei 11.232/2005 criou a possibilidade de execução dentro do processo de conhecimento. Como consequência espera-se que as perdas dos credores sejam reduzidas.

incorpora uma remuneração financeira (SALOMÃO NETO, 2005, p. 212). As discussões judiciais envolvendo este contrato em particular, levaram à edição de quatro súmulas por parte do STJ⁶⁵. Em especial destacamos que o contrato de abertura de crédito não foi considerado com um título executivo, e com isto a possibilidade de recuperação do crédito rápida deixou de existir (WALD e WAISBERG, 2006, p. 50 e 51). Como veremos adiante a solução para este problema foi a criação de novo instrumento de crédito a CCB, Cédula de Crédito Bancário.

Também é possível analisarmos a relação entre crédito bancário e direito no Brasil utilizando a visão de direito e finanças. Para tanto podemos citar o trabalho de BECK (2000, p. 1) tratando especificamente do Brasil. Neste estudo são apresentados os problemas que poderiam explicar o baixo volume de intermediação financeira no nosso país.

Inicialmente o autor afirma que os direitos dos credores com garantia e sem garantia, a efetiva execução dos contratos e o compartilhamento de informações entre os intermediários financeiros são importantes componentes do ambiente legal, e no caso brasileiro eles seriam fracos comparando-se com outros países, o que explicaria o baixo nível de intermediação financeira. O autor também ressaltava as alterações que já estavam em curso no ano de 2000, como a extensão da alienação fiduciária a imóveis⁶⁶, a introdução da cédula de crédito bancário⁶⁷, a separação entre principal e juros⁶⁸ e os melhoramentos no sistema de informações de crédito⁶⁹.

⁶⁵ Súmula 233: O contrato de abertura de crédito, ainda que acompanhado de extrato da conta-corrente, não é título executivo.

Súmula 247: O contrato de abertura de crédito em conta-corrente, acompanhado do demonstrativo de débito, constitui documento hábil para o ajuizamento da ação monitória.

Súmula 258: A nota promissória vinculada a contrato de abertura de crédito não goza de autonomia em razão da iliquidez do título que a originou.

Súmula 300: O instrumento de confissão de dívida, ainda que originário de contrato de abertura de crédito, constitui título executivo extrajudicial.

⁶⁶ Foi introduzida pela Lei 9.514/1997.

⁶⁷ Inicialmente introduzida pela MP 1.925, de 15/10/1999, depois passou a ser regulamentada pelos artigos 26 a 45 da Lei 10.931/2004.

⁶⁸ Essa continua ainda como uma proposta, muito embora tenham ocorrido avanços como no caso de financiamento de imóveis, onde o devedor deve discriminar os valores controversos (art. 50 da Lei 10.931/2004).

⁶⁹ No tocante ao sistema de informações do BACEN, originalmente chamada de Central de Risco e hoje conhecido como sistema de informações de crédito (SCR), as informações originalmente cobriam créditos de valor acima de R\$ 50 mil, passaram a cobrir créditos de valor acima de R\$ 20.000, posteriormente o valor foi reduzido para R\$ 5 mil, a partir de janeiro de 2001. Sendo que o sistema passará a incorporar informação de créditos de até R\$ 3 mil a partir de março de 2007, e de mil reais em novembro do mesmo ano.

BECK (2000, p. 3) destaca que o Brasil não teria direitos do credor ou possibilidade de execução de contratos muito diferentes do resto do mundo. Para tanto ele utiliza o indicador de direitos do credor⁷⁰ desenvolvido por LA PORTA *et al* (1996), e um indicador de executoriedade de contratos, este desenvolvido pela Business Internacional Corporation. O indicador de direitos do credor varia entre 0 (o pior) e 4 (o melhor) e o indicador de executoriedade de contratos varia entre 1 (o pior) e 4 (o melhor). Os dados comparativos do Brasil e do restante do mundo podem ser observados na tabela 10.

Tabela 10 - Direitos do credor e executoriedade de contratos no Brasil e em outros países

	Direitos do Credor	Executoriedade de Contratos
Brasil	2	2,02
Média da amostra	2,32	2,5
América Latina	1,38	1,92
Destacando: Argentina	1	2,07
Chile	2	2,42
México	0	1,83
Países da OCDE	1,82	2,99

Fonte: BECK (2000, p. 3).

Esses dados mostram que o Brasil não estaria tão distante da média mundial, se apresentando melhor que a média da América Latina. Contudo BECK (2000, p. 3 e 4) ressalta que é no sistema judicial que o Brasil tem um desempenho bem abaixo do que em outros países. Além desta questão o Brasil também teria um sistema ineficiente de compartilhamento de informações de crédito. Um sistema eficiente permitiria que os credores avaliassem os devedores de uma maneira mais completa e como todos teriam a informação, se reduziriam as rendas derivadas de se deter informações sobre os devedores. Isto aumentaria a competição entre aqueles que oferecem empréstimo e disciplinaria os devedores.

Além dos fatores já citados BECK (2000, p. 7 a 9) destaca que ao mesmo tempo em que o Brasil possui um baixo nível de intermediação financeira, também possui uma das mais altas margens líquidas de juros (*net interest margin*⁷¹). Isso pode ser observado na tabela 11, onde são destacados os dez países com maior margem líquida de juros segundo o Banco Mundial. Podemos conjecturar que isso teria relação com a estrutura concorrencial no Brasil, além é

⁷⁰ Um detalhamento desse indicador foi apresentado no quadro 2.

⁷¹ A margem líquida de juros o valor contábil da receita líquida de juros como um percentual do total de ativos que geram receitas de juros (créditos e investimentos).

claro de que os bancos aqui conseguem uma fonte razoável de retorno na dívida pública, garantindo assim altos retornos não só por não existir uma concorrência efetiva, como também pelo fato do setor público apresentar um grande endividamento.

Tabela 11 - Países com a maior margem de juros líquida

	País	Margem de juros líquida (2003)
1	Zimbábue	23,99%
2	Malauí	16,26%
3	Venezuela	15,18%
4	República Dominicana	13,91%
5	Geórgia	13,59%
6	Guatemala	12,32%
7	Serra Leoa	12,06%
8	Brasil	12,00%
9	Zâmbia	12,00%
10	Uganda	11,10%

Fonte: Banco Mundial⁷².

O Brasil também apresentaria uma ineficiência demonstrada pelos elevados custos administrativos (*overhead costs*⁷³), isto é demonstrado na tabela 12, que apresenta os vinte países com maior percentual de custos administrativos.

Tabela 12 - Os 20 países com maiores custos administrativos nas instituições financeiras

	País	Custos Adm. (2003)		País	Custos Adm. (2003)
1	Paraguai	26,14%	11	República Dominicana	9,18%
2	Cuba	24,77%	12	Argentina	9,09%
3	Nicarágua	21,86%	13	Zimbábue	8,84%
4	Malauí	12,23%	14	Bielorrússia (Belarus)	8,75%
5	Uruguai	11,66%	15	Nigéria	8,59%
6	Zâmbia	10,36%	16	Guatemala	8,29%
7	Serra Leoa	10,26%	17	Niger	8,16%
8	África do Sul	9,88%	18	Peru	7,82%
9	Venezuela	9,60%	19	Brasil	7,63%
10	Moçambique	9,26%	20	Sérvia e Montenegro	7,58%

Fonte: Banco Mundial⁷⁴.

⁷² *Financial Structure*. Disponível em <<http://www.worldbank.org/research/projects/finstructure/database.htm>>. Acesso em 15/08/2006. No caso esses dados foram extraídos do banco de dados do *Fitch's Bankscope*.

⁷³ Valor contábil dos custos administrativos como um percentual do total de ativos.

⁷⁴ *Financial Structure*. Disponível em <<http://www.worldbank.org/research/projects/finstructure/database.htm>>. Acesso em 15/08/2006. No caso esses dados foram extraídos do banco de dados do *Fitch's Bankscope*.

Esse seria um quadro geral do sistema financeiro e do crédito bancário no Brasil. Agora passaremos a analisar especificamente a questão do custo dos empréstimos.

4.5 *Spread* bancário

A análise do *spread* bancário é relevante porque a busca da redução do mesmo justificou diversas alterações na legislação. Assim o ambiente legal foi substancialmente modificado em função do *spread* bancário. Como nesta dissertação abordamos a questão do risco legal existente no crédito devemos analisar as mudanças ocorridas na legislação nestes últimos anos.

Inicialmente vamos detalhar o *spread* bancário. Este corresponde à diferença entre as taxas de captação dos bancos e as taxas de aplicação de recursos, ou seja, é a diferença entre a taxa que a instituição financeira paga aos seus aplicadores e a taxa que ela cobra daqueles que tomam recursos junto a ela. Como já adiantado em 1999 o BACEN reputava o *spread* bancário no Brasil como elevado (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 1999, p. 3 e 4).

Nesse relatório foram destacados os dois principais componentes do *spread*, a inadimplência (respondendo por 35%) e as despesas administrativas (22%). Com relação às últimas, o estudo destacava o problema da escala (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 1999, p. 10), ou seja, como o volume de crédito é baixo, assim a base para rateio dos custos das instituições financeiras é pequena. Como consequência a parcela relacionada ao custo administrativo em cada operação de crédito se torna maior.

No tocante à inadimplência se ressaltava a falta de instrumentos que permitissem a cobrança rápida do crédito, o que, combinado com uma proteção exacerbada conferida aos devedores, criava condições para a utilização do Poder Judiciário com o intuito de protelar a cobrança dos créditos bancários.

No tocante ao *spread* bancário o BANCO INTERAMERICANO DE DESENVOLVIMENTO (2005, p. 6) destaca que países com setores bancários subdesenvolvidos não só teriam um

menor volume de crédito, mas também *spreads* bancários mais altos. Isto implicaria em um custo mais alto para os empréstimos e uma remuneração menor para a poupança. Neste trabalho se destaca que o *spread* bancário sofreria influência dos seguintes fatores:

- Eficiência e poder de mercado do setor bancário;
- Risco de inadimplência nos empréstimos;
- Riscos de liquidez, cambial e outros;
- Normas regulamentares em vigor;
- Impostos bancários explícitos e implícitos.

Em especial nos interessa o risco de inadimplência, que teria uma associação grande com as garantias oferecidas pelo sistema jurídico.

Em um estudo do BIS, *Bank for International Settlements* (Banco de Compensações Internacionais) elaborado por MORENO (2006, p. 77) o Brasil aparece como um extremo, utilizando dados do FMI o *spread* no Brasil se aproximaria de 40%. É natural que o estudo do BIS apresente limitações, em especial no tocante a qualidade dos dados, mas o seu impacto de demonstrar um *spread* tão elevado, no caso brasileiro, naturalmente chamou a atenção e mereceu destaque na imprensa brasileira⁷⁵.

Após a imprensa haver noticiado isto algumas pessoas se apresentam para defender a posição das instituições financeiras. Este foi o caso de LOYOLA (2006, p. A13). Ele lembrou os estudos do BACEN relativos à decomposição do *spread*, ressaltando que eles apenas analisam o *spread* na carteira de direcionamento livre, sendo, portanto, uma visão parcial⁷⁶. Lembra que muitas vezes se compara a rentabilidade dos bancos no Brasil e no exterior e os aqui localizados apresentam sim um maior retorno, mas que se deveria deduzir a taxa básica da economia, no nosso caso a taxa SELIC, o que tornaria os ganhos dos bancos brasileiros bem menores.

⁷⁵ Brasil é campeão em spread bancário. O Estado de S. Paulo. São Paulo, ano 127, n. 41202, p. B3, 08/08/2006.

⁷⁶ Na verdade será tratada mais adiante neste trabalho a questão do efeito do direcionamento obrigatório para certos tipos de crédito, como o imobiliário e o rural.

Contudo a rentabilidade em termos absolutos é relevante, e é inclusive considerada para justificar a entrada dos bancos estrangeiros no Brasil na última década. Isso é mostrado por PAULA (2003, p. 6 a 9), que destaca diversos fatores que tornavam atrativo o investimento dos bancos estrangeiros no Brasil nos anos 90, em especial o retorno em termos absolutos e o nível de custos operacionais, já que os dois eram elevados, algo que pode ser observado na tabela 13.

O retorno em termos absolutos é atraente por motivos óbvios, já que representa uma recuperação rápida do investimento, o que diminui a crítica feita por LOYOLA (2006, p. A13). E os custos operacionais elevados mostrariam um potencial de melhoria de eficiência maior, e conseqüente aumento dos ganhos. É interessante ressaltar que LOYOLA (2006, p. A13) não dá a devida ênfase para o fato que os custos administrativos são elevados no Brasil e que este é um componente relevante do *spread* bancário, e também uma demonstração de ineficiência dos bancos brasileiros, que normalmente é pouco mencionada.

Tabela 13 - Dados do setor bancário em diversas regiões do mundo (como percentual do total de ativos)

	Leste da Ásia (*)			América Latina (**)			Europa Central (***)			G3 (****)		
	92-97	98	99	92-97	98	99	92-97	98	99	92-97	98	99
Receita líquida de juros	2,6	1,8	2,2	5,2	5,3	5,4	3,1	2,8	2,5	2	1,8	2
Outras Receitas	0,7	1,2	0,8	2,3	2	1,8	2,3	2,1	2	0,7	0,8	1
Custos operacionais	1,6	2,4	2,3	5,5	5,5	5,7	4,1	3,5	3,1	1,7	1,6	1,8
Perdas em Empréstimos	0,6	6,3	1,8	1,2	1,1	1,7	0,6	0,6	0,4	0,2	0,4	0,3
Lucro antes dos impostos	0,8	-5,5	-0,7	1,4	1,3	2,4	0,5	0,7	1	0,7	0,6	0,8
(*) média simples dos dados da Indonésia, Coréia, Malásia, Filipinas e Tailândia.												
(**) média simples dos dados de Argentina, Brasil, Chile, Colômbia, México e Peru.												
(***) média simples dos dados da República Checa, Hungria e Polônia.												
(****) média simples dos dados de Alemanha, Japão e Estados Unidos.												

Fonte: PAULA (2003, p. 8).

Contudo uma crítica de LOYOLA (2006, p. A13) merece atenção especial: a crítica quanto aos problemas de comparabilidade de informações de *spreads* bancários de diferentes países. Em especial ele cita um trabalho de NAKANE e COSTA (2005), onde os autores apresentam algumas críticas aos dados utilizados para definir o Brasil como um dos países com maior *spread* bancário do mundo.

NAKANE e COSTA (2005, p. 59 e 60) destacam dois pontos como os principais para limitar o grau de comparabilidade entre o *spread* brasileiro e os praticados em outros países. O

primeiro ponto se refere ao fato que os dados sobre o *spread* bancário, divulgados pelo BACEN, se referem aos empréstimos efetuados pela carteira livre, ou seja, aquele em que os bancos têm liberdade para determinar o preço a ser praticado. Se fossem considerados o total de empréstimos, o *spread* médio cairia, isto porque as operações direcionadas ao crédito imobiliário têm *spread* de 6% a.a., no caso do crédito rural o *spread* seria de 8,75% a.a. e no caso dos repasses efetuados pelo BNDES seriam de 4% a.a., o que de fato levaria a uma redução da média no caso brasileiro.

Um segundo ponto levantado pelos autores refere-se à abrangência dos dados considerando os clientes. O cálculo no caso brasileiro leva em conta todos os empréstimos realizados na carteira livre, sem levar em conta a classificação de risco dos clientes. Em muitos países se divulgam os dados apenas relativos aos grandes clientes, que apresentam um risco menor, e conseqüentemente o *spread* cobrado é menor.

NAKANE e COSTA (2005, p. 60 e 61) também ressaltam que é difícil a elaboração de variáveis que mensurem o *spread*, e como exemplo criam três conjuntos de dados sobre *spreads*, todos com base em dados do FMI. Um resumo desses dados é apresentado na tabela 14, onde são apresentados os cinco países com maior *spread* em cada um dos casos. As três formas de mensuração do *spread* são calculadas como a diferença entre as taxas de empréstimos e o custo de oportunidade das instituições financeiras, sendo que este é apurado de três maneiras diferentes, tomando por base os seguintes valores: taxa paga sobre depósitos (*Spread1*), taxa praticada pelo mercado monetário (*Spread2*) e taxa de remuneração dos títulos públicos (*Spread3*).

Tabela 14 - *Spread* médio para o período de 2002 a 2004 (com dados do FMI)

Pos.	País	<i>Spread1</i>	Pos.	País	<i>Spread2</i>	Pos.	País	<i>Spread3</i>
1º	Zimbábue	85,06	1º	Zimbábue	46,62	1º	Zimbábue	68,50
2º	Angola	61,83	2º	Brasil	42,10	2º	Brasil	42,12
3º	Brasil	42,83	3º	Paraguai	31,55	3º	Quirguistão	16,97
4º	Paraguai	26,13	4º	Maurício	17,42	4º	Haiti	16,68
5º	Malauí	23,13	5º	Madagascar	13,75	5º	Zâmbia	13,13

Fonte: NAKANE e COSTA (2005, p. 61).

É interessante perceber que na tabela 14 os dois únicos países a aparecem nas três listas são o Zimbábue (sempre em primeiro lugar) e o Brasil (uma vez em terceiro e duas vezes em segundo). Isto mostra que mesmo que seja difícil determinar a medida correta a ser utilizada o

Brasil tem realmente um *spread* elevado, e mesmo as considerações apresentadas por NAKANE e COSTA (2005) podem ser insuficientes para que o Brasil tenha uma posição menos incomoda, como um dos países com maior *spread* bancário no mundo.

NAKANE e COSTA (2005, p. 65 e 67) também tentam construir um novo indicador para mensurar o *spread* entre os países, ou para pelo menos colocar o Brasil em uma posição mais cômoda. Contudo as construções apresentadas criam situações totalmente sem fundamento na realidade, mostrando o Brasil com um *spread* muito inferior ao de países como o Japão ou Suíça, o que obviamente não tem sentido.

Considerando o exposto claro que o Brasil possui um dos maiores *spreads* bancários no mundo. Agora podemos voltar a analisar esse *spread* de forma detalhada, para entendermos o porquê disto. A última decomposição do *spread* bancário calculada pelo BACEN é apresentada na tabela 15.

Tabela 15 - Decomposição do *spread* bancário

	Decomposição do <i>spread</i> (%)		
	2001	2003	2004
1 - <i>Spread</i> Total	28,70	30,01	27,20
2 - Custo Administrativo	5,69	6,56	5,86
3 - Inadimplência	8,91	9,52	9,24
4- Custo do Compulsório	2,73	1,96	1,90
5 - Tributos e taxas	2,04	2,17	2,28
6 – Resíduo bruto (1-2-3-4-5)	9,33	9,80	7,92
7 - Impostos diretos	3,20	2,96	2,53
8 – Resíduo líquido (6-7)	6,13	6,84	5,39

Fonte: BANCO CENTRAL DO BRASIL (2005, p. 10).

Na tabela a última linha (resíduo líquido) demonstra, grosso modo, o lucro do banco com operações de créditos livres, ou seja, aquelas que não têm direcionamento obrigatório. A utilização de dados unicamente referentes a créditos livres é criticada pelo fato da possibilidade de haver subsídio cruzado. Isto quer dizer as que operações direcionadas limitam os ganhos das instituições financeiras, e essa “perda” seria cobrada nas operações livres, assim o resíduo apresentado na tabela 15 haveria na verdade um subsídio às operações direcionadas.

COSTA e NAKANE (2005, p. 29) tentam fornecer uma medida quantitativa desse subsídio cruzado, concentrando-se nos efeitos do direcionamento para o crédito imobiliário e para o crédito rural. Inicialmente os autores lembram que o direcionamento seria uma resposta a externalidades, no caso falhas de mercado. Contudo interferências diretas na definição do preço do crédito, que é o que ocorre nestes casos de direcionamento do crédito, resultam em subsídio cruzado. Isto ocorre porque os créditos direcionados têm obrigatoriamente taxas de juros subsidiadas. Os bancos então passam a buscar a recomposição da sua rentabilidade média cobrando taxas maiores nas operações de carteira livre (COSTA; NAKANE, p. 30 e 31).

No tocante ao crédito rural a fonte de recursos é representada por 25% dos saldos dos depósitos a vista, que devem ser aplicados em operações de crédito rural, a taxas fixas de 8,75% ao ano. O saldo não aplicado deve ser recolhido ao BACEN como compulsório, sem direito à remuneração. COSTA e NAKANE (2005, p. 33) destacam que apenas 34 das 120 instituições captadoras de depósitos à vista cumprem com aplicações efetivas a esse direcionamento. A maior parte delas prefere deixar os recursos depositados no BACEN, mesmo sem remuneração. A exceção ficaria por conta do Banco do Brasil, que aplica 53% dos saldos de depósitos a vista, e responde por mais de 50% do crédito rural direcionado no país.

Com relação ao crédito imobiliário, é determinado que 58,5% dos saldos em caderneta de poupança sejam utilizados para financiamentos imobiliários, sendo que destes 52% devem ser no âmbito do Sistema Financeiro da Habitação (SFH), com taxas fixas de TR + 6% ao ano⁷⁷ (COSTA; NAKANE, 2005, p. 34).

Trabalhando com uma amostra de 50 bancos, com dados de dezembro de 2001, os autores chegaram à conclusão que o subsídio cruzado representaria 7,57% do *spread* total (5,02% referente ao crédito imobiliário e 2,55% referente ao crédito rural), a decomposição percentual do *spread* na amostra é apresentada na tabela 16.

⁷⁷ A MP nº 321, de 12/09/2006, introduziu o art. 185-A na lei nº 8.177, e este, em seu parágrafo único, permite que no SFH se realize empréstimos à taxa pré-fixada.

Tabela 16 - Decomposição do *spread* para amostra de 50 bancos (dezembro 2001)

Componente	Percentual
<i>Spread</i> Bancário	100,00%
FGC	0,32%
Compulsórios	9,42%
Despesas Administrativas	17,62%
Impostos Indiretos	5,20%
Inadimplência	31,56%
Subsídio Cruzado	7,57%
Crédito Rural	2,55%
Crédito Imobiliário	5,02%
Resíduo Bruto	28,31%
Impostos Diretos	12,01%
Resíduo Líquido	16,30%

Fonte: COSTA e NAKANE (2005, p. 41).

Esta seção apresentou uma visão geral sobre o *spread* bancário no Brasil, como já exposto anteriormente isso era necessário porque com o intuito de reduzir o *spread* foram introduzidas diversas modificações na legislação brasileira. As principais modificações serão analisadas no capítulo 6. Na próxima seção trataremos de um assunto especialmente importante no tocante ao risco legal no Brasil, que é a questão do viés dos magistrados nos seus julgamentos.

4.6 Posicionamento dos magistrados

Antes de nos aprofundarmos na questão devemos detalhar aspectos da atuação do Poder Judiciário que podem afetar o crédito. No caso brasileiro um primeiro ponto é a questão da morosidade, que em decorrência do crescente volume de processos se torna especialmente importante. Segundo PINHEIRO (2003, p. 35) a morosidade da justiça afeta negativamente o mercado de crédito por três razões:

- 1) Ela torna a perspectiva de uma ação judicial menos ameaçadora para o devedor, em muitos casos ela pode representar um maior prazo para o pagamento;
- 2) A morosidade reduz o valor das garantias, não só pelo natural transcurso do tempo, mas também porque o devedor normalmente abandona os cuidados com o bem oferecido em garantia. Com isso o efeito das garantias como mitigador do risco de inadimplência se vê muito reduzido;

- 3) A morosidade do judiciário permite que alguns devedores se utilizem de ações judiciais unicamente visando protelar os pagamentos.

Também conforme PINHEIRO (2003, p. 37) o custo da cobrança judicial é um outro fator relevante,

Um advogado de fora do banco cobra entre 10% e 20% do valor recuperado, mais o reembolso de despesas, enquanto os advogados do próprio banco recebem um pagamento que varia de 3% a 20% do valor recuperado, dependendo do estágio do processo em que o empréstimo é recuperado. Em São Paulo, a parte que inicia o processo tem de pagar custas judiciais de 1% do valor em questão, mais 1% quando se dá o recurso a uma instância superior, mais 1% para a ação de execução. Os credores têm de pagar também para registrar documentos, para que o oficial de justiça notifique o devedor e/ou liste os bens para penhora etc. Usualmente, apenas em casos em que o credor tem advogados trabalhando dentro da empresa e o empréstimo supera um certo patamar compensa fazer uma cobrança judicial. Para um pequeno empréstimo, em geral não compensa recorrer à justiça para tentar recuperá-lo.

Com relação à conduta do devedor JAPPELLI, PAGANO e BIANCO (2002, p. 1) destacam que ele pode deixar de pagar a sua obrigação por dois motivos. O primeiro seria porque ele não consegue pagar, seria o *default* acidental e decorreria da má sorte, incompetência, gerenciamento pobre do projeto a que ele se propunha ou então uma combinação desses três fatores. O segundo motivo seria o *default* estratégico, neste caso o devedor percebe que os ganhos advindos do não pagamento são maiores dos que as sanções decorrentes do *default*.

As sanções não dependem unicamente da vontade daquele que concedeu o empréstimo. Elas derivam do conjunto de arranjos institucionais que governam o mercado de crédito. Nesse sentido a lei o Poder Judiciário assumem um papel central. Esses arranjos variam entre países e muitas vezes as variações são grandes dentro de um mesmo país. Um exemplo disto para o caso brasileiro será visto no capítulo 8.

Segundo JAPPELLI, PAGANO e BIANCO (2002, p. 2) a função principal dos tribunais é forçar o devedor solvente a pagar quando este opta pelo *default* estratégico. Assim a ineficiência judicial tem grandes custos para o mercado de crédito. Os autores concluem que uma maior eficiência judicial eleva o volume de crédito (JAPPELLI; PAGANO; BIANCO, 2002, p. 2).

ARIDA, BACHA e LARA-RESENDE (2003, p. 5) chamam a atenção para a inexistência no Brasil de mercados de longo prazo para crédito e títulos. Contudo empresas brasileiras

conseguem obter financiamentos de longo prazo no exterior, isto ocorreria porque nestes casos se estaria fora da jurisdição brasileira (ARIDA; BACHA; LARA-RESENDE 2003, p. 6 e 7).

ARIDA, BACHA e LARA-RESENDE (2003, p. 9) destacam a existência de um viés contrário ao “capital financeiro” quando este é contraposto ao “capital produtivo”. Isto é na verdade um viés anti-credor, que também representa um viés anti-poupador, isto porque muito embora não se volte contra o ato de poupar ele ataca a alocação dos recursos poupados. Segundo os autores esse viés é observado em maior ou menor grau em todos os países, contudo no Brasil ele é especialmente forte, possivelmente em decorrência da grande concentração de renda no país.

Assim teríamos um fator substancial de incerteza jurisprudencial derivada de um viés anti-credor. A incerteza é ampliada pelo histórico de atos do Príncipe em que foram alteradas as regras aplicáveis aos contratos, uma consequência de sucessivos planos econômicos (ARIDA; BACHA; LARA-RESENDE 2003, p. 11).

Essa incerteza jurisprudencial reduz a disponibilidade de crédito, mesmo no caso de créditos com alguma forma de garantia. Isto porque lei e jurisprudência vão apresentar um viés pró-devedor, o que torna difícil e lento o processo de execução e recuperação do empréstimo através da utilização da garantia. E mesmo que o credor detenha conhecimento sobre o devedor que permita a realização de empréstimos de longo prazo, as características do mercado tornam este empréstimo ilíquido, isto porque o preço de mercado não será justo considerando que a parte compradora não deteria o mesmo conhecimento sobre o devedor. (ARIDA; BACHA; LARA-RESENDE, 2003, p. 16).

Para entendermos esse viés podemos citar PINHEIRO (2005, p. 248 e 249) que apresenta algumas pesquisas que envolvem magistrados e que comprovariam uma falta de neutralidade por parte destes. Um exemplo disto é opção majoritária adotada pelos magistrados pesquisados no tocante a não neutralidade do Poder Judiciário, como pode ser observado na tabela 17.

Tabela 17 - Identificação dos magistrados com a não-neutralidade do Judiciário (%)

Assinale a proposição com a qual mais se identifica	Juizes de 1º Grau em Atividade	Juizes de 2º Grau em Atividade	Ministros em atividade e inativos	Total
1.) O Poder Judiciário não é neutro; em suas decisões o magistrado deve interpretar a lei no sentido de aproxima-la dos processos sociais substantivos e, assim, influir na mudança social	83,5	79,1	76,1	82,9
2.) a não-neutralidade do Judiciário ameaça as liberdades, e a mudança social não deve ser objeto de apreciação por parte desse poder	16,5	20,9	23,9	17,1

Fonte: PINHEIRO (2005, p. 249)

Segundo PINHEIRO (2005, p. 270) a falta de neutralidade dos magistrados tem duas consequências negativas no tocante à economia. A primeira é tornar o cumprimento dos contratos incerto. A segunda se relaciona ao viés em favor dos menos favorecidos, o que acaba elevando o prêmio de risco para operações com esse segmento, ou até simplesmente resulta na não realização de contratos com esse segmento. Apesar disso é muito forte a opção dos magistrados por um ativismo social. Isso pode ser observado no percentual de respostas que adotam essa opção na questão apresentada na tabela 18.

Tabela 18 - Opção entre garantir cumprimento de contratos e busca de justiça social - ponto de vista dos magistrados

Na aplicação da lei, existe frequentemente uma tensão entre contratos, que precisam ser observados, e os interesses de segmentos sociais menos privilegiados, que precisam ser atendidos. Considerando o conflito que surge nesses casos entre esses dois objetivos, duas posições opostas têm sido defendidas: A. Os contratos devem ser sempre respeitados, independentemente de suas repercussões sócias; B. O juiz tem um papel social a cumprir, e a busca da justiça social justifica decisões que violem os contratos. Com qual das suas posições o(a) senhor(a) concorda mais?	
Concorda mais com a primeira (A)	19,7
Concorda mais com a segunda (B)	73,1
Não sabe / Sem opinião	2,8
Não respondeu	4,3

Fonte: Pinheiro (2005, p. 267)

Em contraposição a estes dados FERRÃO e RIBEIRO (2006) indicam que na verdade o Poder Judiciário não tenderia a favorecer a parte mais fraca. E especificamente o viés pró-devedor estaria ligado na verdade a áreas que o legislador elaborou um conjunto de normas deliberadamente voltadas para a proteção de uma das partes, caso do direito do consumidor, assim o viés se encontraria na legislação e não no Judiciário. Na verdade este teria um viés em sentido contrário.

RIBEIRO (2006) apresenta um estudo que também apontaria no mesmo sentido, ou seja, não haveria um favorecimento da parte mais fraca. Ocorrendo na verdade um favorecimento da parte mais forte localmente, no que o autor chama de uma subversão paroquial da justiça.

Esses estudos na verdade mostram uma faceta que deveria ser esperada, o Brasil é um país continental, com grandes diferenças regionais e um grande diferencial em termos de renda. Isso naturalmente levaria a uma diversidade de decisões, que podem sim favorecer a parte mais forte localmente, como também podem favorecer o devedor no caso de juízes mais engajados socialmente.

Na verdade o quadro é complexo e conclusões afirmando que existe um viés pró-devedor ou que existe um viés protegendo o lado mais forte são ambas verdadeiras. Dependendo do caso concreto pode ocorrer um ou outro viés, ou eventualmente nenhum. Na verdade isso talvez seja pior do que se houvesse uma tendência para um lado sempre, essa realidade na verdade amplia a incerteza. Contudo normalmente cada viés é vinculado a um tipo de demanda, o que reduz a incerteza, mesmo assim o resultado das decisões judiciais ainda apresenta uma incerteza substancial.

5 ARRENDAMENTO MERCANTIL

O arrendamento mercantil é historicamente uma das vítimas “prediletas” da insegurança jurídica nas operações financeiras no Brasil.

Gustavo Loyola

Para comprovar a relevância que a jurisprudência pode assumir em questões relativas ao crédito bancário serão apresentados alguns testes no capítulo 8. Como eles envolvem operações de arrendamento mercantil se torna necessário detalharmos a relação entre a jurisprudência e estas operações.

Inicialmente apresentaremos de forma sintética alguns aspectos dos contratos de arrendamento mercantil. Esse tipo de operação apresenta diversos aspectos interessantes, e também foi objeto de diversas questões nos tribunais. Isto tornou as operações de *leasing* um bom exemplo para a análise dos impactos do ambiente legal sobre o crédito bancário.

Na segunda seção deste capítulo abordaremos especificamente a questão da antecipação do VRG. Esta discussão tem relevância porque durante alguns anos a jurisprudência descaracterizou os contratos de *leasing*, os considerando como mera compra e venda. As decisões neste sentido ocorriam quando estivesse prevista a antecipação do VRG. A consequência mais marcante dessa descaracterização era a impossibilidade de recuperação rápida do bem em caso de inadimplência.

Na terceira seção deste capítulo apresentamos também os efeitos de uma segunda questão jurisprudencial que afetou o *leasing*. Ela se referia aos contratos de arrendamento mercantil corrigidos pela variação cambial. As decisões judiciais neste tocante virtualmente eliminaram os contratos com correção cambial. Muito embora o impacto tenha sido relevante ele ainda sim foi menor do que o decorrente das decisões que descaracterizavam os contratos de *leasing*.

5.1 Operações de arrendamento mercantil

As operações de *leasing* são reguladas pela Lei 6.099/74, com as alterações realizadas pela Lei 7.132/83. Ambas as leis são de natureza tributária, o que demonstra uma outra peculiaridade da nossa legislação, onde determinadas operações só constam em leis em função de algum interesse tributário⁷⁸.

O art. 7º da Lei 6.099/74 define que o BACEN tem a competência para controlar e fiscalizar as operações de arrendamento mercantil, seguindo para tanto as normas do CMN, Conselho Monetário Nacional. Atualmente o *leasing* é regulado pela Resolução 2.309/96, nela encontramos a definição de duas modalidades para as operações de arrendamento mercantil: financeiro e operacional.

Segundo o art. 5º do regulamento anexo à Resolução 2.390/96 o *leasing* financeiro tem as seguintes características:

- 1) As contraprestações e demais pagamentos previstos no contrato, devidos pela arrendatária, são normalmente suficientes para que a arrendadora recupere o custo do bem arrendado durante o prazo contratual da operação e, adicionalmente, obtenha um retorno sobre os recursos investidos;
- 2) As despesas de manutenção, assistência técnica e serviços correlatos à operacionalidade do bem arrendado são de responsabilidade da arrendatária;
- 3) O preço para o exercício da opção de compra seja livremente pactuado, podendo ser, inclusive, o valor de mercado do bem arrendado.

Segundo o art. 6º do regulamento anexo à Resolução 2.390/96 o *leasing* operacional teria as seguintes características:

- 1) As contraprestações a serem pagas pela arrendatária contemplem o custo de arrendamento do bem e os serviços inerentes à sua colocação à disposição da

⁷⁸ Um exemplo disso são as operações de *factoring*.

arrendatária, não podendo o total dos pagamentos da espécie ultrapassar 75% (setenta e cinco por cento) do custo do bem arrendado;

- 2) As despesas de manutenção, assistência técnica e serviços correlatos à operacionalidade do bem arrendado sejam de responsabilidade da arrendadora ou da arrendatária;
- 3) O preço para o exercício da opção de compra seja o valor de mercado do bem arrendado.

Como pode ser observado pelas características apresentadas, o *leasing* operacional se aproxima mais de uma locação. Na prática o volume dessa modalidade é relativamente pequeno. Em dezembro de 2006 representava só 1,3% da carteira total de operações de arrendamento mercantil, como pode ser visto na tabela 19.

Tabela 19 - Operações de *leasing* por tipo em dezembro de 2006

Conta Contábil		Saldo (R\$ milhões)	Part. Percentual
1.7.1.10.00-0	Arrend. financ. a receber - recursos internos	21.481,55	95,4%
1.7.1.20.00-7	Arrend. financ. a receber - recursos externos	735,65	3,3%
1.7.2.10.00-3	Arrend. operac. a receber - recursos internos	303,26	1,3%
1.7.2.20.00-0	Arrend. operac. a receber - recursos externos	4,01	0,0%
Total		22.524,48	100,0%

Fonte: BACEN⁷⁹.

As operações de arrendamento mercantil também estão relacionadas a diversos questionamentos no tocante a matérias tributárias. WALD (2005) apresenta uma visão geral de algumas dessas questões. Como primeiro exemplo é possível citar o ICMS, isto porque durante algum tempo pairou dúvidas sobre se este tributo incidiria nas operações de leasing, questão resolvida com a edição da Lei Complementar nº 87/96, definindo que não ocorre a tributação pelo ICMS. Com relação ao IOF não ocorre a incidência já que a operação de arrendamento mercantil não é uma operação de mútuo. Contudo ocorre a incidência do ISS, algo que algumas empresas de arrendamento mercantil ainda contestam.

⁷⁹ SISBACEN acesso público, para maiores detalhes ver apêndice.

5.2 Antecipação do VRG

Os contratos de arrendamento mercantil sofreram impactos significativos decorrentes de mudanças no ambiente legal brasileiro, mas de modo geral estes impactos não decorreram de mudanças na legislação. Mais especificamente eles foram decorrências de mudanças na jurisprudência.

Assim devemos em primeiro lugar determinar o porquê do surgimento de uma incerteza jurisprudencial, e como ela afetou os contratos de arrendamento mercantil. Inicialmente podemos apresentar a evolução do volume de novos contratos de *leasing* por mês, para o período de janeiro/1995 a março/2005, que é apresentada no gráfico 12 a seguir.

Gráfico 12 - Contratos novos de *leasing* (por mês)

Fonte: ABEL⁸⁰

Como pode ser observado no gráfico 12 o volume de contratos novos de *leasing* cresce substancialmente em 97 e 98. Esse crescimento tem relação com a expansão dos contratos direcionados para pessoas físicas, caso do *leasing* para aquisição de veículos com correção pela variação do dólar. Todavia há uma queda abrupta em função da crise cambial no início de 1999. Em seguida ocorre uma recuperação, contudo o volume de contratos inicia uma

⁸⁰ Disponível em <<http://www.leasingabel.com.br>>. Acesso em 28/10/2006. Posteriormente a ABEL alterou o seu *site* e reduziu deixando de disponibilizar várias estatísticas. Os dados utilizados estão no anexo.

curva descendente, e essa tendência de queda se mantém até 2003, quando se inicia uma nova recuperação.

O gráfico 12 ainda mostraria um reflexo do crescimento do crédito após a introdução do Plano Real. Sendo o crescimento de 97 e 98, como já destacado, uma consequência da expansão de contratos para pessoas físicas. Esse crescimento se associa à edição da Resolução 2.309, de 28/08/1996, que deixou claro que era possível se realizarem contratos de arrendamento mercantil com pessoas físicas (art. 12 do regulamento anexo à Resolução 2.309/96⁸¹). Contudo a crise cambial implicou em que muitos dos arrendatários com *leasing* corrigido pelo dólar recorressem ao Poder Judiciário, como consequência do aumento abrupto dos valores a serem pagos. A questão dessa correção foi resolvida pela 2ª seção⁸² do STJ⁸³, em 12/02/2003, no RESP, Recurso Especial, 472.594/SP⁸⁴. Nesta decisão foi definido que a variação do dólar após 19/01/99 seria dividida igualmente entre arrendador e arrendatário, ou seja, o arrendador receberia somente metade da variação arcando com o prejuízo. Isto seria decorrência da aplicação da Lei 8.078/90, o CDC.

A decisão do STJ destacou a correção pelo dólar era perfeitamente legal, muito embora a eventual ilegalidade dela fosse o argumento que inicialmente os advogados usavam para tentar uma decisão favorável. Mas sendo a correção legal para os contratos de *leasing*, e sendo

⁸¹ Art. 12. É permitida a realização de operações de arrendamento mercantil com pessoas físicas e jurídicas, na qualidade de arrendatárias.

⁸² Mais adiante será detalhada a estrutura do Superior Tribunal de Justiça indicando a função de cada seção.

⁸³ O STJ trata, basicamente, da aplicação da legislação federal, em contraposição ao Supremo Tribunal Federal, que trata de questões constitucionais.

⁸⁴ Ementa do RESP 472.594/SP:

CIVIL. ARRENDAMENTO MERCANTIL. CONTRATO COM CLÁUSULA DE REAJUSTE PELA VARIAÇÃO CAMBIAL. VALIDADE. ELEVAÇÃO ACENTUADA DA COTAÇÃO DA MOEDA NORTE-AMERICANA. FATO NOVO. ONEROSIDADE EXCESSIVA AO CONSUMIDOR. REPARTIÇÃO DOS ÔNUS. LEI N. 8.880/94, ART. 6º. CDC, ART. 6º, V.

I. Não é nula cláusula de contrato de arrendamento mercantil que prevê reajuste das prestações com base na variação da cotação de moeda estrangeira, eis que expressamente autorizada em norma legal específica (art. 6º da Lei n. 8.880/94).

II. Admissível, contudo, a incidência da Lei n. 8.078/90, nos termos do art. 6º, V, quando verificada, em razão de fato superveniente ao pacto celebrado, consubstanciado, no caso, por aumento repentino e substancialmente elevado do dólar, situação de onerosidade excessiva para o consumidor que tomou o financiamento.

III. Índice de reajuste repartido, a partir de 19.01.99 inclusive, eqüitativamente, pela metade, entre as partes contratantes, mantida a higidez legal da cláusula, decotado, tão somente, o excesso que tornava insuportável ao devedor o adimplemento da obrigação, evitando-se, de outro lado, a total transferência dos ônus ao credor, igualmente prejudicado pelo fato econômico ocorrido e também alheio à sua vontade.

IV. Recurso especial conhecido e parcialmente provido.

isso já reconhecido por muitas decisões nas justiças estaduais, surgiu uma linha que buscava descaracterizar os contratos. Isto porque não se tratando mais de um arrendamento mercantil com *funding* em recursos externos não seria mais cabível a correção cambial. Uma forma de conseguir tal intento foi afirmar que a antecipação do VRG descaracterizaria o contrato de arrendamento mercantil. Essa tese já existia antes da desvalorização do real ocorrida em 1999, mas era minoritária. Contudo, como será visto no capítulo 8, a partir de 1999 ela se torna uma tese relevante e acaba por ser reconhecida pelo STJ.

Para entendermos o mérito dessa tese é necessário compreender a mecânica dos contratos de *leasing*, inicialmente devemos destacar que o arrendamento mercantil, como já adiantado, é regulado por uma lei de natureza tributária, a Lei 6.099/74 (com alterações proporcionadas pela Lei 7.132/83), no âmbito infra-legal a regulação é realizada por resoluções do CMN, Conselho Monetário Nacional, e circulares do BACEN.

O *leasing* oferece uma garantia maior ao arrendador já que este mantém a posse indireta do bem, estando a posse direta naturalmente com o arrendatário, isso significa que em caso de inadimplência o arrendador pode fazer uso de ações possessórias para retomar o bem rapidamente. Caso o arrendatário seja pessoa jurídica, e seja tributado pelo lucro real existe a vantagem de uma dedução maior nos primeiros anos se comparada com a despesa de depreciação do bem.

Como a questão referente à antecipação VRG é foco do teste principal apresentado nesta dissertação, é conveniente detalhar o que é o VRG. Como o teste realizado implicou na análise de centenas de acórdãos tanto no STJ como nos Tribunais de Justiça nos estados, permitiu também a seleção de um acórdão que resumisse os aspectos principais do VRG. Assim cito parte de um acórdão proferido pelo Tribunal de Justiça de Santa Catarina⁸⁵, que apresenta sinteticamente as características principais dos contratos de *leasing* e, em especial, o VRG:

[...]

2. Contudo, antes tecem-se algumas considerações sobre o contrato entabulado pelas partes.

⁸⁵ Apelação Cível nº 98.000403-9, cujo relator foi o Desembargador Nilton Macedo Machado. O julgamento ocorreu em 27/10/1998.

Na lição de TAVARES PAES, *"O leasing surgiu como solução para o equipamento sem imobilização de consideráveis recursos próprios do interessado. De fato, é o uso do bem, e não a sua propriedade, que produz os lucros"* (Leasing, RT, 1977, p. 01).

E prossegue o festejado mestre:

"O leasing é um contrato de arrendamento, mas com peculiaridades: o fabricante dos bens fecha o contrato de leasing (instituição financeira) e não diretamente com o locatário. É um contrato mediante o qual uma pessoa jurídica que deseja utilizar determinado bem ou equipamento, por determinado lapso de tempo, o faz por intermédio de uma sociedade de financiamento, que adquire o aludido bem e lhe aluga. Terminado o prazo locativo, passa a optar entre a devolução do bem, a renovação da locação, ou a aquisição pelo preço residual fixado inicialmente" (op. cit., p. 01).

Deve-se ter em mente, contudo, que a finalidade principal do leasing, conforme ITAMAR DUTRA, *"não é a aquisição do bem por parte da arrendatária, pois essa possibilidade não é condição da existência da operação, porquanto pode não ser exercida pelo arrendatário, segundo o contido no inciso V do art. 7º, da Resolução n. 2.309/96 (...)"* (Leasing: perdas e danos, Solivros, 1997, p. 19).

E comentando acerca do funcionamento da operação, afirma o autor:

"O arrendatário interessado na aquisição de determinado bem solicita que a empresa de leasing (arrendadora) o adquira. A empresa de leasing obtém financiamento no mercado, se não houver dinheiro em caixa para a operação (o que é mais usual), compra o bem e o arrenda à arrendatária por prazo determinado, mediante o pagamento das contraprestações que além do valor do bem contemplam o custo do dinheiro e o lucro que será obtido na operação tipicamente financeira" (op. cit., p. 19/20).

Importantíssima a lição de ARNALDO RIZZARDO:

"O valor da prestação não exprime somente a remuneração do dinheiro, mas também a depreciação do equipamento. Daí expressar cifra econômica bem superior a uma simples locação.

Espelha, ainda, o lucro da empresa arrendadora. Para constatar tal fato, basta multiplicar o valor da primeira contraprestação pelo prazo do arrendamento, isto é, pelo número de contraprestações.

Calcula-se a depreciação do bem durante a vigência do contrato. Chegando-se a uma previsão de setenta por cento, v. g., compreenderão as prestações a amortização neste percentual do valor, mais a remuneração do capital através de uma taxa de juros específica" (Leasing: arrendamento mercantil no direito brasileiro, 3ª ed., RT, 1997, p. 72 e 73).

Assim, a contraprestação nos contratos de arrendamento mercantil é calculada tomando-se por base o percentual de depreciação do bem, acrescida da taxa de juros, a qual corresponde o preço do capital empregado pela instituição para a aquisição do bem, mais os lucros que esta visa obter com a operação.

Quanto à depreciação do bem, *"O tipo de aparelhamento"* - leciona RIZZARDO - *"determinará um índice próprio de depreciação e de valor residual"* (op. cit., p. 73).

Esclarece o autor:

"Aquele considerado facilmente vendável, como é a hipótese de veículos, terá uma taxa maior para a opção. Por uma questão de lógica, a depreciação alcançará um teto menor. Mas, se o arrendador vendedor não encontra facilidades para a venda ou o rearrendamento da máquina, esta realidade imporá a cobrança de uma depreciação bem superior, na ordem de noventa por cento do preço, além da remuneração do investimento. O arrendatário ver-se-á contemplado, no final do prazo contratual, por um preço insignificante, o que forçará a aquisição. Mesmo que não aceite a compra, não se afigurará difícil à arrendante vender o equipamento para um terceiro, dada a irrelevância da quantia solicitada" (op. cit., p. 73).

Ainda dentro da mesma temática, prossegue:

"Contém o contrato elementos de uma locação, com uma opção de compra reservada ao locatário, podendo, assim, tornar-se proprietário, de acordo com o art. 9º, 'f', da Res. 980. Tal direito será exercido ao término da vigência do contrato, como assinala o art. 11 da mesma resolução.

Caso se verifique a opção, as importâncias pagas a título de aluguel e estabelecidas durante o prazo de duração do contrato passam a constituir parte do preço estimado. Convertem-se em amortização da dívida" (op. cit., pág. 69).

Integra também o contrato o Valor Residual Garantido, garantia que possui a instituição de reaver, no término da avença, o valor residual verificado no curso do contrato, quando a arrendadora não realiza a opção de compra do bem.

A seu respeito, ARNALDO RIZZARDO ensina:

"Há uma distinção entre opção de compra e valor residual de garantia, ou o resíduo que sobra depois do pagamento de todas as prestações. A opção de compra é estabelecida em favor do arrendatário, não ocorrendo o mesmo quanto ao valor residual garantido, que é uma quantia mínima que deve receber o arrendador" (op. cit., p. 80).

Adita mais:

"A definição do valor residual garantido é dada por Jorge G. Cardoso: 'O VRG (valor residual garantido) é, portanto, uma obrigação assumida pelo arrendatário, quando da contratação do arrendamento mercantil, no sentido de garantir que o arrendador receba, ao final do contrato, a quantia mínima final de liquidação do negócio, em caso de o arrendatário optar por não exercer seu direito de compra e, também, não desejar que o contrato seja prorrogado'" (op. loc. cit., p. 80).

Prosseguindo:

"Vendendo o bem para terceiro, se não atingido o VRG, ao arrendatário caberá a complementação, observando o autor acima, que prossegue escrevendo com base na Portaria 564, do Ministério da Fazenda, de 1978, introdutora da espécie: 'O VGR opera nas hipóteses em que o arrendatário devolva o bem ao final do contrato, não renovando o arrendamento e nem exercendo a opção de compra'" (idem, p. 80).

Afirma então:

"Em qualquer destes casos, o bem será vendido a terceiros e poderá obter valor inferior ou superior ao quantum que arrendador e arrendatário acordaram como parcela final a ser recebida pelo primeiro ao término do arrendamento mercantil. Assim, se o valor obtido na venda for inferior ao quantum mínimo contratado, por força do VRG o arrendatário pagará a diferença. Se o preço de venda for superior, a garantia terá sido desnecessária" (idem, p. 80/81).

Novamente oportuna a lição de ITAMAR DUTRA:

"O que mais se convencionou chamar de valor residual garantido nada mais é do que um saldo residual previamente fixado no contrato, para que haja o completo ressarcimento à arrendadora do valor investido acrescido das despesas e do lucro que pretendeu auferir com a operação.

Esse valor será sempre de responsabilidade da arrendatária quando não optar pela compra do bem no final do contrato, consoante se depreende do disposto no art. 9º, I, da Resolução n. 980, de 13.12.84: 'A obrigação da arrendatária de pagar, ao final do prazo de arrendamento, um valor residual garantido, sempre que optar pelo não-exercício da opção de compra.'

Isso quer dizer que o valor residual garantido é parte integrante do valor contratual. Faz parte do cálculo de amortização do investimento efetivado pela arrendadora, acrescido do lucro e das despesas operacionais.

Portanto, se ao final do contrato, a arrendatária optar pela devolução do bem, não quer dizer que esteja obrigada a pagar, imediatamente, o valor do VRG previamente fixado. Deve esperar que a arrendadora efetive a venda do bem. Se o valor da venda for inferior ao valor do VRG estipulado, a arrendatária ficará obrigada pela diferença entre este e o valor da venda. Se, ao contrário, o valor da venda do bem for superior ao VRG, acreditamos que a arrendatária terá direito ao reembolso da diferença, mesmo que não tenha ocorrido o depósito do VRG antecipado, embora exista quem sustente de modo diverso.

Se, findo o contrato de arrendamento mercantil, a arrendatária optar pela compra do bem arrendado, estará obrigada a pagar o VRG consolidado para a aquisição efetiva do bem.

Verifica-se que no caso de opção de compra, o VRG se identifica com o preço da opção de compra, mas com ele não se confunde. Daí, ser correto afirmar que o preço para a opção de compra será sempre o preço do VRG, mas o preço do VRG nem, sempre será o mesmo da compra em caso de não opção.

O valor residual garantido pode ser pago ao final do contrato, durante seu desenvolvimento, ou na assinatura deste, mas em nenhuma das hipóteses caracteriza prévia opção de compra, conforme o disposto na alínea a do inciso VII do art. 7º da Resolução n. 1.309/96: 'A previsão de a arrendatária pagar valor residual garantido em qualquer momento durante a vigência do contrato não caracteriza o exercício da opção de compra.'

Ora, nem poderia ser de outra forma, pois a finalidade do VRG é garantir à arrendatária [sic] o que buscou com o investimento financeiro. Faz parte integrante do preço do contrato de arrendamento mercantil, sob o risco exclusivo da arrendatária. Como o VRG não tem caráter de opção de compra, mas apenas se identifica com esta no valor, neste caso, evidente que o pagamento antecipado não quer dizer que a arrendatária vá adquirir o bem.

Na verdade, o pagamento antecipado do VRG nada mais é do que uma caução em dinheiro que a arrendatária oferece à arrendadora. Tanto isso é verdade, que em caso de não-opção de compra no final do contrato, sendo o bem vendido em valor superior ao VRG antecipado, essa caução será integralmente devolvida à arrendatária" (op. cit., p. 21/22).

Valeria lembrar:

"Leasing - Ação de revisão de cláusulas contratuais - Cobrança do VRG juntamente com as prestações - Possibilidade - Descaracterização do arrendamento mercantil para compra e venda a prazo - Inocorrência.

Sendo o valor residual garantido uma obrigação assumida pelo arrendatário, quando da contratação do arrendamento mercantil, no sentido de garantir ao arrendador, ao final do contrato, o recebimento de uma quantia mínima a título de depreciação pela utilização do bem, nada impede que seja cobrado juntamente com as prestações mensais.

Tal proceder jamais poderá importar em transformação do arrendamento mercantil em compra e venda a prazo, porquanto não se confunde com a opção de compra estabelecida em favor do arrendatário, que somente poderá ser exercida ao término da vigência do contrato" (AC n. 97.009979-7, de Criciúma, j. 25/11/97).

3. Fixadas estas premissas, podemos afirmar então que as parcelas do contrato de arrendamento mercantil são compostas por dois valores:

- o primeiro representa o custo do *leasing* e é calculado de acordo com a depreciação do bem, acrescida do custo da captação de recursos para a aquisição do bem e do lucro da instituição financeira, e

- o segundo encargo é o VRG, o qual representa uma garantia que possui a arrendante de reaver, ao final da operação, o total do valor residual previsto no início do arrendamento, caso a arrendatária não exerça a opção de compra do bem.

Em resumo podemos então afirmar que o VRG é uma garantia adicional ao arrendador⁸⁶. Caso o arrendatário não opte pela compra do bem ou pela renovação do *leasing*, o VRG garante ao arrendador o retorno, caso a venda do bem a terceiro não cubra os custos. Dessa forma o VRG estaria de fato dissociado da opção de compra, mesmo que possa assumir o mesmo valor.

A dissociação entre a opção de compra e o VRG é apresentada de forma clara na ementa do RESP 249.340/SP, julgado pelo STJ em 18/05/2000:

DIREITO COMERCIAL. CONTRATO DE ARRENDAMENTO MERCANTIL. LEASING. VALOR RESIDUAL GARANTIDO E VALOR RESIDUAL. DISTINÇÃO. COBRANÇA ANTECIPADA. IMPOSSIBILIDADE DE RETENÇÃO PELO ARRENDANTE NO CASO DE RESOLUÇÃO POR INADIMPLEMENTO DAS PARCELAS DO VALOR RESIDUAL ADIANTADAS PELO ARRENDATÁRIO. RECURSO DESPROVIDO.

I - No contrato de leasing, o "valor residual" é o preço contratual estipulado para o exercício da opção de compra, enquanto o "valor residual garantido" é obrigação assumida pelo arrendatário, quando da contratação do arrendamento mercantil, no sentido de garantir que o arrendador receba, ao final do contrato, a quantia mínima final de liquidação do negócio, em caso de o arrendatário optar por não exercer seu direito de compra e, também, não desejar que o contrato seja prorrogado.

⁸⁶ Essa função de garantia é destacada nessa função encontrada no antigo 2º Tribunal de Alçada de São Paulo (<http://www.stac.sp.gov.br/Juris/dir10/20020918008.html>): "O valor residual diz-se garantido por não se destinar, só, à satisfação do preço de venda pelo arrendatário, mas por expressar uma garantia ao arrendante de recebimento de uma quantia mínima final de liquidação, exatamente quando não houver a opção pela compra e o produto da venda do bem a terceiro não seja bastante à satisfação dos créditos que este ainda tenha".

II - As parcelas do "valor residual" adiantadas pela arrendatária durante a execução do contrato não podem ser retidas pela arrendante em caso de resolução com base em inadimplemento, com a reintegração do arrendante na posse do bem, somente sendo devida essa verba quando o arrendatário decide adquirir a coisa, exercendo a opção de compra.

Com relação à antecipação do VRG devemos destacar que a Resolução 2.309/96 permite que a cobrança do VRG de forma antecipada, sem que isso se caracterize como o exercício da opção da compra (art. 7º, VII, a, do regulamento anexo à Resolução 2.309/96⁸⁷). Mesmo assim a tese de que o VRG antecipado descaracterizava os contratos de *leasing* prosperou no judiciário.

Na verdade a Secretaria de Direito Econômico também associava o VRG com a opção de compra. Isto transparece na Portaria nº 3, de 19/03/1999, que classifica como abusiva as cláusulas que “estabeleçam, em contrato de *leasing*, a exigência do pagamento antecipado do VRG, sem previsão de devolução desse montante, corrigido monetariamente, se não exercida a opção de compra do bem”.

Para entendermos a jurisprudência envolvendo esta tese primeiramente devemos lembrar que no caso do *leasing* estamos tratando da aplicação de legislação federal. Isto porque essas operações são reguladas por leis federais, em decorrência disto a última palavra sobre o assunto seria dada pelo STJ.

Também devemos destacar que este tribunal apresenta uma divisão interna de atribuições. Ele se subdivide em três seções, sendo que em cada seção existem duas turmas com cinco ministros. A primeira seção (1ª e 2ª turmas) é responsável por questões de direito público, a segunda seção (3ª e 4ª turmas) trata de questões atinentes ao direito privado e a terceira seção (5ª e 6ª turmas) trata de direito penal.

⁸⁷ Art. 7º Os contratos de arrendamento mercantil devem ser formalizados por instrumento público ou particular, devendo conter, no mínimo, as especificações abaixo relacionadas:

.....

VII - as despesas e os encargos adicionais, inclusive despesas de assistência técnica, manutenção e serviços inerentes à operacionalidade dos bens arrendados, admitindo-se, ainda, para o arrendamento mercantil financeiro:

- a) a previsão de a arrendatária pagar valor residual garantido em qualquer momento durante a vigência do contrato, não caracterizando o pagamento do valor residual garantido o exercício da opção de compra;
- b) o reajuste do preço estabelecido para a opção de compra e o valor residual garantido;

O problema principal no tocante à antecipação do VRG é que o STJ apresentava uma jurisprudência conflitante. Nas turmas de direito privado a jurisprudência se pacificou no sentido de que o VRG antecipado descaracterizava o contrato de arrendamento mercantil, inclusive criando uma súmula neste sentido⁸⁸. Nesta discussão já existia jurisprudência nessa linha no STJ desde 1999. Esta jurisprudência foi impactando a carteira de *leasing*, na medida em que se descaracteriza o contrato de *leasing* para um contrato de compra e venda tornava impossível a retomada rápida do bem, retirando-se uma das principais vantagens para o credor.

O impacto poderia ter sido maior ainda, isso porque a Receita Federal utilizava esse argumento para autuar as empresas, alegando que muitas pessoas jurídicas tributadas pelo lucro real não possuíam um contrato de *leasing*, mas tratava-se de um contrato de compra e venda em prestações⁸⁹. Com isto deveria ter ser deduzida a depreciação do bem e não as parcelas do *leasing*. Como estas últimas seriam maiores, resultava em um saldo a pagar de impostos. Esta discussão, por se tratar de direito tributário, foi julgada pelas turmas de direito público no STJ. Com isso criou-se uma jurisprudência no sentido de que o VRG antecipado não descaracterizava o contrato de arrendamento mercantil. Como havia divergência entre as decisões das seções de direito público e de direito privado foi necessária uma decisão do tribunal pleno do STJ, que em 07/05/2003⁹⁰ confirmou que o VRG não descaracteriza o contrato de *leasing*.

⁸⁸ Súmula STJ 263: A cobrança antecipada do valor residual (VRG) descaracteriza o contrato de arrendamento mercantil, transformando-o em compra e venda a prestação.

⁸⁹ Uma das consequências de um VRG elevado poderia ser um valor de opção de compra irrisório, esse era um dos argumentos usados pela Receita Federal, e durante muito tempo na esfera administrativa do Conselho de Contribuintes isso foi aceito, mas depois o próprio Conselho de Contribuintes não mais aceitou esse argumento (HIGUCHI *et al*, 2005, p. 260 a 262)

⁹⁰ Ementa do ERESP, Embargos de Divergência no Recurso Especial, 213.828/RS:

ARRENDAMENTO MERCANTIL. LEASING. ANTECIPAÇÃO DO PAGAMENTO DO VALOR RESIDUAL GARANTIDO. DESCARACTERIZAÇÃO DA NATUREZA CONTRATUAL PARA COMPRA E VENDA À PRESTAÇÃO. LEI 6.099/94, ART. 11, § 1º. NÃO OCORRÊNCIA. AFASTAMENTO DA SÚMULA 263/STJ.

1. O pagamento adiantado do Valor Residual Garantido-VRG não implica necessariamente antecipação da opção de compra, posto subsistirem as opções de devolução do bem ou prorrogação do contrato. Pelo que não descaracteriza o contrato de *leasing* para compra e venda à prestação.
2. Como as normas de regência não proíbem a antecipação do pagamento da VRG que, inclusive, pode ser de efetivo interesse do arrendatário, deve prevalecer o princípio da livre convenção entre as partes.
3. Afastamento da aplicação da Súmula 263/STJ.
4. Embargos de Divergência acolhidos.

O impacto desta incerteza jurisprudencial pode ser observado no gráfico 13, apresentado adiante. Nele existem dados referentes ao volume de crédito total do SFN, para comparação com o volume total destinado a *leasing*, e segregando este nas modalidades pessoa física e pessoa jurídica. Pode-se observar que a modalidade para pessoas físicas foi a que mais sentiu o impacto, caindo drasticamente e só se recuperando depois da decisão do pleno do STJ.

Para as pessoas jurídicas a vantagem tributária é significativa, e no momento em que o STJ manteve os contratos na questão fiscal não houve um impacto tão grande, dado que as pessoas jurídicas só utilizariam uma ação judicial contra as arrendadoras se estivessem em má situação financeira. Isto porque devemos considerar que a vantagem tributária obtida pelas empresas tributadas pelo lucro real compensava parte do ônus do *leasing*. Assim a decisão das turmas de direito público não mantendo os autos da Receita Federal era mais importante para as pessoas jurídicas. Contudo como não existia vantagem tributária para as pessoas físicas, o interesse estava unicamente nas decisões das turmas de direito privado.

Gráfico 13 - Saldos de *leasing* e do total de crédito do SFN (em bilhões de reais)

Fonte: BACEN⁹¹.

⁹¹ Séries temporais. Disponível em <<http://www.bcb.gov.br/?SERIESTEMP>>. Foram utilizadas as séries 12121 (valor presente da carteira de *leasing* para pessoas físicas), 12122 (valor presente da carteira de *leasing* para pessoas jurídicas) e 3958 (saldo consolidado no mês das operações de crédito com recursos livres referenciais para taxa de juros).

Quando houve a mudança de jurisprudência, as pessoas físicas perderam um argumento importante, e que era largamente usado em ações contra empresas de *leasing*. Com isso o impacto no tocante a pessoas físicas foi maior, como pode ser visto no gráfico 14, onde é comparado o volume de *leasing* para pessoas físicas com o crédito para pessoas físicas que é utilizado como referencial para taxa de juros para o BACEN (que não inclui o *leasing*). Fica nítido que existe uma recuperação no volume de operações de arrendamento mercantil após a decisão do STJ.

Gráfico 14 – Crédito pessoa física: *leasing* em comparação com outras modalidades (em bilhões de reais)

Fonte: BACEN⁹².

Assim, no teste a ser realizado se pretende demonstrar a associação entre a queda no volume de operações de arrendamento mercantil com a incerteza jurisprudencial. Esse teste será detalhado nos capítulos 7 e 8.

⁹² Séries temporais. Disponível em <<http://www.bcb.gov.br/?SERIESTEMP>>. Foram utilizadas as séries 12121 (valor presente da carteira de *leasing* para pessoas físicas) e 3960 (saldo consolidado no mês das operações de crédito com recursos livres referenciais para taxa de juros – pessoas físicas).

5.3 Impacto da jurisprudência sobre o *leasing* cambial

Como já destacado, o impacto da incerteza jurisprudencial no tocante ao *leasing* se referia a duas grandes questões: a correção pela variação do dólar e o efeito da antecipação do VRG. Também foi visto que isso afetou em especial os arrendamentos mercantis direcionados às pessoas físicas. Neste tocante é importante ressaltar que os bens normalmente objeto de contratos para pessoas físicas eram veículos. Então um primeiro efeito visível é encontrado no imobilizado de arrendamento, onde ocorre uma redução do volume de veículos ao longo do tempo, algo que pode ser observado no gráfico 15⁹³.

Gráfico 15 - Veículos arrendados em relação total do imobilizado de arrendamento

Fonte: BACEN⁹⁴.

Essa redução, que naturalmente também está associada à depreciação dos bens, tem maior importância por indicar que durante um período não houve crescimento, ou seja, a baixa era superior à renovação da frota. Isso se associa ao crescimento de ações contra empresas de arrendamento mercantil.

⁹³ É comparada a conta COSIF 2.3.2.10.70-5 (Veículos e afins) em relação à conta COSIF 2.3.2.10.00-4 (Bens arrendados – arrendamento financeiro). Os saldos referem-se apenas ao segmento de empresas de arrendamento mercantil, não considerando o saldo das carteiras de arrendamento mercantil em bancos múltiplos.

⁹⁴ SISBACEN acesso público, para maiores detalhes ver apêndice. Foram utilizados os saldos do SFN das contas COSIF 2.3.2.10.00-4 (Bens arrendados - arrendamento financeiro) e 2.3.2.10.70-5 (Veículos e afins).

Um exemplo deste crescimento é apresentado no gráfico 16, que demonstra o volume de ações relativas a empresas de arrendamento mercantil que foram propostas em Porto Alegre. Para tanto se utilizou a consulta por parte no Tribunal de Justiça do Rio Grande do Sul, utilizando a expressão “Arrendamento Mercantil”, porque as empresas de *leasing* devem obrigatoriamente ter esta expressão no nome⁹⁵. Mesmo assim o total de ações referentes a *leasing* é subestimado, porque alguns bancos múltiplos possuem carteira de arrendamento mercantil. Naturalmente as ações referentes a contratos de *leasing* destes bancos múltiplos não estão computadas nos dados apresentados no gráfico 16.

Gráfico 16 - Processos distribuídos em Porto Alegre envolvendo empresas de arrendamento mercantil

Fonte: Tribunal de Justiça do Rio Grande do Sul.

A partir de 1999 é nítido o crescimento das ações onde as empresas de arrendamento mercantil passam a figurar como réu, sendo uma clara decorrência da crise cambial. Isto não ocorre só no Rio Grande do Sul. Como exemplo o gráfico 17 apresenta o volume de processos que foram distribuídos no Fórum Central da cidade de São Paulo contra empresas de arrendamento mercantil.

⁹⁵ Conforme o art. 4º do regulamento anexo à Resolução 2.039/96.

Gráfico 17 - Processos contra empresas de *leasing* distribuídos no Fórum Central da cidade de São Paulo

Fonte: Tribunal de Justiça de São Paulo.

O gráfico 17 demonstra apenas os processos onde empresas de arrendamento mercantil figuram como réu. Em especial ele demonstra nitidamente o impacto da crise cambial no início de 1999. Uma forma de apresentar a associação com esta crise cambial é representar os dados do gráfico 17 em uma perspectiva mensal, algo que pode ser visualizado no gráfico 18.

Gráfico 18 - Quantidade de processos contra empresas de *leasing* no Fórum Central de São Paulo (dados mensais)

Fonte: Tribunal de Justiça de São Paulo.

Na seção 6.1 foram destacadas duas decisões do STJ, a primeira de 12/02/2003 indicou que no caso dos arrendamentos corrigidos pela variação cambial deveria haver uma repartição do ônus, o que ocasionou prejuízos às arrendadoras que tinham captado recursos no exterior. A segunda decisão, de 07/05/2003, determinou que o VRG antecipado não descaracterizava os contratos de *leasing*.

Essas decisões tiveram impacto significativo, sendo que a segunda permitiu a retomada do crescimento dos contratos de arrendamento mercantil. A primeira, entretanto, ratificou as perdas no tocante a arrendamentos mercantis corrigidos pelo dólar. Um efeito esperado seria a redução dos arrendamentos lastreados em recursos externos, e que em função disto poderiam ser corrigidos pela variação cambial. E isto ocorreu de fato, como pode ser observado no gráfico 19.

Gráfico 19 - Arrend. financeiros recursos externos em relação ao total de arrend. financeiros

Fonte: BACEN⁹⁶.

O gráfico 19 representa a relação entre a conta COSIF 1.7.1.20.00-7 (Arrendamentos Financeiros a receber – Recursos Externos) e o total de arrendamentos financeiros. O total é obtido pela soma da própria conta 1.7.1.20.00-7 com a conta 1.7.1.10.00-0 (Arrendamentos financeiros a receber – Recursos internos)⁹⁷.

⁹⁶ SISBACEN acesso público, para maiores detalhes ver apêndice.

⁹⁷ Os saldos se referem ao total do SFN.

É possível observar no gráfico 19 que os saldos de arrendamentos financeiros baseados em recursos externos demoram a baixar. Isto decorre da forma como as decisões limitavam a correção, em muitos casos o índice determinado pelo Poder Judiciário era o Índice nacional de preços ao consumidor (INPC). Assim o arrendatário pagava prestações corrigidas pelo INPC, e a arrendadora corrigia os seus saldos pelo dólar, gerando uma diferença a ser liquidada no futuro.

Nesse ponto é interessante apresentar uma peculiaridade das operações de *leasing*. Ela é destacada por NIYAMA e GOMES (2005, p. 39 e 40), trata-se do fato de que nas operações de arrendamento mercantil, a conta de rendas a apropriar não permite a obtenção do valor atualizado do crédito. Em outros termos, normalmente em operação de crédito subtraímos do saldo bruto da operação o saldo de rendas a apropriar teríamos o valor atualizado. Contudo, não é isto o que ocorre no registro de operações de arrendamento mercantil. O saldo de rendas a apropriar é idêntico ao saldo bruto da operação, apenas com sinais invertidos, assim a soma dos saldos deveria ser nula. Assim a contabilidade representa a operação quase como um aluguel, sem registro líquido nas operações de crédito. O registro no ativo existe na forma do ativo imobilizado de arrendamento.

Quando as decisões judiciais determinaram que o pagamento se desse pela correção do INPC, surgiu uma discrepância. O saldo da operação⁹⁸ bruto era baixado pelo valor da prestação paga, corrigida pelo INPC, e no final do mês era atualizado pela variação cambial. O saldo de rendas a apropriar⁹⁹ era baixado para resultado pelo valor da prestação corrigida pelo dólar, e atualizado então pela variação cambial no final do mês. Um exemplo desse efeito pode ser observado se imaginarmos uma operação de R\$ 90.000 reais, contratada no último dia útil de dezembro de 1998, e que seria paga em 36 parcelas de R\$ 1.500 reais. Se realizarmos as operações como descrito obteremos o resultado apresentado no gráfico 20.

⁹⁸ Conta 1.7.1.20.00-7 (Arrendamentos financeiros a receber – recursos externos).

⁹⁹ Conta 1.7.1.97.00-9 (Rendas a apropriar – arrendamentos financeiros a receber – recursos externos).

Gráfico 20 - Diferença entre arrendamentos a receber e rendas a apropriar decorrente da atualização pelo INPC

Esse seria um caso extremo onde durante todo o período a correção das parcelas teria sido pelo INPC, no final dos 36 meses haveria ainda um saldo de R\$ 77.585 na conta de arrendamentos a receber. Na realidade muitos contratos só sofreram correção pelo INPC¹⁰⁰ por um período, mas ainda sim essa realidade deveria ocasionar uma diferença entre o saldo da conta COSIF 1.7.1.20.00-7 (Arrendamentos financeiros a receber – recursos externos) e a conta 1.7.1.97.00-9 (Rendas a apropriar – arrendamentos financeiros a receber – recursos externos). E isso de fato ocorreu, como pode ser comprovado no gráfico 21.

¹⁰⁰ Algumas decisões utilizavam outros índices, em especial podemos destacar o Rio Grande do Sul onde a jurisprudência utilizava o IGP-M.

Gráfico 21 - Diferença entre arrendamentos a receber e rendas a apropriar - Recursos Externos

Fonte: BACEN¹⁰¹.

No gráfico 21 a diferença entre as duas contas é apresentada como um percentual da conta de arrendamentos a receber, dessa forma se apresenta o saldo existente naquela conta que deveria ter sido recebido, mas não foi pago. Ela representa a diferença decorrente das correções aplicadas, pelo dólar e pelo INPC, ou outro índice de preços que possa ter sido utilizado. Em novembro de 2002 ocorre uma distorção que eleva a diferença a 75%, mas este é um erro que será comentado a seguir, mas desconsiderando esse pico, a diferença chegou a atingir o percentual de 39,86% em agosto de 2002.

Isto demonstra uma distorção significativa decorrente das diferenças de correção. O normal seria que a diferença fosse próxima de zero, algo que pode ser observado se apresentarmos a mesma comparação, mas utilizando as contas referentes aos arrendamentos mercantis com recursos internos. Para tanto são utilizadas as contas 1.7.1.10.00-0 (Arrendamentos financeiros a receber – Recursos Internos) e 1.7.1.95.00-1 (Rendas a apropriar de Arrendamentos Financeiros a Receber – Recursos Internos). O resultado da comparação pode ser observado no gráfico 22, que mostra que normalmente o valor da diferença é próximo de zero, exceto no erro encontrado em novembro de 2002.

¹⁰¹ SISBACEN acesso público, para maiores detalhes ver apêndice.

Gráfico 22 - Diferença entre arrendamentos a receber e rendas a apropriar - Recursos Internos

Fonte: BACEN¹⁰².

Na verdade é nítido que o erro de 2002 está em um lançamento incorreto de alguma instituição, e o erro foi lançar parte do ajuste como recursos internos e a outra parte como recursos externos. Isso pode ser comprovado se apresentarmos as diferenças somadas tanto de recursos internos como externos, algo que pode ser visto no gráfico 23.

Gráfico 23 - Diferença entre arrendamentos a receber e rendas a apropriar - Recursos Totais

Fonte: BACEN¹⁰³.

¹⁰² SISBACEN acesso público, para maiores detalhes ver apêndice.

¹⁰³ SISBACEN acesso público, para maiores detalhes ver apêndice.

Essa jurisprudência dividindo as perdas no *leasing* cambial naturalmente tornou o risco das operações em dólar elevado, posto que em um caso de nova maxidesvalorização as arrendadoras teriam que arcar com metade da variação cambial, gerando perdas substanciais.

O resultado prático foi a diminuição significativa das operações de arrendamento mercantil com recursos externos, como pode ser observado no gráfico 24, apresentado a seguir. Nele é apresentada a relação entre o saldo de arrendamentos mercantis financeiros lastreados tanto em recursos externos¹⁰⁴ como internos¹⁰⁵ tomados em relação ao saldo de crédito¹⁰⁶.

Pode-se observar que após 1999 a relação foi decrescente para no caso do arrendamento mercantil baseado em recursos externos.

Gráfico 24 - Relação entre *leasing* financeiro (recursos externos e internos) e crédito bancário

Fonte: BACEN¹⁰⁷.

¹⁰⁴ Foi utilizada a conta 1.7.1.97.00-9 (Rendas a apropriar – Arrendamentos Financeiros a Receber – Recursos Externos). Essa conta foi utilizada porque como demonstrado anteriormente ela não sofre os efeitos da diferença de atualização decorrente de decisões judiciais, ou seja, ela é corrigida e a apropriada a resultado pela variação cambial. Além disso, ela não sofreu o efeito do erro contábil apresentado anteriormente, que em 2002 artificialmente aumentou o saldo da conta de arrendamentos financeiros a receber.

¹⁰⁵ Foi utilizada a conta 1.7.1.95.00-1 (Rendas a apropriar – Arrendamentos Financeiros a Receber – Recursos Internos).

¹⁰⁶ Foi utilizada a conta 1.6.0.00.00-1 (Operações de Crédito), que não inclui o saldo de operações de arrendamento mercantil.

¹⁰⁷ SISBACEN acesso público, para maiores detalhes ver apêndice. Foram utilizados os saldos das seguintes contas: 1.6.0.00.00-1 (Operações de crédito), 1.7.1.95.00-1 (Rendas a apropriar de arrendamentos financeiros a receber recursos internos) e 1.7.1.97.00-9 (Rendas a apropriar de arrendamentos financeiros a receber – recursos externos).

6 AMBIENTE LEGAL E CRÉDITO BANCÁRIO NO BRASIL

Um banco é um lugar que te empresta dinheiro
se você conseguir provar que não necessita
dele.

Bob Hope

6.1 Crédito bancário no Brasil

O próprio BANCO CENTRAL DO BRASIL (2005, p. 5) reconhece que, apesar do volume de crédito ter aumentado nos últimos anos, o Brasil ainda possui uma relação crédito/PIB muito inferior à observada em países avançados. Mas nos últimos anos houve uma evolução do volume de crédito, sendo que o crédito livre doméstico, ou seja, aquele sem direcionamento obrigatório (rural e imobiliário principalmente) e sem base em repasses de recursos externos, passou de 11,3% do PIB em dezembro de 2002 para 18,3% do PIB, em dezembro de 2005 (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2005, p. 5). Este relatório apresentou também os dados mais recentes referentes à decomposição do *spread* bancário para os créditos livres de direcionamento, estes dados são apresentados na tabela 19.

Tabela 20 - Decomposição do *spread* bancário

	Decomposição do <i>spread</i> (%)			Proporção do <i>spread</i> (%)		
	2001	2003	2004	2001	2003	2004
1 - Spread Total	28,70	30,01	27,20	100,00	100,00	100,00
2 - Custo Administrativo	5,69	6,56	5,86	19,83	21,86	21,54
3 - Inadimplência	8,91	9,52	9,24	31,05	31,72	33,97
4- Custo do Compulsório	2,73	1,96	1,90	9,51	6,53	6,99
Depósitos à vista	2,65	2,13	1,86	9,23	7,10	6,84
Depósitos a prazo	0,08	-0,17	0,04	0,28	-0,57	0,15
5 - Tributos e taxas	2,04	2,17	2,28	7,11	7,23	8,38
Impostos indiretos	1,96	2,09	2,21	6,83	6,96	8,13
Custo do FGC	0,08	0,08	0,07	0,28	0,27	0,26
6 – Resíduo bruto (1-2-3-4-5)	9,33	9,80	7,92	32,51	32,66	29,12
7 - Impostos diretos	3,20	2,96	2,53	11,15	9,86	9,30
8 – Resíduo líquido (6-7)	6,13	6,84	5,39	21,36	22,79	19,82

Fonte: BANCO CENTRAL DO BRASIL (2005, p. 10).

O relatório também apresenta a composição dos saldos de crédito no sistema financeiro, sendo que esta pode ser observada na tabela 21. Merece destaque o volume de crédito habitacional¹⁰⁸ em relação ao PIB em dezembro de 2005, de apenas 1,4%.

Tabela 21 - Saldo das operações de crédito do sistema financeiro - Composição

Discriminação	R\$ milhões			% PIB	
	Jun/00	Dez/04	Dez/05	Jun/00	Dez/05
Recursos livres	169.061	318.795	403.786	15,6 %	20,8 %
Domésticos	130.217	272.569	355.688	12,0 %	18,3 %
P.física	55.386	138.548	190.731	5,1%	9,8%
P.jurídica	74.831	134.021	164.957	6,9%	8,5%
Recursos externos	38.844	46.226	48.098	3,6 %	2,5 %
R\$/US\$	1,8000	2,6544	2,2341		
Valor em US\$	21.580	17.415	21.529		
Rec. direcionados	138.776	180.807	203.237	12,8 %	10,4 %
Habitacional	57.474	24.694	28.125	5,3%	1,4%
Rural	21.961	40.714	45.116	2,0%	2,3%
BNDES	56.159	110.013	124.100	5,2%	6,4%
Outras operações	3.182	5.386	5.896	0,3%	0,3%
Total geral	307.837	499.602	607.023	28,4 %	31,2 %

Fonte: BANCO CENTRAL DO BRASIL (2005, p. 14).

A evolução do crédito estaria associada a diversas alterações realizadas na legislação, que teriam ampliado as garantias aos credores. No próximo tópico analisaremos as principais alterações ocorridas no ambiente legal brasileiro relacionadas ao crédito.

6.2 Mudanças no ambiente legal e crédito bancário no Brasil

Neste tópico vamos destacar as principais mudanças que ocorreram nos últimos anos, muitas delas estão associadas ao programa de redução do *spread* bancário.

¹⁰⁸ Aqui considerando unicamente o crédito habitacional com recursos direcionados, já que existe um valor pequeno de crédito habitacional que utiliza os recursos livres.

6.2.1 Código de Defesa do Consumidor e Juros

O direito do consumidor é uma garantia constitucional (art. 5º, inciso XXXII). O objetivo da proteção ao consumidor é equilibrar a relação de consumo, já que se tem como pressuposto que o consumidor está em desvantagem nesta relação. Em especial o consumidor possuiria uma desvantagem de informação (PINHEIRO; SADDI, 2006, p. 398 a 400).

Durante muito tempo se discutiu a aplicabilidade do CDC às instituições financeiras¹⁰⁹. Contudo a decisão do STF na ADIN, Ação Direta de Inconstitucionalidade, 2.591 definindo que o CDC se aplica as instituições financeiras dissipou as dúvidas. Na verdade o entendimento do STJ já era nesse sentido (súmula 297). Mas a decisão do STF reforçou esse entendimento.

Isso deve atuar como um estímulo para novas ações contra instituições financeiras, que adotaram como fundamento a aplicação do CDC. Um indício de que pode estar ocorrendo um aumento do número de ações foi apresentado em matéria do jornal Valor Econômico¹¹⁰. Nela é apresentada uma tabela referente aos processos que deram entrada nos juizados especiais cíveis, e ela poderia indicar um crescimento no número de ações contra bancos após a decisão do STF. Os dados são apresentados na tabela 22.

Tabela 22 - Ações contra bancos nos juizados especiais do Rio de Janeiro

Instituição	2003	Média Mensal	2004	Média Mensal	2005	Média Mensal	2006 (até agosto)	Média Mensal(*) (Jan-Mai/06)	Média Mensal(**) (Jun-Ago/06)
Itaú	3.014	251	5.429	452	7.339	612	7.085	770	1.079
Unibanco	3.834	320	4.260	355	5.028	419	4.973	580	691
Banco do Brasil	4.169	347	5.131	428	6.047	504	4.619	556	613
Bradesco	3.743	312	4.691	391	4.926	411	4.131	485	569
ABN Amro	3.658	305	3.064	255	3.419	285	3.063	361	419
HSBC Bamerindus	1.416	118	1.523	127	2.048	171	1.665	199	224
Observações: (*) Antes da decisão do STF (**) Depois da decisão do STF.									

Fonte: Juizados Especiais Cíveis do Rio de Janeiro

¹⁰⁹ O impacto sobre o sistema financeiro de normas de proteção ao consumidor motivou diversos estudos sobre o tema nos Estados Unidos, uma boa síntese desses estudos é apresentada por HYNES e POSNER (2001).

¹¹⁰ Bancos temem enxurrada de ações com base no CDC. Valor Econômico. São Paulo, ano 7, n. 1610, p. E1, 05/10/2006.

A aplicação do CDC às instituições financeiras em alguns casos é realizada de ofício pelos juízes, ou seja, sem o consumidor alegar cláusulas consideradas abusivas que devem ser afastadas. Contudo o STJ tem posição no sentido de que isto não seria possível, conforme o pode ser observado no RESP 612470/RS, de 09/03/2006, que destacou a impossibilidade do reconhecimento de ofício¹¹¹ de cláusulas abusivas ao CDC¹¹²:

Processo civil. Recurso especial. Decretação, de ofício, de nulidade de cláusula por abusividade, em contrato regulado pelo Código de Defesa do Consumidor. Impossibilidade. Precedente. Alcance da regra. - Não é possível ao Tribunal de origem reconhecer, de ofício, a nulidade de cláusulas consideradas abusivas, em contratos regulados pelo Código de Defesa do Consumidor. Para tanto, é necessário a interposição de recurso pela parte interessada. Precedente. Recurso conhecido e parcialmente provido.

Mais do que a questão das cláusulas abusivas, o CDC pode ter um impacto mais significativo na questão dos juros bancários. Todavia é importante ressaltamos que as questões envolvendo os juros bancários são muito mais amplas do que só a aplicação ou não do CDC.

Inicialmente é importante destacarmos que o debate sobre os juros bancário no Brasil afeta naturalmente a questão da autonomia privada na contratação, mas em muitos momentos o debate enveredou por caminhos que poderiam conduzir a limitações significativas ao exercício da política monetária.

A discussão sobre juros bancários é antiga no Brasil, uma consequência da religião católica e sua visão negativa da cobrança de juros, neste contexto houve a edição da Lei da Usura durante o governo Getúlio Vargas¹¹³.

¹¹¹ O reconhecimento de ofício significa que o tribunal reconheceu algo que não havia sido solicitado por qualquer uma das partes. Como destaca o voto da relatora, Ministra Nancy Andrighi, isso só é possível em alguns casos específicos previstos em lei.

¹¹² As cláusulas consideradas abusivas de ofício pelo Tribunal de Justiça do Rio Grande do Sul eram as seguintes: redução dos juros moratórios para o patamar de 1% ao ano, declaração de inexigibilidade dos encargos moratórios, até que nova circunstância fática venha a autorizar sua cobrança e a determinação para repetição simples do indébito. Só no tocante à primeira havia efetiva jurisprudência do STJ não permitindo o reconhecimento de ofício. Contudo o reconhecimento de ofício pelo tribunal não era possível em qualquer das três, isto porque não havia lei que permitisse isso para esses casos. Além disso, o Tribunal de Justiça do Rio Grande do Sul havia considerado que a antecipação do VRG descaracteriza o *leasing*. Essa parte da decisão também foi reformada já que contrariava a jurisprudência do STJ.

¹¹³ Decreto 22.262, de 07/04/1933.

Segundo WALD e WAISBERG (2006, p. 48) a questão dos juros é historicamente a que gera maiores discussões com relação ao sistema financeiro, contudo na opinião dos autores a Lei 4.595/64¹¹⁴ liberou as instituições financeiras¹¹⁵ dos limites da Lei da Usura¹¹⁶. Todavia a discussão sobre a aplicação ou não da Lei da Usura aos bancos só foi realmente pacificada mais tarde pelo STF, que em sessão plenária realizada em 15/12/1976 aprovou a súmula 596¹¹⁷, que afastou a aplicação da lei para entidades pertencentes ao Sistema Financeiro Nacional.

A questão da limitação dos juros voltou a ser discutida com a introdução da limitação dos juros reais a 12% a.a. na Constituição Federal de 1988¹¹⁸. A solução para evitar a aplicação imediata deste dispositivo constitucional foi a edição de um parecer elaborado por Saulo Ramos, então Consultor Geral da República, que indicava que o dispositivo não era auto-aplicável. Naturalmente essa posição foi questionada junto ao Poder Judiciário, em especial na ADIN nº 4, sendo que no julgamento desta o STF decidiu que tal dispositivo não era auto-aplicável. Posteriormente a limitação dos juros reais a 12% a.a. foi retirada do texto constitucional pela Emenda Constitucional nº 40, de 29/05/2003.

¹¹⁴ Art. 4º Compete ao Conselho Monetário Nacional, segundo diretrizes estabelecidas pelo Presidente da República: (Redação dada pela Lei nº 6.045, de 15/05/74)

....

IX - Limitar, sempre que necessário, as taxas de juros, descontos comissões e qualquer outra forma de remuneração de operações e serviços bancários ou financeiros, inclusive os prestados pelo Banco Central da República do Brasil, assegurando taxas favorecidas aos financiamentos que se destinem a promover:

- recuperação e fertilização do solo;
- reflorestamento;
- combate a epizootias e pragas, nas atividades rurais;
- eletrificação rural;
- mecanização;
- irrigação;
- investimento indispensáveis às atividades agropecuárias;

¹¹⁵ Instituições financeiras são as definidas no art. 17 da Lei 4.595/64:

Art. 17. Consideram-se instituições financeiras, para os efeitos da legislação em vigor, as pessoas jurídicas públicas ou privadas, que tenham como atividade principal ou acessória a coleta, intermediação ou aplicação de recursos financeiros próprios ou de terceiros, em moeda nacional ou estrangeira, e a custódia de valor de propriedade de terceiros.

Parágrafo único. Para os efeitos desta lei e da legislação em vigor, equiparam-se às instituições financeiras as pessoas físicas que exerçam qualquer das atividades referidas neste artigo, de forma permanente ou eventual.

¹¹⁶ Decreto 22.262, de 07/04/1933.

¹¹⁷ Súmula STF 596: As disposições do decreto 22.626/1933 não se aplicam às taxas de juros e aos outros encargos cobrados nas operações realizadas por instituições públicas ou privadas, que integram o sistema financeiro nacional.

¹¹⁸ § 3º do art. 192, na redação original deste artigo.

Outro ponto é a possibilidade de verificação se a taxa de juros pactuada é abusiva, sendo que isto já foi objeto de diversos acórdãos, entre estes WALD e WAISBERG (2006, p. 52 e 53) destacam o seguinte trecho do voto do Ministro Ari Pargendler no julgamento do RESP 271.214/RS:

Evidentemente, pode-se, em casos concretos, reconhecer a existência de juros abusivos. Por exemplo, no Agravo de Instrumento nº 388.622, MG, tive ocasião de decidir que, "se o acórdão, confortado por laudo pericial, dá conta de que os juros praticados na espécie excediam em quase 50% à taxa média de mercado, não há como fugir da conclusão de que são, mesmo, abusivos" (DJ, 10.08.2001). O tema, com certeza, é complexo, porque o risco de cada operação influi na respectiva taxa de juros. Mas o peso desse componente, e de outros, no custo do empréstimo deve, então, caso a caso, ser justificado pela instituição financeira. O juiz saberá decidir as controvérsias a propósito, se respeitar a racionalidade econômica, representada pelo mercado.

WALD e WAISBERG (2006, p. 54) também destacam o seguinte trecho do voto-vista do Ministro Aldir Passarinho no RESP 450.453/RS:

E mesmo que houvesse sido debatida a matéria à luz do CDC, a Segunda Seção desta Corte, em 12/03/2003, no julgamento do REsp n. 407.097/RS, relator para acórdão Ministro Ari Pargendler, sedimentou o entendimento de que o pacto referente à taxa de juros só pode ser alterado se reconhecida sua abusividade em cada hipótese, desinfluyente para tal fim a estabilidade inflacionária no período e imprestável o patamar de 12% ao ano, já que sequer a taxa média de mercado, que não é potestativa, se considera excessiva, para efeito de validade da avença.

Assim a abusividade, determinada em comparação com situações similares no mercado, é que possibilitaria a revisão judicial de um contrato bancário (WALD; WAISBERG, 2006, p. 54). Com relação à questão das taxas de juros abusivas ROCHA (2006, p. 100 a 103) apresenta o RESP 420.111 como um exemplo das teses que envolvem esse assunto, podendo-se apresentá-las resumidamente da seguinte forma:

- 1) O CDC é aplicável às instituições financeiras e o Poder Judiciário pode se pronunciar sobre a abusividade das taxas de juros, contudo está só se caracterizaria pela cobrança de taxas nitidamente acima das praticadas pelo mercado;
- 2) O CDC não é aplicável às instituições financeiras, que estariam subordinadas à uma lei que ganhou status de lei complementar, e que, portanto se sobreporia ao CDC, que é mera lei ordinária.

Na verdade a proteção do consumidor é uma determinação constitucional, e não há mais discussão sobre a aplicação do CDC aos bancos. Dentro deste contexto o que se apresenta é que o Poder Judiciário atuará de fato no controle sobre eventual abusividade na cobrança de

juros, mas para tanto as taxas no caso concreto devem se nitidamente superiores às práticas pelo mercado em operações similares, e que naturalmente não existam justificativas razoáveis para tal conduta.

Também é importante notar que o CDC se aplicaria ao usuário final, exceto casos de equiparação¹¹⁹. Assim só aquele que utiliza bens e serviços em caráter final poderia se beneficiar da legislação de proteção do consumidor (PINHEIRO; SADDI, 2006, p. 398 a 400). Contudo o Código Civil de 2002 trouxe expressamente a questão da função social do contrato (art. 421¹²⁰) e a boa-fé (art. 422¹²¹). Esses dois artigos são aplicáveis aos contratos bancários segundo MARQUES (2005, p. 244).

E segundo esta autora a “boa-fé é um pensar refletido, é o pensar no outro, no mais fraco, no parceiro contratual, nas suas expectativas legítimas, é lealdade, é transparência, é informação, é cooperação, é cuidado, é visualização e respeito pelo outro”. Desnecessário dizer que se isto tornaria a boa-fé um instrumento muito poderoso.

Assim a boa-fé e a aplicação do CDC possibilitam aos juízes atuar sobre os contratos de uma maneira muita ampla. Esse não seria um problema tão sério se a jurisprudência rapidamente se consolidasse. Mas, como veremos no capítulo 8, a jurisprudência pode demorar a se consolidar, e também pode se modificar rapidamente. Na verdade a questão contratual será possivelmente o maior foco de risco legal no futuro próximo para as instituições financeiras. Em especial se considerarmos que em algum momento as grandes questões tributárias dos anos 90 se encerraram, e que o risco ligado a questões trabalhistas está diminuindo.

Antes de avançarmos existe uma outra questão relevante sobre a regulamentação do Sistema Financeiro Nacional e que, portanto, também afetaria a questão dos juros bancários. Trata-se da tese do vácuo regulatório. Segundo esta tese o CMN e o BACEN teriam perdido as competências normativas, isto porque essas competências estariam alocadas pela nova

¹¹⁹ Casos onde o defeito de um produto causou danos seria um exemplo, aí mesmo não sendo o usuário final poder-se-ia invocar o CDC.

¹²⁰ Art. 421. A liberdade de contratar será exercida em razão e nos limites da função social do contrato.

¹²¹ Art. 422. Os contratantes são obrigados a guardar, assim na conclusão do contrato, como em sua execução, os princípios de probidade e boa-fé.

constituição ao Congresso Nacional, não sendo permitida a delegação após a promulgação da nova constituição.

Era possível a manutenção das competências delegadas ao Poder Executivo antes da nova constituição, mas para tanto se requeria uma lei, conforme o disposto no ADCT, Ato das Disposições Constitucionais Transitórias¹²². Uma lei foi editada para manter as competências do CMN ainda na esfera do Poder Executivo, mas a edição não ocorreu dentro do prazo estipulado pelo ADCT (180 dias após a promulgação da constituição).

Um histórico completo das alterações legais para atender ao ADCT é apresentado por SALOMÃO (2005, p. 111 a 112):

Em virtude desse dispositivo constitucional, foi publicada em 3 de abril de 1989 a Medida Provisória nº 45, que prorrogava a competência regulamentar do CMN até 30 de abril de 1990. Posteriormente, foi publicada em 5 de maio de 1989, dois dias depois de esgotada a vigência da referida medida provisória, a Medida Provisória nº 53, que prorrogava a competência regulamentar do CMN até 30 de outubro de 1989, tendo sido tal medida provisória posteriormente convertida na Lei nº 7.770, publicada em 1º de junho de 1989.

Foi então editada e publicada, em 25 de outubro de 1989, a Medida Provisória nº 100, prorrogando a competência em questão até 31 de maio de 1990. Em 27 de novembro de 1989, três dias portanto depois de esgotada a vigência da medida provisória anterior, foi esta convertida na Lei nº 7.892.

A competência foi prorrogada mais uma vez até 31 de dezembro de 1990 pela Medida Provisória nº 188, publicada em 31 de maio de 1990 e posteriormente convertida na Lei nº 8.056, em 29 de junho de 1990. Veio então a Medida Provisória nº 277, publicada em 11 de dezembro de 1990, prorrogando o referido prazo até 30 de junho de 1991, tendo sido convertida em 21 de dezembro de 1990 na Lei nº 8.127.

Em 1º de julho de 1991, um dia após o vencimento do prazo da última prorrogação acima referida, foi publicada a Lei nº 8.201, prorrogando a competência em questão até 31 de dezembro de 1991.

Com a Lei nº 8.392, publicada em 31 de dezembro de 1991, o prazo em questão foi finalmente prorrogado até que fosse promulgada a lei complementar a que se refere o art. 192 da Constituição Federal.

A essa lei sucedeu a Medida Provisória nº 542, publicada em 30 de junho de 1994, a qual alterou a Lei nº 8.392/91, excluindo das competências prorrogadas os poderes mencionados no art. 4º, I, bem como nos artigos 6º e 7º da Lei nº 4.595/64.

Uma última provisória foi sendo sucessivamente reeditada¹²³ até que, por fim, foi promulgada a Lei nº 9.069/95, trazendo hoje em seu art. 73 o dispositivo introduzido pela referida medida provisória.

Além dos pontos destacados neste trecho existe um outro aspecto que merece atenção referente à tese do vácuo regulatório. Como mencionado antes que o prazo de 180 dias fosse

¹²² Art. 25. Ficam revogados, a partir de cento e oitenta dias da promulgação da Constituição, sujeito este prazo a prorrogação por lei, todos os dispositivos legais que atribuam ou deleguem a órgão do Poder Executivo competência assinalada pela Constituição ao Congresso Nacional, especialmente no que tange a:

I - ação normativa;

¹²³ São reedições dessa medida provisória as Medidas Provisórias nºs 566/94, 596/94, 635/94, 681/94, 731/94, 785/94, 851/95, 911/95, 953/95, 978/95, 1.004/95 e 1.027/95

atingido houve a edição da MP 45, de 31/03/1989, que em seu artigo 1º¹²⁴ prorrogava a delegação de competência ao CMN¹²⁵. Essa MP foi convertida em lei¹²⁶ em 31 de maio de 1989. Mas, como destaca ROCHA (2006, p. 96) aceitar que uma MP convertida em lei atendesse o requisito de lei formal existente no ADCT já seria questionável, além disso, a lei em questão foi promulgada quando o prazo de 180 dias já se havia encerrado.

As consequências disto seriam que todas as competências regulatórias em poder do CMN voltariam ao Legislativo, e também a Lei da Usura seria novamente aplicável aos bancos (ROCHA, 2006, p. 96). A tese do vácuo regulatório foi parcialmente examinada pelo STF no Recurso Extraordinário 286.963, nele a validade das normas emanadas pelo CMN e pelo BACEN foram mantidas, mas porque o período discutido neste caso era anterior à data limite de 180 dias. Assim ainda não é clara qual será a decisão do STF quando o caso concreto se referir a um período posterior àquele em que a delegação de competência teria deixado de existir (ROCHA, 2006, p. 97 a 99).

6.2.2 Cédula de Crédito Bancário

A criação da CCB está vinculada à noção de conferir maior garantia ao credor bancário, e com isto criar condições para a redução do *spread* bancário. O objetivo da sua criação foi permitir a recuperação rápida da obrigação, sem que se permitissem expedientes protelatórios por parte do devedor, algo que naturalmente aumentaria o risco da operação (ABRÃO, 2005, p. 41). Em função disto sua evolução normativa através de medidas provisórias e consolidação deste instituto na Lei 10.931, de 02/08/2004, foi acompanhada pelo BACEN em seus relatórios sobre o *spread* bancário.

¹²⁴ Art. 1º Fica prorrogada, até 30 de abril de 1990, a vigência dos dispositivos legais que hajam atribuído ou delegado ao Conselho Monetário Nacional, ao Conselho Nacional do Comércio Exterior, ao Conselho Nacional de Seguros Privados e ao Conselho Interministerial de Preços, competência assinaladas, pela Constituição, ao Congresso Nacional.

¹²⁵ Essa MP foi reeditada como MP 53, em 03/05/1989.

¹²⁶ Lei 7.770.

A CCB foi criada pela MP 1.925, de 14/10/1999¹²⁷. Ela pode ser definida como um título de crédito emitido por pessoa física ou jurídica em favor de uma instituição financeira¹²⁸, ela tem a característica de ser uma promessa de pagamento em dinheiro, fruto de operação de crédito de qualquer modalidade, conforme o art. 26 da Lei 10.931/2004.

O financiamento através de cédulas é antigo no nosso ordenamento, existindo diversos instrumentos dessa natureza. A CCB deriva de uma longa série de cédulas destinadas a impulsionar o mercado de crédito, quais sejam: Cédula de Crédito Comercial (CCC), Cédula de Crédito à Exportação (CCE), Cédula de Crédito Industrial (CCI) e Cédula de Crédito Rural (CCR). Como pode ser percebido as cédulas anteriores sempre se voltavam para um setor específico. A CCB representa uma inovação neste sentido já que ela pode ser usada em qualquer operação de crédito realizada por instituição financeira (SALOMÃO NETO, 2005, p. 200).

Como já exposto o objetivo foi criar um título de crédito dotado de liquidez, certeza e que fosse passível de exigibilidade. A origem da necessidade de criação de um título com estas características está associada ao entendimento do STJ de que o contrato de abertura de crédito¹²⁹ não consistia em instrumento hábil à execução, dada a ausência de liquidez e certeza, permitindo apenas um procedimento monitório¹³⁰. Este entendimento inclusive se consubstanciou na Súmula STJ 247¹³¹.

Com a CCB se permite uma maior garantia ao contrato de abertura de crédito, permitindo a execução direta, sendo os valores definidos em extratos e planilhas de cálculo que são apresentados anexados ao título. A preocupação com os contratos de abertura de crédito transparece no inciso II do art. 29 da Lei 10.931/2004, que destaca que no caso de operações

¹²⁷ Houve um total de 26 medidas provisórias tratando da CCB, sendo a última a MP 2.160, de 23/08/2001, que foi revogada pela Lei 10.931/2004.

¹²⁸ Aqui a expressão “instituições financeiras” é utilizada em sentido amplo, ou seja, englobando as agências de fomento, bancos comerciais, Caixa Econômica Federal, bancos de desenvolvimento, sociedades de crédito imobiliário, bancos múltiplos, associações de poupança e empréstimo, sociedades de arrendamento mercantil e sociedades de crédito ao microempreendedor (ABRÃO, 2005, p. 19).

¹²⁹ No contrato de abertura de crédito uma parte, o creditante, promete disponibilizar recursos a outra parte, o creditado. Tal operação gera uma remuneração financeira ao creditante (SALOMÃO NETO, 2005, p. 200).

¹³⁰ As instituições financeiras vinculavam o conteúdo do contrato de abertura de crédito a uma nota promissória, que não era oferecia liquidez segundo jurisprudência do STJ (Súmula 258) (ABRÃO, 2005, p. 13).

¹³¹ O contrato de abertura de crédito em conta-corrente, acompanhado do demonstrativo de débito, constitui documento hábil para o ajuizamento da ação monitória.

desta natureza a promessa do emitente da CCB se refere a “pagar a dívida em dinheiro, certa, líquida e exigível, correspondente ao crédito utilizado”.

Existe a possibilidade de inclusão das garantias reais¹³² ou fidejussórias¹³³ na CCB (art. 31 da Lei 10.931/2004). O credor também pode exigir que seja feito um seguro da garantia, em que ele seja o beneficiário da apólice, podendo receber a indenização para amortizar a dívida. No caso do seguro ser realizado junto à própria instituição que concede o crédito cria-se a possibilidade de que seja aventada a existência de uma venda casada, e este tipo de venda é vedada pelo CDC. Assim é necessário para estes casos que fique configurado que o devedor fez essa opção de forma livre, e também aja com boa-fé, já que no futuro ele poderia ter a intenção de usar o argumento de venda casada como um vício na tentativa de obter uma revisão dos termos do contrato (ABRÃO, 2005, p. 46).

O art. 39 da Lei 10.931/2004¹³⁴ permite que seja exigido um reforço de garantia, ou a substituição da mesma, em caso de que a garantia deixe de representar um valor compatível com a dívida, sob pena de vencimento antecipado da dívida. Todavia essa antecipação do vencimento pode ser discutida no âmbito do Poder Judiciário caso o devedor demonstre que a garantia existente ainda é suficiente para a garantia da dívida (ABRÃO, p. 46 e 47).

Também é possível a transferência da CCB, possibilitando a instituição financeira uma redução do risco de crédito e também evitando que esta arque com custos de cobrança em caso de inadimplência do emissor da CCB. A Lei 10.931/2004, no § 1º do art. 29¹³⁵, expressamente declara a possibilidade da transferência por endosso em preto, também deixa

¹³² Recae sobre determinado bem móvel e imóvel de propriedade do devedor, como maneira de assegurar ao credor, garantia quanto à dívida assumida por aquele.

¹³³ Também são chamadas de garantias pessoais. Elas representam obrigação pessoal que alguém assume para garantir o cumprimento de obrigação alheia caso o devedor não o faça. São exemplos dessas garantias a fiança e o aval.

¹³⁴ Art. 39. O credor poderá exigir a substituição ou o reforço da garantia, em caso de perda, deterioração ou diminuição de seu valor.

Parágrafo único. O credor notificará por escrito o emitente e, se for o caso, o terceiro garantidor, para que substituam ou reforcem a garantia no prazo de quinze dias, sob pena de vencimento antecipado da dívida garantida.

¹³⁵ § 1º A Cédula de Crédito Bancário será transferível mediante endosso em preto, ao qual se aplicarão, no que couberem, as normas do direito cambiário, caso em que o endossatário, mesmo não sendo instituição financeira ou entidade a ela equiparada, poderá exercer todos os direitos por ela conferidos, inclusive cobrar os juros e demais encargos na forma pactuada na Cédula.

claro que mesmo que o endossatário não seja instituição financeira será permitida a cobrança dos juros e encargos nos termos contratados na CCB.

Permite-se a emissão em moeda estrangeira em favor de instituição domiciliada no exterior, mas deve ser observado o cumprimento subordinado à lei brasileira. Também sendo permitido o uso da CCB como garantia em caso de operação de redesconto no BACEN (art. 45 da Lei 10.931/2004).

No tocante à proteção do consumidor bancário é prevista a devolução em dobro do que for exigido indevidamente, sem que se afaste a possibilidade de perdas e danos (art. 28, § 3º da Lei 10.931/2004¹³⁶).

Como destaca ABRÃO (2005, p. 9) o fato de a CCB haver sido instituída através de medida provisória criou questionamentos, já que os requisitos de relevância e urgência não estariam presentes para alguns. Segundo este autor também houve aqueles que criticaram a edição da MP 1.925/1999 como uma forma de prestigiar a agiotagem na medida em que permitia a capitalização de juros (art. 3º, I, a da MP 1.925/1999), e lembravam inclusive que um pouco antes havia ocorrido a edição da MP 1.914, de 29/06/1999, que atacava em seu primeiro artigo a cobrança de juros acima do limite legal. Contudo, o autor ressalva que essa visão não considera o fato de que o mercado financeiro necessita de regras específicas (ABRÃO, p. 11 a 12).

Outra questão de grande relevância é sobre a eficácia da Lei 10.931/2004, esta lei não só tratou da CCB, mas também regulou diversos outros aspectos como os contratos de financiamento de imóveis, da alienação fiduciária, letra de crédito imobiliário (LCI), cédula de crédito imobiliário (CCI) e outros. O fato de abranger tantos assuntos permitiu o questionamento no sentido de que essa lei não atenderia ao disposto na Lei Complementar 95, de 26/02/98, que seria hierarquicamente superior e não permite que uma lei tenha temas estranhos a seu objeto¹³⁷ (AMENDOLARA, 2006, p. 192). Muito embora exista decisão do

¹³⁶ § 3º O credor que, em ação judicial, cobrar o valor do crédito exequindo em desacordo com o expresso na Cédula de Crédito Bancário, fica obrigado a pagar ao devedor o dobro do cobrado a maior, que poderá ser compensado na própria ação, sem prejuízo da responsabilidade por perdas e danos.

¹³⁷ Art. 7º da Lei Complementar 95/98:

Tribunal de Justiça de São Paulo acatando a tese de que a Lei 10.931/2004 não teria eficácia por contrariar a Lei Complementar 95/98, é importante destacar que a própria lei complementar determina que a inexistência formal de uma lei não é justificativa para o seu não cumprimento¹³⁸. Assim a tese que questiona a eficácia da Lei 10.931/2004 não parece que prosperará (AMENDOLARA, p. 193).

Considerando as dúvidas apresentadas quanto à CCB poder-se-ia supor que não haveria uma grande utilização da CCB. Isto porque durante um período ela foi regulada por medidas provisórias, e mesmo quando passou a ser regulada por lei passou a existir o questionamento da eficácia desta lei. Mas não é isso que ocorreu como pode ser observado no gráfico 25.

Fonte: CETIP¹³⁹.

Art. 7º O primeiro artigo do texto indicará o objeto da lei e o respectivo âmbito de aplicação, observados os seguintes princípios:

- I - excetuadas as codificações, cada lei tratará de um único objeto;
- II - a lei não conterá matéria estranha a seu objeto ou a este não vinculada por afinidade, pertinência ou conexão;
- III - o âmbito de aplicação da lei será estabelecido de forma tão específica quanto o possibilite o conhecimento técnico ou científico da área respectiva;
- IV - o mesmo assunto não poderá ser disciplinado por mais de uma lei, exceto quando a subsequente se destine a complementar lei considerada básica, vinculando-se a esta por remissão expressa.

¹³⁸ Art. 18 da Lei Complementar 95/98:

Art. 18. Eventual inexistência formal de norma elaborada mediante processo legislativo regular não constitui escusa válida para o seu descumprimento.

¹³⁹ Disponível em <<http://www.cetip.com.br/>>. Na seção de séries históricas.

O volume registrado de CCBs já havia superado R\$ 1 bilhão antes mesmo deste título ser regulado por lei. E continuou crescendo após a edição da Lei 10.931/2004, mesmo considerando as dúvidas quanto a eficácia desta. Considerando que a CCB é um título acessório aparentemente o mercado considerou que operar com ele justificaria os riscos. A edição da lei aparentemente diminui os riscos envolvidos, mas ainda sim só a jurisprudência do STJ poderá determinar se todas as vantagens oferecidas pelas CCBs serão mantidas. Em especial será interessante verificar a manutenção ou não da possibilidade de que qualquer pessoa receba juros capitalizados em período inferior a um ano, mesmo que não seja instituição financeira.

6.2.3 Alienação fiduciária em garantia

A alienação fiduciária em garantia corresponde ao *trust receipt* utilizado nos países de *common law*, e se caracteriza pelo fato do devedor transferir fiduciariamente o domínio da coisa, para que esta sirva de garantia. Difere do penhor porque não ocorre a transferência do próprio domínio da coisa, o que limitava a utilização da garantia pignoratícia aos casos onde o devedor não precisa fazer uso do bem, e pode assim passá-lo ao credor. Na verdade essa restrição existente no caso do penhor é que iniciou um processo de busca de outras formas de garantia. A hipoteca seria uma possibilidade, mas ela é restrita apenas a imóveis, aeronaves e navios (AMENDOLARA, 2006, p. 156).

A primeira resposta a este problema foi a criação da venda com reserva de domínio. Este instituto se caracterizava pelo fato do credor manter a propriedade do bem vendido a crédito. Caso não ocorra o pagamento da dívida e nem o retorno do bem é possível se solicitar a apreensão e venda judicial do bem. O problema que surge reside no fato do credor ficar dependente de um processo judicial, e naturalmente ficar sujeito à morosidade do Poder Judiciário (AMENDOLARA, p. 156 e 157).

A solução final foi a introdução da alienação em garantia, através da Lei 4.728, de 14/07/1965. Para tornar mais efetiva a garantia o Decreto-Lei 911, de 1º.10.1969, introduziu normas processuais específicas. Em especial destacamos o art. 3º por permitir que o credor

requiera a busca e apreensão do bem alienado fiduciariamente, e determina que a mesma seja concedida liminarmente caso seja comprovada a mora ou inadimplemento do devedor.

A alienação fiduciária inicialmente se destinava apenas a bens móveis, mas posteriormente se tornou possível a alienação fiduciária de imóveis (Lei 9.514, de 20.11.97), algo que será visto adiante.

A alienação fiduciária não acarreta a alienação plena e definitiva da propriedade, já que o credor possui uma propriedade resolúvel, e uma vez adimplida a dívida a propriedade passa a ser do devedor (AMENDOLARA, 2006, p. 160 e 161).

Mesmo sendo uma propriedade resolúvel ela oferece uma garantia mais sólida, já que uma vez não adimplida a obrigação pode o credor vender o bem, na verdade neste caso é obrigado a vender o bem, seja judicial ou extra-judicialmente. O valor arrecadado com a venda será utilizado para pagar o crédito e as despesas de cobrança, e havendo saldo este deve ser devolvido ao devedor. A obrigação da opção pela venda está no caput do art. 1.365 do Código Civil¹⁴⁰ (AMENDOLARA, p. 164).

O instituto da alienação fiduciária se restringiu no seu início apenas às instituições financeiras, já que a Lei 4.728/65 era voltada especificamente ao mercado de capitais. Como esta lei ainda não havia conferido um grau de segurança aos agentes financeiros o Decreto-Lei 911/69 introduziu algumas mudanças, como deixar clara a condição de depositário para o devedor (alterando o caput do art. 66 da Lei 4.728/65). Também introduziu a ação de busca e apreensão para a recuperação do bem¹⁴¹, e também definiu que no caso de falência o credor fiduciário pode requerer a restituição do bem alienado fiduciariamente¹⁴² (AMENDOLARA, p. 167 a 169).

Em 1997 a Lei 9.514 introduziu a alienação fiduciária de bem imóvel, que permite ao credor mover ação de reintegração de posse. Essa lei também inovou quando permitiu que a

¹⁴⁰ Art. 1.365. É nula a cláusula que autoriza o proprietário fiduciário a ficar com a coisa alienada em garantia, se a dívida não for paga no vencimento.

Parágrafo único. O devedor pode, com a anuência do credor, dar seu direito eventual à coisa em pagamento da dívida, após o vencimento desta.

¹⁴¹ Artigos 3º e 4º do Decreto-Lei 911/69.

¹⁴² Art. 7º do Decreto-Lei 911/69.

alienação fiduciária pudesse ser contratada por qualquer pessoa, física ou jurídica, desta forma não ficou restrito ao âmbito de instituições financeiras¹⁴³. A lei 9.515/97 se destinava a criar o SFI, Sistema de Financiamento Imobiliário, mas como ela permitiu a utilização da alienação fiduciária por qualquer pessoa física ou jurídica seria natural imaginar que essa garantia poderia ser utilizada no SFH, Sistema Financeiro da Habitação. Isso acabou não se confirmando, pois em regulamento anexo à Resolução 2.458, 18/12/1997, só foi permitida a utilização da hipoteca como garantia¹⁴⁴. Isso foi corrigido pela Resolução 2.480, de 26/03/1998¹⁴⁵ (AMENDOLARA, p. 170 e 171).

É interessante notar que as regras relativas à alienação fiduciária estão, em sua maioria, definidas em leis especiais, assim muito embora o Código Civil tenha passado a regular a propriedade fiduciária não haveria aplicação deste nos casos onde existisse lei especial regulando. Muito embora esse fosse um raciocínio claro ainda sim a Lei 10.931/2004 introduziu um artigo no Código Civil expressamente afirmando isto¹⁴⁶.

Para concluirmos é interessante destacar algumas mudanças introduzidas pela Lei 10.931/2004 (AMENDOLARA, 2006, p. 176):

¹⁴³ Art. 22. A alienação fiduciária regulada por esta Lei é o negócio jurídico pelo qual o devedor, ou fiduciante, com o escopo de garantia, contrata a transferência ao credor, ou fiduciário, da propriedade resolúvel de coisa imóvel.

Parágrafo único. A alienação fiduciária poderá ser contratada por pessoa física ou jurídica, não sendo privativa das entidades que operam no SFI, podendo ter como objeto bens enfitêuticos, hipótese em que será exigível o pagamento do laudêmio, se houver a consolidação do domínio útil no fiduciário. (Redação dada pela Lei nº 11.076, de 2004)

¹⁴⁴ Art. 15. Os financiamentos habitacionais de que trata este Regulamento, ressalvado o disposto no art. 2º, parágrafo 1º, inciso V, e no art. 13, parágrafo 3º, terão por garantia, obrigatória-mente, a hipoteca, em primeiro grau, do imóvel objeto da operação.

¹⁴⁵ Art. 1º Alterar o art. 15, "caput", do Regulamento anexo à Resolução nº 2.458, de 18.12.97, que passa a vigorar com a seguinte redação:

"Art. 15. Os financiamentos habitacionais de que trata este Regulamento, ressalvado o disposto no art. 2º, parágrafo 1º, inciso V, e no art. 13, parágrafo 3º, terão por garantia:

I - hipoteca, em primeiro grau, do imóvel objeto da operação; ou

II - alienação fiduciária de coisa imóvel, nos termos da Lei nº 9.514, de 20.11.97, do imóvel objeto da operação.

....."

¹⁴⁶ Art. 58. A Lei nº 10.406, de 2002 - Código Civil passa a vigorar com as seguintes alterações:

.....

"Art. 1.368-A. As demais espécies de propriedade fiduciária ou de titularidade fiduciária submetem-se à disciplina específica das respectivas leis especiais, somente se aplicando as disposições deste Código naquilo que não for incompatível com a legislação especial." (NR)

- 1) Após a execução da liminar referente à busca e apreensão era possível a purgação da mora com o pagamento de 40% do valor financiado¹⁴⁷, com a edição da Lei 10.931/2004 passa a ser necessário o pagamento integral da dívida pendente¹⁴⁸;
- 2) O devedor poderá contestar o pedido de busca e apreensão em 15 dias e não mais em 3 dias. Contudo, o recurso cabível para a sentença que julgar a busca e apreensão passa a ser a apelação, apenas no efeito devolutivo, ou seja, não haveria o efeito suspensivo da decisão;
- 3) É instituída uma multa para o caso do credor vender o bem antes da sentença de mérito. O valor da multa é de 50% do valor financiado atualizado, que reverterá em favor do devedor;
- 4) O procedimento de busca e apreensão só pode ser utilizado por instituições financeiras.

6.2.4 Financiamento imobiliário

Considerando os prazos e os montantes envolvidos o crédito imobiliário é muito dependente da segurança jurídica. Neste sentido uma interessante constatação sobre a relação entre o judiciário e o crédito imobiliário é apresentada por RAJAN e ZINGALES (2004, p. 31 a 32):

Numerosos estudos mostram que é mais fácil para o financiador aquilatar a garantia, quando mais empréstimos forem feitos. A facilidade com que um credor pode exigir a garantia varia de país para país. Na Inglaterra, por exemplo, o financiador toma um ano e perde cerca de 4,75% do custo de um imóvel para retoma-lo do tomador insolvente. Os empréstimos hipotecários representam 52% do produto interno bruto (PIB) na Inglaterra. Na Itália com um PIB *per capita* aproximadamente igual ao da Inglaterra, são necessários três anos e um gasto que representa de 18% a 20% do imóvel para que a hipoteca seja executada. Os empréstimos hipotecários representam ali apenas 5,5% do PIB.

Especificamente no caso brasileiro o saldo de operações de crédito imobiliário é baixo, algo que pode ser observado no gráfico 26. Ele só representa o crédito imobiliário dentro do Sistema Financeiro Nacional, e em especial a queda acentuada em julho de 2001 se deve a passagem de créditos da CEF para a Empresa Gestora de Ativos (EMGEA).

¹⁴⁷ § 1º do art. 3º do Decreto-Lei 911/69:

§ 1º Despachada a inicial e executada a liminar, o réu será citado para, em três dias, apresentar contestação ou, se já tiver pago 40% (quarenta por cento) do preço financiado, requerer a purgação de mora.

¹⁴⁸ § 2º do art. 3º do Decreto-Lei 911/69, na nova redação dada pelo art. 56 da Lei 10.931/2004:

§ 2º No prazo do § 1º, o devedor fiduciante poderá pagar a integralidade da dívida pendente, segundo os valores apresentados pelo credor fiduciário na inicial, hipótese na qual o bem lhe será restituído livre do ônus.

Fonte: BACEN¹⁴⁹.

No tocante ao financiamento imobiliário a grande mudança no ambiente legal foi a edição da Lei 9.514, em 20/11/97, que passou a permitir a alienação fiduciária de imóveis. Assim passou-se a permitir a retomada extrajudicial do imóvel de forma rápida associando-se a isso a venda do imóvel em leilão público. Outras modificações foram introduzidas pela Lei 10.931, de 2/8/2004. O objetivo era oferecer maior garantia e maior celeridade ao credor.

A introdução da alienação fiduciária de imóveis era uma garantia mais forte que se oferecia ao SFI, Sistema de Financiamento Imobiliário, que além desta garantia conferia liberdade de negociação, ao contrário do SFH, Sistema Financeiro da Habitação, que é regrado e subsiste graças ao direcionamento obrigatório de recursos.

Em resumo, o SFH tem regras definidas pelo governo¹⁵⁰ e utiliza recursos do Fundo de Garantia por Tempo de Serviço (FGTS) e do Sistema Brasileiro de Poupança e Empréstimos. O SFI utiliza recursos captados no mercado e as regras do financiamento são livremente pactuadas entre mutuários e bancos (ELIAS FILHO, 2006, p. 258 e 259). O quadro 3 apresenta de forma sintética as diferenças entre o SFI e o SFH.

¹⁴⁹ Séries temporais. Disponível em <<http://www.bcb.gov.br/?SERIESTEMP>>. Foi utilizada a série 11394 (Operações de crédito do sistema financeiro - Risco total - Habitacionais/PIB).

¹⁵⁰ Há limitações ao valor do imóvel e do financiamento, bem como um tabelamento da taxa de juros.

Quadro 3 - Comparação entre o SFI e SFH

Sistema de Financiamento Imobiliário (SFI)	Sistema Financeiro da Habitação (SFH)	
Certificado de Recebíveis Imobiliários – CRI	FGTS/Poupança/Recurso Orçamentário	
Mercado de Capitais	Sistema Financeiro da Habitação	
Securitizadora	Caixa Econômica Federal S.A.	
Instituições Financeiras	Participação com Estados e Municípios	Execução direta – carta de crédito
Incorporadores e construtoras		
Cliente de mercado	Cliente social	
Consumidor de classe média/alta	Consumidor de baixa renda	
Recursos do mercado de capitais	Subsídios públicos	
Regras de mercado	Normas de Direito Público	
Sem limite de financiamento	Limite de financiamento	
Juros livres	Limitação de juros a 12% a.a.	
Alienação fiduciária imobiliária	Garantia hipotecária ¹⁵¹	
Arbitragem	Poder Judiciário	

Fonte: TAVARES (2005, p. 77 e 78).

Um primeiro ponto que merece atenção no tocante ao financiamento habitacional é o número de contratos do SFH em que os pagamentos estejam em dia, os que estão com atraso de até 3 mensalidades e os contratos que estão um atraso de mais de 3 mensalidades, encontraremos os dados semestrais apresentados na tabela 23.

Tabela 23 - Contratos de financiamento habitacional - adimplemento

Mês	Em dia	Atraso até 3	Atraso mais de 3	TOTAL
dez/01	46,86	25,50	27,64	100
jun/02	45,43	26,12	28,45	100
dez/02	50,03	21,86	28,11	100
jun/03	47,09	23,05	29,87	100
dez/03	51,08	19,07	29,85	100
jun/04	50,90	19,39	29,71	100
dez/04	53,32	16,80	29,88	100
jun/05	52,54	17,90	29,55	100
dez/05	54,12	17,27	28,61	100
jun/06	58,61	14,99	26,40	100
dez/06	58,49	17,57	23,94	100

Fonte: BACEN¹⁵².

¹⁵¹ É importante ressaltar que apesar do SFH ter sido desenvolvido com base em garantias hipotecárias hoje é possível se utilizar a alienação fiduciária de imóveis no SFH.

¹⁵² Disponível em <<http://www.bcb.gov.br/?SFH>>.

Os dados apresentados são só referentes ao SFH. É interessante notar que a variação em relação aos contratos com mais de 3 mensalidades em atraso é pequena, mas na categoria do atraso de até 3 parcelas já existe uma mudança substancial. Na verdade se analisarmos os contratos firmados após 24/6/98, obteremos os dados apresentados na tabela 24, com a data-base de agosto/2006. Isso pode se relacionar ao fato que no SFH é também possível a utilização da alienação fiduciária de imóveis. Assim se permite a retomada mais rápida do imóvel em caso de inadimplência, e com isso o atraso de mais de três parcelas poderia levar à retomada do imóvel pelo credor.

Tabela 24 - Dados de adimplemento para contratos firmados após 24/6/1998 (data-base: dez/06)

	PES	PCR	Outros Planos	PES	PCR	Outros Planos
Em dia	503	7.874	123.200	47%	70%	78%
Atraso até 3 mensalidades	264	1.980	26.458	24%	17%	16%
Atraso mais de 3 mensalidades	314	1.418	8964	29%	13%	6%
TOTAL	1.081	11.272	158.622	100 %	100 %	100 %

Fonte: BACEN¹⁵³.

Assim, excluídas as modalidades do Plano de Equiparação Salarial (PES) e do Plano de Comprometimento de Renda (PCR), que representam apenas 9,74% dos contratos, verificamos que há um nível de adimplemento elevado. De certa forma poderíamos supor que este seria o efeito da legislação que permite a retoma dos imóveis de maneira rápida. Contudo é importante lembrar que estes contratos são os que estão em vigência a menos tempo, e com isso a inadimplência tenderia a ser maior, dado que com o transcurso do tempo maior haveria a possibilidade de ocorrência de infortúnios que comprometessem o mutuário, levando-o à inadimplência. De fato, se comparamos os contratos antes e depois de 24/6/98, os mais recentes apresentam um grau de inadimplência bem superior, mas, novamente, são contratos mais recentes.

Outro ponto importante a se destacar no SFI é a existência de títulos como a LCI, Letra de Crédito Imobiliário, inicialmente criada pela MP 2.223, de 04/09/2001 e atualmente regulada pela Lei 10.931/2004. Em especial após a edição desta lei, em agosto de 2004, o estoque deste título cresceu substancialmente na CETIP, conforme pode ser observado no gráfico 27.

¹⁵³ Disponível em <<http://www.bcb.gov.br/?SFH>>.

Gráfico 27 - Estoque de LCIs registradas na CETIP

Fonte: CETIP¹⁵⁴.

As LCIs só podem ser emitidas por instituições financeiras e tem a função de permitir a captação de recursos no mercado de capitais, sendo lastreada em créditos imobiliários garantidos por hipoteca ou alienação fiduciária.

Outro título criado pela mesma MP, e agora também regulado pela Lei 10.931/2004, é a CCI, Cédula de Crédito Imobiliário, que pode ser emitido por qualquer pessoa física ou jurídica. Esse título se destina mais aos incorporadores, que não podem emitir uma LCI (TAVARES, 2005, p. 73 e 74).

Esse título também tem um estoque crescente registrado na CETIP, como pode ser visto no gráfico 28. Em especial, devemos notar que o crescimento é significativo após a edição da Lei 10.931/2004, em agosto de 2004.

¹⁵⁴ Disponível em <<http://www.cetip.com.br/>>. Na seção de séries históricas.

Gráfico 28 - Estoque de CCIs na CETIP (em R\$ bilhões)

Fonte: CETIP¹⁵⁵.

Outro título relevante é o CRI, Certificado de Recebíveis Imobiliários. O gráfico 29 demonstra o crescimento do estoque deste título na CETIP.

Gráfico 29 - Estoque de CRIs na CETIP

Fonte: CETIP¹⁵⁶.

O total de ativos de crédito securitizados (CRIs e FDICs) gira em torno de R\$ 20 bilhões ou 1% do PIB, o que é pouco e ainda não permitiu um desenvolvimento de um mercado

¹⁵⁵ Disponível em <<http://www.cetip.com.br/>>. Na seção de séries históricas.

¹⁵⁶ Disponível em <<http://www.cetip.com.br/>>. Na seção de séries históricas.

secundário como no caso das debêntures, cujo estoque atinge R\$ 125,9 bilhões, ou 6% do PIB¹⁵⁷.

Mesmo assim podemos observar uma grande utilização dos novos títulos que foram criados, o que representa um sucesso. Mas isto não significa que a nova legislação não encontre resistência. E a base para isto se encontra muitas vezes na aplicação do CDC, como destacado por FRANCISCO (2005, p. 38 e 39), que defende que as normas trazidas pelos art. 49 e 50 da Lei 10.931/2004¹⁵⁸ não podem ferir o direito do consumidor.

Muitas vezes o que se alega é a inconstitucionalidade de dispositivos, caso dos §§ 4º e 5º do art. 27 da Lei 9.514/97¹⁵⁹, que segundo TAVARES (2005, p. 149) seriam inconstitucionais por ferirem o princípio da dignidade humana e do direito social à moradia, além de ferirem o mandamento constitucional de proteção ao consumidor. Ou como no caso dos §§ 4º e 5º do

¹⁵⁷ Emissão de FIDCs cresce 47% e supera os R\$ 12 bilhões em 2006. Valor Econômico. São Paulo, ano 7, n. 1665, p. C1, 27/12/2006.

¹⁵⁸ Artigos 49 e 50 da Lei 10.931/2004:

Art. 49. No caso do não-pagamento tempestivo, pelo devedor, dos tributos e das taxas condominiais incidentes sobre o imóvel objeto do crédito imobiliário respectivo, bem como das parcelas mensais incontroversas de encargos estabelecidos no respectivo contrato e de quaisquer outros encargos que a lei imponha ao proprietário ou ao ocupante de imóvel, poderá o juiz, a requerimento do credor, determinar a cassação de medida liminar, de medida cautelar ou de antecipação dos efeitos da tutela que tenha interferido na eficácia de cláusulas do contrato de crédito imobiliário correspondente ou suspenso encargos dele decorrentes.

Art. 50. Nas ações judiciais que tenham por objeto obrigação decorrente de empréstimo, financiamento ou alienação imobiliários, o autor deverá discriminar na petição inicial, dentre as obrigações contratuais, aquelas que pretende controverter, quantificando o valor incontroverso, sob pena de inépcia.

§ 1º O valor incontroverso deverá continuar sendo pago no tempo e modo contratados.

§ 2º A exigibilidade do valor controvertido poderá ser suspensa mediante depósito do montante correspondente, no tempo e modo contratados.

§ 3º Em havendo concordância do réu, o autor poderá efetuar o depósito de que trata o § 2º deste artigo, com remuneração e atualização nas mesmas condições aplicadas ao contrato:

I - na própria instituição financeira credora, oficial ou não; ou

II - em instituição financeira indicada pelo credor, oficial ou não, desde que estes tenham pactuado nesse sentido.

§ 4º O juiz poderá dispensar o depósito de que trata o § 2º em caso de relevante razão de direito e risco de dano irreparável ao autor, por decisão fundamentada na qual serão detalhadas as razões jurídicas e fáticas da ilegitimidade da cobrança no caso concreto.

§ 5º É vedada a suspensão liminar da exigibilidade da obrigação principal sob a alegação de compensação com valores pagos a maior, sem o depósito do valor integral desta.

¹⁵⁹ §§ 4º e 5º do art. 27 da Lei 9.517/97:

Art. 27. Uma vez consolidada a propriedade em seu nome, o fiduciário, no prazo de trinta dias, contados da data do registro de que trata o § 7º do artigo anterior, promoverá público leilão para a alienação do imóvel.

....

§ 4º Nos cinco dias que se seguirem à venda do imóvel no leilão, o credor entregará ao devedor a importância que sobejar, considerando-se nela compreendido o valor da indenização de benfeitorias, depois de deduzidos os valores da dívida e das despesas e encargos de que tratam os §§ 2º e 3º, fato esse que importará em recíproca quitação, não se aplicando o disposto na parte final do art. 516 do Código Civil.

§ 5º Se, no segundo leilão, o maior lance oferecido não for igual ou superior ao valor referido no § 2º, considerar-se-á extinta a dívida e exonerado o credor da obrigação de que trata o § 4º.

art. 50 da Lei 10.931/2004, que segundo FRANCISCO (2005, p. 43) também seriam inconstitucionais.

Outro aspecto das mudanças legais é a instituição do patrimônio de afetação, que significa a criação de um patrimônio separado para cada empreendimento imobiliário durante a fase de construção. Assim os recursos relativos a um determinado empreendimento só podem ser utilizados naquele empreendimento. Mas esse ainda é um instituto que está não atinge a maioria dos empreendimentos.

Em matéria do jornal Valor Econômico¹⁶⁰ foi destacado que este instituto atingia apenas 20% dos empreendimentos que foram financiados com recursos pela caderneta de poupança em 2006. Todavia isso já indicaria um crescimento posto que em 2005 esse percentual era de apenas 12%.

Assim podemos dizer que as modificações no crédito imobiliário têm efeito, mas elas ainda sofrem resistências em sua aplicação. Dessa forma só a jurisprudência dos tribunais superiores poderá definir a extensão em que as novas regras referentes ao crédito imobiliário serão cumpridas.

Um estudo apresentado por COSTA (2004, p. 20) concluía que os saldos de crédito imobiliário se comportavam de maneira independente em relação ao restante do crédito bancário. Contudo agora é possível visualizarmos um crescimento acelerado no setor imobiliário. Apesar das incertezas relacionadas a alguns aspectos da legislação podemos afirmar que as novas garantias tiveram um papel neste crescimento, muito embora não possamos desconsiderar outros fatores como o aumento da liquidez no mercado. Esse fator em especial será mais bem analisado no capítulo 7.

¹⁶⁰ Segregação contábil atinge 20% dos empreendimentos em 2006. Valor Econômico. São Paulo, ano 7, n. 1677, p. C1, 15/01/2007.

6.2.5 Crédito consignado

Um estudo interessante sobre o impacto das decisões judiciais foi apresentado por COSTA e MELLO (2006, p. 4), e tratava especificamente da questão do crédito consignado. Os autores partem da visão já apresentada de direito e finanças. De forma sintética a idéia é apresentada da seguinte forma, em um primeiro momento a origem legal determina o nível de proteção ao credor (proteção contra a expropriação). Em um segundo momento uma melhor proteção ao credor permite um aprofundamento do mercado financeiro, e a evolução deste mercado financeiro leva ao crescimento econômico.

O foco do estudo de COSTA e MELLO (2006, p. 14) é uma decisão do STJ de junho de 2004¹⁶¹. A decisão não se referia à consignação em pagamento nos termos da Lei 10.820/2003, mas sim a prevista na Lei 8.112/90¹⁶². Ainda sim essa decisão foi contrária a consignação em pagamento. O que se pretendia verificar com o trabalho era se essa decisão teria afetado de alguma forma as operações de crédito consignado. Segundo os autores *players* importantes do mercado não conseguiam ter um consenso, sendo que alguns consideravam que havia algum efeito outros que a decisão não acarretaria consequências.

COSTA e MELLO (2006, p. 9 a 16) iniciam um comentário histórico, inicialmente ressaltam as medidas adotadas pelo BACEN visando à redução do *spread* bancário, destacando então a

¹⁶¹ No caso o RESP 550.871/RS:

Ação de revisão de contrato de empréstimo. Juros. Capitalização. Repetição do indébito. Desconto em folha.

1. Já decidiu a Corte, pacificada a jurisprudência, que nos contratos da espécie não existe a limitação dos juros em 12% ao ano, permanece vedada a capitalização e é possível a repetição do indébito.

2. A cláusula contratual constante de contrato de financiamento que autoriza o desconto em folha é “mais abusiva do que a cláusula mandato, pois, enquanto esta autoriza apenas a constituição do título, aquela permite a cobrança pelos próprios meios do credor, nos valores e no momento por ele escolhidos” (REsp nº 250.523/SP, Relator o Ministro Ruy Rosado de Aguiar, DJ de 18/12/2000).

3. Recurso especial conhecido e provido, em parte.

¹⁶² Art. 45 da Lei 8.112/90:

Art. 45. Salvo por imposição legal, ou mandado judicial, nenhum desconto incidirá sobre a remuneração ou provento.

Parágrafo único. Mediante autorização do servidor, poderá haver consignação em folha de pagamento a favor de terceiros, a critério da administração e com reposição de custos, na forma definida em regulamento.

Lei 10.820/2003 que regulou a questão da consignação em pagamento no tocante aos salários dos funcionários da iniciativa privada e pensionistas do INSS.

Antes já existia a possibilidade da consignação referente aos salários dos funcionários públicos, com base na Lei 8.112/90. Ainda com base nesta lei em 2002 um funcionário público de Porto Alegre iniciou uma ação contra o Banco Sudameris, referente a um empréstimo onde se alegou que as verbas salariais tinham natureza alimentar, entre outras alegações. O Tribunal de Justiça do Rio Grande do Sul deu ganho de causa para o autor. Essa ação chegou ao STJ e no acórdão referente ao RESP 550.871/RS o tribunal deu uma decisão desfavorável à instituição financeira no tocante ao crédito consignado.

Em termos específicos o objetivo do estudo era verificar qual a posição adotada pelas instituições financeiras em função desta decisão. Para tanto se utilizaram dados do Sistema de informações de Crédito do BACEN, verificando dados mensais para 109 bancos, compreendendo o período de janeiro de 2003 a maio de 2005. Os dados coletados se referiam ao total de empréstimos, a avaliação de risco média¹⁶³, a taxa média de juros, o número de contratos de crédito e o tamanho médio dos contratos de crédito.

Para analisar os efeitos da decisão do STJ sobre o crédito consignado COSTA e MELLO (2006, p. 18 e 19) compararam a evolução dos dados deste tipo crédito, com os dados referentes aos empréstimos pessoais normais. Assim estes últimos dados atuaram como um grupo de controle, já que os produtos são similares, diferindo basicamente só pela possibilidade da consignação de um percentual do salário para um dos grupos, assim outros fatores que afetassem o crédito pessoal afetariam ambos os grupos, as diferenças deveriam se limitar unicamente ao diferencial representada pela consignação do salário.

A conclusão foi de que a decisão afetou o crédito consignado, mas não impediu a expansão do crédito consignado, apenas a limitou. Isso porque houve um aumento da percepção de risco, e com isso se restringiu a quantidade de empréstimos desse tipo, além de ocorrer uma elevação na taxa de juros. Assim houve uma deterioração dos termos oferecidos aos tomadores de empréstimos.

¹⁶³ As instituições financeiras devem avaliar o risco dos clientes nos moldes dos artigos 1º e 2º da Resolução 2.682, de 21/12/1999.

Segundo os autores, esses dados forneceriam uma comprovação em termos microeconômicos da relação entre instituições e economia, em especial destacando que uma melhor proteção contra expropriação de fato melhora a atuação do mercado. Com relação a este assunto, posteriormente o STJ passou a aceitar o crédito consignado através do julgamento do RESP 728.563.

No capítulo 8, com os dados referentes à jurisprudência no caso do *leasing*, especificamente no tocante à descaracterização dos contratos em função da antecipação do VRG, será possível constatar que uma única decisão do STJ tem um efeito limitado. No caso da descaracterização dos contratos, mesmo súmulas do STJ foram, durante muito tempo, desobedecidas pelos Tribunais de Justiça.

Neste sentido, os dados que serão apresentados tornam altamente improvável que o efeito encontrado por COSTA e MELLO (2006) realmente derive de uma solitária decisão do STJ. Na verdade é muito mais plausível que o efeito de uma redução de volume e aumento de taxas tenha uma outra razão.

No caso, a quebra do Banco Santos ocorre não muito após a decisão do STJ e pode ter afetado os dados utilizados nos testes. Isto porque os bancos médios sofreram uma queda significativa na liquidez, e eram estes justamente as instituições que operavam ativamente com crédito consignado na ocasião. Desta forma eles sofreram falta de recursos e aumento nas taxas de captação, o que naturalmente poderia justificar o aumento das taxas encontrado no estudo em questão.

Mas apesar das questões judiciais o crédito consignado pode ser apresentado como um dos sucessos do programa de redução do *spread* bancário. Como pode ser observado no volume crescente desta modalidade de crédito, apresentado no gráfico 30.

Gráfico 30 - Saldo de crédito consignado

Fonte: BACEN¹⁶⁴.

Também podemos associar essa modalidade a uma redução no *spread* relativo a operação para pessoas físicas, isto ocorreria em função da garantia do crédito consignado ser considerada melhor que a de outras operações de crédito pessoal. Isso pode ser observado no gráfico 31. O que demonstraria que a introdução do crédito consignado seria de fato um sucesso.

Gráfico 31 - Evolução do *spread* bancário para pessoas físicas (em operações pré-fixadas)

Fonte: BACEN¹⁶⁵.

¹⁶⁴ Séries temporais. Disponível em <<http://www.bcb.gov.br/?SERIESTEMP>>. Foi utilizada a série 12441 (Saldo das operações de crédito com consignação em folha de pagamento).

¹⁶⁵ Empréstimos do SFN. Disponível em <<http://www.bcb.gov.br/?SERIESFN>>. Foi utilizada a série 7798 (Spread médio das operações de crédito com recursos livres referenciais para taxa de juros - pré-fixado - crédito pessoal).

6.2.6 Crédito rural

O crédito rural se expandiu nos últimos anos, como pode ser observado no gráfico 32. Isto estaria associada ao crescimento da atividade agrícola, impulsionada pela elevação dos preços das *commodities* internacionalmente. Contudo aqui também ocorreram modificações legais. Segundo SICHERLE, GERMANOS, PISSOLITO E COSTA JÚNIOR (2006, p. 240 e 241) a Lei 11.076/2004 foi editada para “facilitar a circulação dos títulos representativos de mercadorias agropecuárias”. Para tanto foram criados títulos de crédito, em especial os certificados de depósito agropecuários e os *warrants* agropecuários.

Gráfico 32 – Volume de crédito rural em moeda constante (utilizando o IGP-DI) para dez/2005

Fonte BACEN¹⁶⁶.

6.2.7 Reforma da Lei de Falências

CARVALHO (2003) já indicava a importância de uma legislação falimentar, em especial destacava os problemas da antiga legislação. A nova legislação criou um sistema mais moderno e, em especial, criou a recuperação judicial, que é uma forma mais eficiente que a antiga concordata para garantir a sobrevivência de empresas viáveis.

¹⁶⁶ Anuário Estatístico do Crédito Rural 2005. Disponível em <<http://www.bcb.gov.br/?CREDRURAL>>.

Um ponto importante no tocante à legislação falimentar é tornar alguns créditos não sujeitos ao regime de recuperação judicial. Isto na verdade é um favorecimento ao credor, que poderia exercer o seu direito contra a empresa em recuperação judicial. Os créditos não sujeitos à recuperação judicial são os seguintes (PEDREIRO, 2006, p. 211):

- a) Créditos tributários (artigo 57);
- b) Arrendamento mercantil (artigo 49, parágrafo 3º);
- c) Garantia fiduciária (artigo 49, parágrafo 3º);
- d) Imóvel comprometido à venda (artigo 49, parágrafo 3º);
- e) Reserva de domínio (artigo 49, parágrafo 3º);
- f) Obrigações assumidas no âmbito de câmaras de compensação e liquidação financeira, como os derivativos originados em Contratos Globais de Derivativos - ISDA registrados conforme a legislação aplicável (artigo 193);
- g) Adiantamento a contratos de câmbio para exportação (artigo 49, parágrafo 4º); e
- h) Bens dados em garantia real (artigo 50, parágrafo 1º e artigo 49, parágrafo 5º, todos os artigos acima mencionados da Lei de Falências).

Ainda assim a nova Lei de Falências determina que os credores destes créditos não poderão retomar imediatamente os créditos, devendo esperar o transcurso de cento e oitenta dias (art. 6º, § 4º da Lei 11.101/2005).

Em matéria do jornal Valor Econômico¹⁶⁷, a possibilidade da recuperação judicial de empresas foi apontada como um grande avanço da nova legislação falimentar e, muito embora os advogados entrevistados na matéria reconheçam as limitações ainda em termos de burocracia e custos, também reconhecem que a nova lei é superior à anterior. Sendo também mencionado na matéria que segundo a SERASA, Centralização de Serviços dos Bancos, no período de janeiro a novembro de 2006 houve 230 pedidos de recuperação judicial, sendo que 149 deles foram deferidos.

6.2.8 Racionalização dos processos judiciais

A legislação processual brasileira é considerada problemática. Um exemplo disto pode ser observado na tabela 25, que apresenta uma pesquisa realizada junto a magistrados em 1995, e já indicava a legislação processual como o principal problema.

¹⁶⁷ Empresas conseguem se reerguer pela nova lei. Valor Econômico. São Paulo, ano 7, n. 1665, p. E1, 27/12/2006.

Tabela 25 - Importância de problemas no ordenamento cível (%)

"Com relação ao vigente ordenamento jurídico cível, o que lhe parece relevante para explicar a morosidade da justiça?"						
	Muito relevante	Relevante	Pouco relevante	Sem nenhuma relevância	Não sabe/ Sem opinião	Não respondeu
Legislação substantiva:						
Instabilidade	28,1	31,7	26,3	6,5	3,0	4,5
Anacronismo	28,3	38,3	20,5	5,3	2,7	4,9
Existência de contradições	16,9	31,8	33,6	10,0	2,7	5,0
Inadequação	24,2	38,1	23,9	6,3	3,1	4,5
Legislação processual						
Muitas possibilidades de protelar decisões	78,0	14,2	2,7	0,3	0,8	4,0
Possibilidade de recurso a um número excessivo de instâncias	76,5	15,1	3,5	0,4	0,8	3,6

Fonte: PINHEIRO (2005, p. 257)

Em função disto foram introduzidas recentemente diversas alterações na legislação processual visando corrigir os problemas, como pode ser observado na tabela 26.

Tabela 26 - Mudanças promovidas na legislação processual

ALTERAÇÕES	O QUE É	PUBLICAÇÃO
Agravos	Limita a interposição de agravos	Lei nº 11.187, de 20/10/2005
Execução de títulos judiciais	Unifica fase de conhecimento e execução, institui multa de 10% por não pagamento voluntário e acaba com efeito suspensivo dos embargos	Lei nº 11.232, de 23/12/2005
Súmula impeditiva de recursos	Impede apelação contra decisão baseada em súmula dos tribunais superiores	Lei nº 11.276, de 09/05/2006
Processos repetitivos	Permite a reprodução de sentenças em disputas repetitivas sem citar a parte vencedora, quando o pedido for improcedente	Lei nº 11.277, de 09/05/2006
Prazo para pedido de vista	Cria prazo de vista de dez dias para pedido de vista, sujeito a renovação	Lei nº 11.280, de 18/05/2006
Simplificação e informatização de procedimentos	Autoriza uso de jurisprudência disponível na <i>internet</i> para fundamentar recursos ao STJ	Lei nº 11.341, de 08/08/2006
Execução de títulos judiciais	Altera regras para bloqueio e alienação de bens do devedor; autoriza penhora <i>on line</i> , regula adjudicação e substitui leilão público por leilão privado	Lei nº 11.382, de 07/12/2006
Repercussão geral dos recursos	Permite ao Supremo não aceitar recursos sem relevância social, econômica ou jurídica	Lei nº 11.417, de 20/12/2006

ALTERAÇÕES	O QUE É	PUBLICAÇÃO
Súmula vinculante	Regulamenta aprovação e revogação de súmulas vinculantes do Supremo e sua vinculação ao poder público	Lei nº 11.418, de 20/12/2006
Informatização dos procedimentos	Autoriza e regulamenta a extinção do uso de papel e uso exclusivo do meio eletrônico no processamento de ações	Lei nº 11.419, de 20/12/2006
Separação e divórcio em cartório	Permite realização de separação, divórcio e partilha pela via administrativa, quando consensuais	Projeto de Lei nº 6.416/2005, enviado para sanção em 19/12/2006 ¹⁶⁸

Fonte: Valor Econômico¹⁶⁹.

Ainda é cedo para avaliarmos completamente o efeito de todas as alterações, mas já haveria indícios que a possibilidade de uma cobrança mais efetiva estaria elevando o número de acordos¹⁷⁰.

Um outro fator no sentido de tornar a cobrança mais efetiva é o sistema Bacen Jud, que em sua origem não tinha o objetivo de permitir execuções mais rápidas. O sistema foi criado para atender a um número crescente de ofícios do Poder Judiciário requerendo informações sobre contas bancárias. Isso significava que o BACEN recebia um ofício e transmitia uma mensagem para todos os bancos através do sistema SISBACEN solicitando informações, indicando que a resposta deveria ser endereçada ao juízo que emitiu o ofício. Com o tempo muitos ofícios passaram a requerer que a centralização das respostas fosse realizada pelo próprio BACEN. Para reduzir o número de funcionários destinados à tarefa foi introduzido o Bacen Jud, que nada mais é do que um sistema que o Poder Judiciário utiliza para realizar solicitações diretamente às instituições financeiras.

Uma das solicitações que pode ser realizada é o de bloqueio de valores em contas, a utilização dessa possibilidade foi inicialmente maior na justiça do trabalho, mas hoje já se disseminou para a justiça federal comum e para a justiça estadual. A penhora de valores em contas bancárias é naturalmente mais onerosa que a penhora de outros bens como imóveis ou maquinário, já que atinge o capital de giro das empresas. Isto tem levado a um aumento do número de acordos justamente para evitar o bloqueio das contas¹⁷¹.

¹⁶⁸ Lei 11.441, de 04/01/2007.

¹⁶⁹ Reforma processual é concluída. Valor Econômico. São Paulo, ano 7, n. 1668, p. E1, 02/01/2007.

¹⁷⁰ Nova lei já reduz tempo de execução de processo. Valor Econômico. São Paulo, ano 7, n. 1685, p. E1, 25/01/2007.

¹⁷¹ Penhora *on line* estimula acordo. Valor Econômico. São Paulo, ano 7, n. 1644, p. E1, 27/11/2006.

O sistema apresentava problemas de início, e poderia com isso levar a bloqueios de valores superiores ao necessário, com a correção dos problemas na versão 2 o volume de solicitações aumentou e teria a tendência a crescer, como pode ser observado no gráfico 32, que apresenta o volume de solicitações do Poder Judiciário realizadas através do sistema Bacen Jud.

Gráfico 33 - Número de solicitações pelo sistema Bacen Jud em 2006

Fonte: BACEN¹⁷².

6.2.9 Fundos de Investimento em Direitos Creditórios

Os FDICs, Fundos de Investimento em Direitos Creditórios, são um exemplo de securitização. O processo mais clássico de securitização é a cessão onerosa de créditos para uma empresa constituída com essa finalidade. Esta emitirá títulos que serão lastreados nos crédito adquiridos. Contudo no Brasil o fato das companhias securitizadoras deverem assumir a forma de sociedades anônimas abertas, para que possam emitir títulos, torna o processo caro (YAZBEK, 2006, p. 323 e 324).

Dessa forma os custos relacionados à securitização através de sociedades de propósito específico levaram a utilização de um outro instrumento, o FDIC. Ele funciona de forma similar às securitizações, ocorre a cessão onerosa de créditos, desta vez para um fundo,

¹⁷² Disponível em <<http://www.bcb.gov.br/?BCJUDESTAT>>. Acesso em 09/01/2007.

administrado por uma instituição autorizada a exercer essa atividade. Na securitização a sociedade de propósito específico pertence normalmente àquele que estava vendendo os créditos. O FDIC tecnicamente pertence aos seus cotistas. Em especial ele reduz os custos que adviriam da necessidade da criação e manutenção de uma empresa específica para os fins de securitização. Isto tornou esse instrumento muito utilizado (YAZBEK, 2006, p. 325).

A previsão para 2007 é de crescimento nas emissões de FDICs¹⁷³, em especial devido à esperada redução do rendimento dos títulos públicos. Esses fundos vêm sendo utilizados como uma forma de captação mais barata pelas empresas em comparação com a emissão de debêntures. Isto é verdadeiro em especial para as empresas endividadas porque a emissão de um FDIC está associada ao *rating* da empresas que devem pagar os créditos, e não ao da empresa endividada, que em razão desta condição teria o seu *rating* piorado, o que afetaria a emissão de debêntures por parte da empresa. Além disso, a securitização não afeta o endividamento da empresa. No caso das instituições financeiras o surgimento da necessidade de alocar capital para os créditos cedidos em coobrigação também levou muitos bancos a transferirem créditos para FDICs.

¹⁷³ Emissão de FIDCs cresce 47% e supera os R\$ 12 bilhões em 2006. Valor Econômico. São Paulo, ano 7, n. 1665, p. C1, 27/12/2006.

7 METODOLOGIA

“Ciência é conhecimento organizado”

Herbert Spencer

Como apresentado anteriormente o objetivo desta dissertação é demonstrar a impacto que a jurisprudência pode ter sobre o SFN. Com este intuito apresentaremos modelos relacionando o volume de operações de *leasing* com a jurisprudência, mais especificamente com o percentual de decisões que descaracterizavam os contratos de arrendamento mercantil. Essas decisões retiravam a possibilidade de retomada rápida do bem arrendado, retirando assim uma das grandes vantagens desse tipo de operação.

Como esta dissertação aborda a questão do risco legal associado ao crédito bancário também foi elaborado um teste secundário, voltado para os efeitos das mudanças na legislação. Esse teste se tornou possível como decorrência das diversas normas que foram criadas para propiciar um aumento do crédito bancário. Isto possibilita verificarmos os efeitos das mudanças. Assim apresentaremos exemplos dos impactos do ambiente legal sobre o crédito bancário, não só em termos de leis propriamente ditas, mas também na forma de interpretação das mesmas, representada aqui pela jurisprudência dos tribunais.

Em ambos os casos os fatores legais (jurisprudência e alterações na legislação) são incluídos em modelos que levam em conta outros fatores que afetam operações de crédito, como o a taxa SELIC, o endividamento público e a liquidez no mercado. Assim na primeira seção deste capítulo trataremos das outras variáveis que afetam o crédito e que serão consideradas nos modelos.

Na segunda seção abordaremos os modelos relacionando operações de *leasing* e a jurisprudência. Por fim, na última seção apresentaremos o modelo que associa as mudanças na legislação à evolução no crédito bancário.

7.1 Outras variáveis consideradas

Os testes realizados têm por objetivo comprovar os impactos que fatores legais, jurisprudência e alterações na legislação podem ter sobre o crédito bancário. Assim nos primeiros modelos o volume de operações de arrendamento mercantil é relacionado com a jurisprudência, e no segundo grupo de modelos as alterações na legislação são relacionadas com o volume de crédito total na economia. Contudo essas variáveis legais isoladamente não conseguem explicar as variações nas operações de crédito.

Assim foram consideradas outras variáveis, como a taxa SELIC, a liquidez existente no mercado e o volume da dívida pública (visto aqui como um concorrente aos recursos que poderiam ser direcionados a operações de crédito).

A idéia básica é relacionar uma variável que representa o volume de operações de crédito com um fator legal, no caso do *leasing* esse fator é a jurisprudência. Naturalmente a jurisprudência foi um fator relevante durante o período estudado (janeiro de 1996 a dezembro de 2006), mas não o único. Assim normalmente utilizado um conjunto de dados adicionais para compor o modelo, em especial uma variável representando a liquidez na economia e outra representando o endividamento público.

Com relação à dívida pública podemos imaginar o setor público como um concorrente do setor privado na disputa por recursos. Foram testados dois grupos de dados que representariam o endividamento público. O primeiro se limitava à dívida pública federal interna (Governo Federal e BACEN)¹⁷⁴. O segundo compreendia a dívida pública do setor público consolidado¹⁷⁵, esta foi variável que apresentou maior significância nos modelos construídos.

Mas como se apresentaria a relação entre a dívida pública interna e o crédito bancário? O gráfico 34 apresenta a evolução tanto da dívida pública interna como do crédito bancário,

¹⁷⁴ Séries temporais. Disponível em <<http://www.bcb.gov.br/?SERIESTEMP>>. Foi utilizada a série 2063 (Dívida Líquida do Setor Público - Interna - Governo Federal e Banco Central – saldos em milhões de reais).

¹⁷⁵ Séries temporais. Disponível em <<http://www.bcb.gov.br/?SERIESTEMP>>. Foi utilizada a série 4004 (Dívida Líquida do Setor Público - Interna - Setor público consolidado – saldos em milhões de reais).

apresentando ambos os dados como percentual do PIB¹⁷⁶. O que se pode observar é que o crescimento da dívida pública aparenta exercer um efeito negativo no crédito bancário. Isto confirmaria a noção de uma disputa pelos recursos.

Gráfico 34 - Dívida pública interna e crédito bancário em relação ao PIB

Fonte: BACEN¹⁷⁷.

No gráfico 34 também é possível observarmos um crescimento do crédito bancário nos últimos anos, mesmo com o crescimento da dívida pública. Isto indicaria que existe algum outro fator que influencia o desempenho do crédito.

Uma hipótese pode ser formulada no sentido que a taxa de juros da dívida pública, a taxa SELIC, seria um fator importante. Isto porque representa a taxa básica da economia, influenciando, portanto outras taxas, inclusive as referentes ao crédito bancário. Para verificarmos isso devemos analisar a evolução do crédito bancário em comparação com a evolução da taxa Selic, estes dados são apresentados no gráfico 35, apresentada na página seguinte.

¹⁷⁶ Lembramos que nesta dissertação foram utilizados os dados para o PIB antes da revisão da metodologia de cálculo do mesmo.

¹⁷⁷ Séries temporais. Disponível em <<http://www.bcb.gov.br/?SERIESTEMP>>. Foram utilizadas as séries 4524 (Dívida Líquida do Setor Público, como porcentagem do PIB - Interna - Setor público consolidado) e 11400 (Operações de crédito do sistema financeiro - Risco total/PIB).

O gráfico 35 demonstra que a redução da taxa SELIC poderia ter relação com o crescimento do crédito bancário. Contudo os testes realizados demonstraram que é a liquidez que melhor explica o crescimento simultâneo do crédito bancário e da dívida pública. Se existe maior disponibilidade de recursos pode ocorrer uma expansão tanto da dívida como do crédito. E em especial nos últimos anos a liquidez interna se elevou, associada a uma grande liquidez internacional.

Gráfico 35 – Crédito/PIB em comparação com a taxa SELIC

Fonte: BACEN¹⁷⁸.

Um exemplo do efeito do aumento de liquidez pode ser observado na tabela 27, que apresenta o registro de emissões na CVM. Pode-se observar que nos anos de 2005 e 2006 houve um aumento significativo nas emissões, o que indica disponibilidade de recursos na economia para absorver essas emissões.

Tabela 27 - Registros na CVM (em R\$ milhões)

Tipo	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Ações (Primária)	1.410	1.353	1.050	230	4.470	4.365	14.223
Ações (Secundária)	12.127	4.309	5.097	1.856	4.683	6.635	12.761
Bônus de Subscrição	0	-	-	-	-	-	125
Certificado a Termo Energia Elétrica	372	200	250	321	-	-	-

¹⁷⁸ Séries temporais. Disponível em <<http://www.bcb.gov.br/?SERIESTEMP>>. Foram utilizadas as séries 11400 (Operações de crédito do sistema financeiro - Risco total/PIB) e 4390 (Taxa de juros - Selic acumulada no mês - %a.m.).

Tipo	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Certificado Audiovisual	111	132	121	200	234	200	136
Certificado de Depósito de Ações (Prim.)	-	-	-	-	-	-	2.365
Certificado de Depósito de Ações (Sec.)	-	258	-	637	-	3.143	1.833
Certificado de Recebíveis Imobiliários	172	223	142	288	403	2.102	1.071
Debêntures	8.748	15.162	14.639	5.282	9.614	41.539	69.464
Notas Promissórias	7.591	5.266	3.876	2.128	2.241	2.632	5.279
Quotas de FIDC/FIC-FIDC	-	-	200	1.540	5.135	8.579	12.777
Quotas de FIP	-	-	-	127	1.423	2.120	4.776
Quotas de FMIEE	50	26	22	36	40	5	10
Quotas FUNCINE	-	-	-	-	2	30	3
Quotas de Fundo Imobiliário (Prim.)	129	512	1.025	281	280	35	73
Quotas de Fundo Imobiliário (Sec.)	15	170	34	-	124	-	65
Título de Investimento Coletivo	456	262	2	-	602	-	-
Warrants (Prim.)	-	-	-	-	-	-	-
Warrants (Sec.)	19	-	-	-	-	-	-
TOTAL	31.200	27.872	26.458	12.926	29.251	71.384	124.962

Fonte: CVM¹⁷⁹.

Esse aumento de registros de emissões fica mais nítido no gráfico 36.

Gráfico 36 - Emissões registradas na CVM

Fonte: CVM¹⁸⁰.

¹⁷⁹ Disponível em < <http://www.cvm.gov.br>>. Opção “Ofertas Registradas” no menu de acesso rápido.

O efeito da liquidez pode ficar ainda mais nítido se acrescentarmos ao gráfico 34 o agregado monetário M4¹⁸¹, o resultado é apresentado no gráfico 35, abaixo.

Fonte: BACEN¹⁸².

Para ilustrar o crescimento da liquidez no sistema financeiro podemos apresentar a relação existente entre o passivo total, no SFN, e o PIB. Essa relação pode ser observada no gráfico 38, que demonstra o crescimento acentuado desta relação nos últimos anos.

¹⁸⁰ Disponível em < <http://www.cvm.gov.br>>. Opção “Ofertas Registradas” no menu de acesso rápido.

¹⁸¹ O agregado monetário M4 inclui: papel moeda em poder do público, depósitos a vista, depósitos especiais remunerados, depósitos de poupança, títulos emitidos por instituições depositárias, quotas de fundos de renda fixa, operações compromissadas registrados no SELIC e títulos públicos de alta liquidez.

¹⁸² Séries temporais. Disponível em <<http://www.bcb.gov.br/?SERIESTEMP>>. Foram utilizadas as séries 4524 (Dívida Líquida do Setor Público, como porcentagem do PIB - Interna - Setor público consolidado), 11400 – (Operações de crédito do sistema financeiro, Risco total/PIB) e 1843 (Meios de pagamento amplos - M4). Esta última se apresentada em R\$ mil, e foi dividida pelo PIB, representado pela série 4382 (PIB acumulado dos últimos 12 meses).

Gráfico 38 - Passivo das instituições do SFN em relação ao PIB

Fonte: BACEN¹⁸³.

As diversas medidas para a liquidez do mercado consideradas nos testes são apresentadas na tabela 28.

Tabela 28 - Dados utilizados para mensurar a liquidez no mercado

Dado	Descrição	Fonte
M2	Papel moeda em poder do público + depósitos a vista + depósitos especiais remunerados + depósitos de poupança + títulos emitidos por instituições depositárias (série temporal 1837)	BACEN ¹⁸⁴
M3	M2 + quotas de fundos de renda fixa + operações compromissadas registrados no SELIC (série temporal 1840)	BACEN
M4	M3 + títulos públicos de alta liquidez (série temporal 1843)	BACEN
Depósitos	4.1.0.00.00-7 (Depósitos) - Inclui depósitos a vista e a prazo.	SISBACEN ¹⁸⁵
Outros recursos	4.3.0.00.00-5 (Recursos de aceites cambiais, letras imobiliárias e hipotecárias, debêntures e similares)	SISBACEN
Depósitos + Outros Recursos	Soma das contas 4.1.0.00.00-7 e 4.3.0.00.00-5	SISBACEN

¹⁸³ Os dados referentes ao passivo total foram obtidos no SISBACEN acesso público, para maiores detalhes ver apêndice, e representam a soma dos saldos das contas 4.0.0.00.00-8 (Circulante e exigível a longo prazo), 5.0.0.00.00-5 (Resultados de exercícios futuros), 6.0.0.00.00-2 (Patrimônio líquido), 7.0.0.00.00-9 (Contas de resultado credoras) e 8.0.0.00.00- (Contas de resultado devedoras). O PIB foi obtido em Séries temporais. (disponível em <<http://www.bcb.gov.br/?SERIESTEMP>>) e representa a série 4382 (PIB acumulado dos últimos 12 meses - valores correntes em R\$ milhões).

¹⁸⁴ Os dados indicados com a fonte BACEN foram obtidos em Séries temporais (disponível em <<http://www.bcb.gov.br/?SERIESTEMP>>).

¹⁸⁵ Dados com essa indicação de fonte foram obtidos no SISBACEN acesso público, para maiores detalhes ver apêndice.

Dado	Descrição	Fonte
Passivo Total	Soma dos saldos das contas 4.0.0.00.00-8 (Circulante e exigível a longo prazo), 5.0.0.00.00-5 (Resultados de exercícios futuros), 6.0.0.00.00-2 (Patrimônio líquido), 7.0.0.00.00-9 (Contas de resultado credoras) e 8.0.0.00.00- (Contas de resultado devedoras)	SISBACEN
Debêntures	4.3.4.00.00-7 (Recursos de debêntures)	SISBACEN

Essas medidas foram também consideradas em termos relativos ao PIB. Para os modelos envolvendo a relação entre o total de crédito e a alteração na legislação, as medidas que se mostraram mais significativas foram o total de depósitos em relação ao PIB (quando consideramos o crédito total em relação ao PIB) e M4/PIB (quando consideramos o total de crédito sem direcionamento em relação ao PIB).

No tocante aos modelos considerando as operações de leasing a medida de liquidez mais significativa foi o saldo da conta de debêntures (4.3.4.00.00-7). Isto não é algo que surpreenda se considerarmos a expansão do volume de debêntures emitidas pelas empresas de arrendamento mercantil. A elevação deste volume pode ser observada no gráfico 39.

Gráfico 39 - Evolução do saldo contábil de debêntures no SFN

Fonte: BACEN¹⁸⁶.

¹⁸⁶ SISBACEN acesso público, para maiores detalhes ver apêndice. Representa o saldo da conta 4.3.4.00.00-7 (Recursos de debêntures).

Portanto é razoável a utilização do saldo relativo às debêntures como a variável relacionada à liquidez. Quando se deixou de utilizar captações externas¹⁸⁷, as debêntures passaram a ser a fonte principal de captação.

Na verdade essa captação superou os R\$ 106 bilhões em dezembro de 2006. A relevância desta forma de captação pode ser mais bem compreendida no gráfico 40, que apresenta a relação entre os saldos de debêntures e de depósitos a prazo. Em dezembro de 2006 o saldo de debêntures representava mais de 30% do saldo de depósitos a prazo no SFN. Consistindo, portanto, em uma captação relevante no SFN.

Gráfico 40 - Relação entre os saldos de debêntures e de depósitos a prazo

Fonte: BACEN¹⁸⁸.

Assim, em resumo, os modelos consideram a liquidez no mercado, dívida pública interna e a taxa SELIC, quando estas variáveis sejam significativas. Mas o objetivo principal dos modelos ainda é demonstrar a relevância das alterações na jurisprudência como uma fonte de risco legal. Essa demonstração é relevante porque a incerteza gerada pelas decisões dos tribunais normalmente não é considerada como um fator tão relevante nas definições

¹⁸⁷ A utilização das captações externas permitia que as operações de *leasing* lastreadas nessas captações fossem corrigidas pela variação cambial. Como mencionado anteriormente as decisões judiciais que determinaram que as empresas de arrendamento arcassem com metade da variação tornaram inviável essas operações.

¹⁸⁸ SISBACEN acesso público, para maiores detalhes ver apêndice 1. A relação representa o saldo da conta 4.3.4.00.00-7 (Recursos de debêntures) dividido pelo saldo da conta 4.1.5.00.00-2 (Depósitos a prazo).

encontradas de risco legal. Contudo, no Brasil elas seriam fontes relevantes de risco. Assim na próxima seção passaremos a tratar do impacto da jurisprudência.

7.2 Teste relacionando jurisprudência e operações de *leasing*

Na revisão bibliográfica foram apresentadas as questões legais envolvendo as operações de *leasing*. Em especial foram destacadas as discussões judiciais envolvendo a descaracterização dos contratos de arrendamento mercantil. Esta descaracterização ocorria em contratos que previam o pagamento antecipado do VRG. A justificativa para isto seria a configuração de exercício antecipado da opção de compra, convertendo-se então a operação em uma simples compra e venda sem garantia específica.

Essa não foi a única questão onde as operações de arrendamento mercantil foram impactadas por incertezas jurisprudenciais. No capítulo 5 tratamos de uma outra questão que causou impacto significativo, e que se referia aos contratos de arrendamento mercantil corrigidos pela variação cambial. O questionamento em larga escala destas operações decorreu da desvalorização do real no início de 1999. A decisão final sobre o tema definiu que as perdas deveriam ser divididas entre arrendadores e arrendatários.

A questão relativa à variação cambial implicou na virtual extinção de operações de arrendamento mercantil com correção cambial. Contudo, isto não impediria a realização de contratos de *leasing* sem essa correção. Todavia a tese de que a antecipação do VRG descaracteriza o *leasing* praticamente tornava inviáveis as operações de arrendamento mercantil. Como o contrato passava a ser considerado uma mera compra e venda sem garantia, não era mais possível se utilizar da ação de reintegração de posse. Assim se retirava a possibilidade de recuperação rápida do bem em caso de inadimplência. E esta recuperação rápida do bem era um dos atrativos deste tipo de contrato.

Especificamente com relação aos contratos de *leasing* cambial devemos lembrar que estes poderiam ser corrigidos pela variação cambial só se fossem lastreados em recursos captados no exterior.

Para avaliarmos o impacto da discussão relativa ao *leasing* corrigido pela variação cambial apresentamos o gráfico 41. Nele é apresentada a relação entre os saldos contábeis de operações de arrendamento financeiro lastreadas em recursos externos¹⁸⁹ e saldo de operações de crédito¹⁹⁰. Fica nítida a redução significativa das operações lastreadas em recursos externos.

Gráfico 41 - Relação entre operações de *leasing* (rec. externos) e crédito

Fonte: BACEN¹⁹¹.

O gráfico 42 representa a relação entre as operações de *leasing* financeiro lastreadas em recursos internos¹⁹² e o saldo de crédito¹⁹³.

O gráfico 42 apresenta alguns pontos que merecem destaque. Ele exhibe o crescimento decorrente do Plano Real, a queda com a crise do México em 1995 e a recuperação em 1997. Esta recuperação se relaciona a extensão das operações de *leasing* para pessoas físicas. Mas em 1999 o ciclo de recuperação cessa, se iniciando a seguir um ciclo de queda que termina só no final de 2003, iniciando uma recuperação nítida a partir de 2004.

¹⁸⁹ Foi utilizado o saldo da conta 1.7.1.97.00-9 (Rendas a apropriar – arrendamento financeiro a receber – recursos externos).

¹⁹⁰ Foi utilizado o saldo da conta 1.6.0.00.00-1 (Operações de crédito), que não inclui as operações de *leasing*.

¹⁹¹ SISBACEN acesso público, para maiores detalhes ver apêndice.

¹⁹² Refere-se ao saldo da conta 1.7.1.10.00-0 (Arrendamento financeiro a receber – recursos internos).

¹⁹³ Refere-se ao saldo da conta 1.6.0.00.00-1 (Operações de crédito).

Gráfico 42 - Relação entre operações de *leasing* financeiro (rec. internos) e crédito

Fonte: BACEN¹⁹⁴.

Os testes realizados demonstram é que essa queda nas operações de *leasing* se associa as decisões judiciais. Em especial às decisões judiciais que descaracterizavam os contratos de *leasing* que apresentavam antecipação do VRG. E a recuperação se relaciona à mudança da jurisprudência iniciada em 2003, quando o STJ passa a não mais descaracterizar os contratos de *leasing*.

Para os testes foram coletados dados referentes à jurisprudência do STJ e dos tribunais de justiça, verificando a quantidade de acórdãos que descaracterizavam ou não descaracterizavam os contratos. Dessa forma foi possível relacionar a jurisprudência ao volume de operações de *leasing*, demonstrando que a queda no volume de operações se relaciona aos períodos onde os acórdãos majoritariamente descaracterizavam os contratos de *leasing*.

Assim são construídos modelos que associam a liquidez existente no mercado, a dívida pública, as operações de arrendamento mercantil e a jurisprudência relativa à descaracterização dos contratos. Eles demonstram que a jurisprudência se apresenta como uma variável explicativa significativa. Apresentando-se assim uma prova que a jurisprudência isoladamente pode ser um fator relevante nas operações do SFN.

¹⁹⁴ SISBACEN acesso público, para maiores detalhes ver apêndice.

O detalhamento de como foram construídas as variáveis sobre a jurisprudência é apresentada no capítulo seguinte, onde são detalhados os dados da jurisprudência no sentido da descaracterização dos contratos.

Um outro fator importante na elaboração dos modelos foi a determinação da variável dependente, aquela que expressaria o volume de operações de *leasing*. Uma primeira forma seria utilizando os saldos contábeis das operações. Contudo existem problemas que impediram a utilização destes dados. Um primeiro ponto é que os saldos contábeis não indicam realmente o risco percebido, já que representam operações realizadas. Muito embora a redução do fluxo de novas operações novas diminua os saldos das operações, estes se reduzem de maneira lenta.

Outro problema no tocante aos saldos contábeis se relaciona a determinar qual saldo utilizar. Anteriormente foi apresentado que no caso do arrendamento mercantil financeiro os saldos das contas de rendas a apropriar representariam melhor o volume de operações. Isto decorre dos casos em que se discutia o *leasing* corrigido pelo valor cambial. Essas discussões tornaram o saldo específico da conta de operações de arrendamento artificialmente elevado, o que não ocorreu com o saldo da conta de rendas a apropriar.

Um terceiro problema se refere especificamente à questão do *leasing* em dólar. Se vinculando especificamente com a questão da variação cambial, que era permitida somente para as operações com captação de recursos no exterior. Mas se avaliarmos a evolução do valor mensal das receitas de arrendamento¹⁹⁵ pode-se perceber um fato interessante, as rendas de operações lastreadas em recursos internos também sofrem uma grande variação durante a crise cambial, como pode ser observado no gráfico 43.

¹⁹⁵ As receitas recebem a apropriação do resultado referente às parcelas pagas em cada mês. A elevação dos saldos de receitas no início de 1999, apresentada no gráfico 43, poderia indicar que as parcelas sofreram correção pela variação cambial. Isso com certeza isto é verdadeiro para o caso dos arrendamentos mercantis corrigidos pela variação cambial.

Gráfico 43 - Evolução mensal das receitas de arrendamento financeiro

Fonte: BACEN¹⁹⁶.

A variação fica mais nítida se analisarmos os saldos no final de 1998 e no primeiro semestre de 1999. Estes são exibidos na tabela 29. É nítida a grande variação na conta de rendas relativas a operações com recursos internos. Isso poderia indicar que, de fato, muitas dessas operações estavam sofrendo correção cambial, o que não era legalmente aceitável. É interessante notar que muitas das ações que questionavam o *leasing* com variação cambial passaram a exigir a comprovação da captação de recursos no exterior, algo que algumas instituições não conseguiam apresentar.

Tabela 29 - Saldos das receitas de *leasing* durante a crise cambial de 1999

Mês	Receitas	
	7.1.2.10.00-1 Recursos Internos	7.1.2.20.00-8 Recursos Externos
Outubro/98	806.599.395	309.956.267
Novembro/98	770.198.331	203.326.827
Dezembro/98	727.099.884	284.432.057
Janeiro/99	4.483.938.366	1.952.700.574
Fevereiro/99	1.015.804.851	521.527.176
Março/99	(352.004.147)	(68.535.560)
Abril/99	49.979.863	284.884.884
Maio/99	951.273.832	360.308.709
Junho/99	848.833.374	362.676.104

Fonte: BACEN¹⁹⁷.

¹⁹⁶ SISBACEN acesso público, para maiores detalhes ver apêndice. As contas utilizadas são as seguintes: 7.1.2.10.00-1 (Rendas de arrendamentos financeiros - recursos internos) e 7.1.2.20.00-8 (Rendas de arrendamentos financeiros - recursos externos).

¹⁹⁷ SISBACEN acesso público, para maiores detalhes ver apêndice.

Considerando as limitações apresentadas pelos saldos contábeis optou-se por utilizar um conjunto diferente de informações para representar o volume de operações de *leasing*. No caso dos contratos de *leasing* financeiro o valor contábil é registrado pela multiplicação do número de parcelas pelo valor das mesmas. Assim, se existirem 60 parcelas de R\$ 1.500,00 o valor registrado inicialmente será de R\$ 90.000,00. Contudo, em função das peculiaridades da operação de arrendamento mercantil financeiro é necessário um ajuste contábil. Isto porque apesar de haver o registro da operação de crédito existe também o ativo imobilizado referente aos bens arrendados. O ajuste na contabilidade visa tornar o resultado da instituição compatível com a realização de uma operação de financiamento.

O ajuste envolve diversas contas, em especial os ativos registrados no imobilizado de arrendamento. O ajuste em si para efeitos desse estudo não é relevante. Todavia para a realização do mesmo é calculado o valor presente da carteira de arrendamento mercantil. E este dado é uma forma melhor de demonstrar o valor real das operações de *leasing*. Ele apresenta o valor presente da soma das parcelas utilizando a taxa efetiva de cada operação.

Esse é o dado que é apresentado nas séries temporais no site do BACEN, mas estes dados só têm início em junho de 2000. Contudo a ABEL, Associação Brasileira de Empresas de *Leasing*, disponibiliza as informações do valor presente da carteira também¹⁹⁸. Assim foi possível realizarmos testes verificando a relação entre a jurisprudência e as operações de *leasing*, utilizando os dados da ABEL para um período anterior a junho de 2000, os dados do BACEN para depois desta data e uma combinação desses dados compreendendo o período de janeiro de 1997 a dezembro de 2006.

As séries da ABEL e do BACEN não são exatamente idênticas, na verdade a análise dos dados indica uma defasagem de alguns meses. Onde o valor apresentado pela ABEL parece ser o mais atual. Assim em um momento de queda da carteira ele indica isso mais

¹⁹⁸ Os dados mais recentes estão podem ser encontrados nos Informativos ABEL, disponível em <www.leasingabel.com.br>. Mas neste caso as informações se referem a um período mais recente, já coberto pelas informações do BACEN. Até o ano de 2005 a ABEL disponibilizava na forma de uma planilha a informação para um período anterior, este dado não está mais disponível. Como esses dados foram utilizados em alguns testes eles são apresentados no anexo ao final deste trabalho.

rapidamente. O mesmo acontecendo em caso de elevação da carteira. Isso pode ser observado no gráfico 44.

Fonte: ABEL¹⁹⁹ e BACEN²⁰⁰.

A diferença entre as séries não se mostra substancial, o que permitiu a realização de um teste considerando as suas séries combinadas. Ainda sim essa série de dados apresentaria problemas similares aos dos saldos contábeis, em especial o fato de representar o saldo das operações existentes.

A consequência disso é que a redução do saldo é lenta, assim como a sua elevação, isto porque esta informação considera as prestações ainda a serem pagas. Em função disto a sua redução não ocorre só pela diminuição das operações novas, mas também pelo pagamento das operações existentes. Mas a queda do saldo ainda sim é lenta.

Considerando os problemas apontados fica nítida a necessidade da definição de uma forma melhor de verificarmos a evolução dos saldos de operações de *leasing*. A solução encontrada foi a utilização dos dados de operações novas disponibilizadas pela ABEL²⁰¹. As informações

¹⁹⁹ Ver anexo.

²⁰⁰ Séries temporais. Disponível em <<http://www.bcb.gov.br/?SERIESTEMP>>. Foi utilizada a série 12123.

²⁰¹ Os dados eram disponibilizados no *site* da ABEL na forma de uma planilha, todavia atualmente este dado não está mais disponível. Como esses dados foram utilizados em alguns testes eles são apresentados no anexo ao final deste trabalho.

são apresentadas em duas séries, uma em dólares e outra em reais. Ambas se encerram em março de 2005, sendo que o início da série em dólares é em janeiro de 1995 e a série em reais se inicia em janeiro de 1998. Considerando a variação substancial do dólar no período foi utilizada a série em reais, que compreende o período principal de variação na jurisprudência.

7.3 Programa de redução do *spread* bancário

Na revisão bibliográfica foram destacadas as diversas alterações na legislação realizadas nos últimos anos. Em especial muitas delas se associavam à tentativa de redução do *spread* bancário. Elas deveriam conferir maior nível de garantias aos credores, o resultado esperado era o de que com a redução do risco haveria um crescimento no volume de crédito bancário. O teste proposto visa verificar se é possível detectar algum efeito das medidas legais.

Uma primeira questão que surge é indicar um ponto de referência no tempo, isto porque diversas medidas para incrementar o crédito foram adotadas ao longo dos últimos dez anos. O que se propõe para o teste é considerar o advento da Lei 10.931/2004 como um marco diferencial, ela é editada em agosto de 2004, criou novos institutos e consolidou e aperfeiçoou diversos instrumentos que haviam sido criados anteriormente. Desta forma foi criada uma variável *dummy* representando um ambiente legal com menor risco, que a partir de agosto de 2004 assume o valor 1.

Na verdade muitas alterações relevantes foram anteriores a essa data, mas a Lei 10.931/2004 consolidou muitos aspectos que se encontravam regulamentados por medidas provisórias, aumentando a segurança jurídica. Isso pode ser observado no resumo das principais alterações na legislação, que é apresentado na tabela 30.

Tabela 30 - Resumo das principais alterações na legislação relacionada ao crédito

Modificação na Legislação	Data	Norma legal
Criação da alienação fiduciária de imóveis	20/11/1997	Lei 9514
A utilização da alienação fiduciária de imóveis passa a ser permitida no SFH	26/03/1998	Res. 2.480
Redução do valor mínimo das responsabilidades para informações ao SCR	14/10/1999	Circular 2.938
Criação da CCB (por MP)	15/10/1999	MP 1.925
Novas regras de provisões de crédito	21/12/1999	Res. 2.682

Modificação na Legislação	Data	Norma legal
Alterações nas regras para provisões de crédito	24/2/2000	Res. 2.697
Esclarecimento sobre anatocismo	30/3/2000	MP 1.963-17
Redução do valor mínimo das responsabilidades para informações ao SCR	24/8/2000	Circular 2.999
Regulamentação dos FDICs	29/11/2001	Res. 2.907
Regulamentação de operações com derivativos de crédito	10/4/2002	Circular 3.106 combinada com a Res. 2.933
Novo Sistema de Pagamentos Brasileiro	22/4/2002	
Consignação de pagamento de empregados privados (criação por MP)	17/9/2003	MP 130
Consignação de pagamento de empregados (conversão em lei)	17/12/2003	Lei 10.820
Entrada em operação do novo SCR	1/7/2004	
Regulamentação da CCB através de lei	2/8/2004	Lei 10.931
Regulamentação da CCI e da LCI por Lei	2/8/2004	Lei 10.931
Criação do patrimônio de afetação para empreendimentos imobiliários	2/8/2004	Lei 10.931
Extensão da alienação fiduciária	2/8/2004	Lei 10.931
Legislação sobre títulos relativos ao agronegócio: Certificado de Depósito Agropecuário - CDA, o Warrant Agropecuário - WA, o Certificado de Direitos Creditórios do Agronegócio - CDCA, a Letra de Crédito do Agronegócio - LCA e o Certificado de Recebíveis do Agronegócio - CRA.	30/12/2004	Lei 11.076
Nova lei de falências	9/2/2005	Lei 11.101

Fonte: BACEN²⁰².

Essa variável *dummy* é introduzida em modelos que consideram o efeito do endividamento público, da taxa SELIC, e dos agregados monetários. Como variável dependente foi utilizada a relação entre o crédito e o PIB. Para tanto foram considerados dados relativos ao crédito total²⁰³ e ao crédito livre²⁰⁴, ou seja, aquele que não está sujeito a algum direcionamento na legislação. Assim se demonstram que as alterações no ambiente legal foram significativas, mesmo considerando outros fatores.

Considerando que as modificações legais influíram em operações que não são registradas como crédito bancário, caso da emissão de CRIs ou CCIs, os saldos registrados destes títulos na CETIP também foram somados ao saldo de operações de crédito. Como se tratam de

²⁰² Relatório de Economia Bancária e Crédito (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2005, p. 20 a 27). Disponível em <http://www.bcb.gov.br/pec/spread/port/rel_econ_ban_cred.pdf>. Acesso em 21/08/2006.

²⁰³ Séries temporais. Disponível em <<http://www.bcb.gov.br/?SERIESTEMP>>. Foi utilizada a série 11400 (Operações de crédito do sistema financeiro - Risco total/PIB - %).

²⁰⁴ Séries temporais. Disponível em <<http://www.bcb.gov.br/?SERIESTEMP>>. Foi utilizada a série 11401 (Operações de crédito do sistema financeiro - Recursos livres/PIB - %). Esta série só tem início em outubro de 96.

operações livres os seus saldos foram considerados tanto para a variável de crédito total como para o crédito livre. Também se pretendia incluir os dados relativos aos FDICs, contudo não foram encontrados dados relativos aos saldos desses fundos para todo o período de teste, com isto não os saldos de FDICs não foram considerados nos testes.

8 TESTES E ANÁLISE

A aplicação das leis é mais importante que a
sua elaboração.

Thomas Jefferson

Neste capítulo trataremos dos testes realizados. Inicialmente apresentaremos o teste referente aos contratos de arrendamento mercantil, que trata diretamente do tema desta dissertação, ou seja, o impacto da jurisprudência sobre o crédito.

Na segunda seção deste capítulo é apresentado o teste secundário, relacionado ao impacto das alterações na legislação sobre o crédito bancário. Ele complementa uma visão do impacto do ambiente legal sobre o crédito.

8.1 Arrendamento mercantil

Como visto no capítulo 5, as decisões judiciais relativas ao *leasing* oscilaram significativamente, ora no sentido de que a antecipação do VRG descaracteriza o *leasing*, ora no sentido oposto. E quando a jurisprudência estava quase pacificada no sentido de que ocorria a descaracterização ocorreu nova alteração. Como o objetivo principal do teste é relacionar a jurisprudência ao volume de operações de leasing, vamos iniciar o detalhamento do teste analisando a jurisprudência relativa à descaracterização dos contratos de *leasing*.

8.1.1 Decisões dos Tribunais

O primeiro dado necessário para o teste são as decisões relativas ao efeito da antecipação do VRG. A questão é simples e permite a definição de um indicador binário. Caso a decisão reconheça que a antecipação do VRG descaracteriza o leasing o indicador assume o valor 1, e em caso contrário o valor do indicador será 0.

A análise se concentrou em acórdão do STJ e dos Tribunais de Justiça nos estados. A busca de acórdãos utilizou os sistemas de pesquisa de jurisprudência existentes nos diversos tribunais. A análise foi realizada nas ementas das decisões encontradas que abordavam a questão do VRG, sendo avaliada a íntegra do acórdão quando necessário²⁰⁵.

Assim é apresentada a análise dos dados por tribunal, iniciando pelo STJ, sendo que as decisões desse tribunal deveriam homogeneizar a jurisprudência no tocante à aplicação da legislação federal²⁰⁶. Esta função o coloca em posição hierarquicamente superior aos Tribunais de Justiça estaduais.

A seguir são apresentados os dados dos tribunais estaduais. Estes são apresentados em função do volume de crédito no estado em relação ao crédito total. A ordem é apresentada na tabela 31.

Tabela 31 - Participação percentual dos estados no crédito bancário (média jan/96 a dez/2006)

Ordem	Estado	Partic. Perc.	Perc. Acum.	Ordem	Estado	Partic. Perc.	Perc. Acum.
1	São Paulo	54,21	54,21	15	Espírito Santo	0,80	96,74
2	Rio de Janeiro	8,51	62,73	16	Maranhão	0,56	97,29
3	Distrito Federal	5,99	68,71	17	Amazonas	0,41	97,70
4	Rio Grande do Sul	5,26	73,97	18	Alagoas	0,39	98,10
5	Minas Gerais	5,05	79,02	19	Paraíba	0,38	98,48
6	Paraná	4,94	83,96	20	Rio Grande do Norte	0,38	98,86
7	Bahia	2,28	86,24	21	Sergipe	0,34	99,19
8	Santa Catarina	1,89	88,13	22	Piauí	0,32	99,51
9	Goiás	1,86	89,99	23	Rondônia	0,17	99,68
10	Pernambuco	1,50	91,49	24	Tocantins	0,17	99,85
11	Pará	1,25	92,74	25	Acre	0,05	99,91
12	Mato Grosso	1,24	93,98	26	Roraima	0,05	99,96
13	Ceará	1,10	95,08	27	Amapá	0,04	100,00
14	Mato Grosso do Sul	0,85	95,93				

Fonte: BACEN²⁰⁷.

²⁰⁵ Em alguns casos não era disponibilizado o inteiro teor dos acórdãos, isso aconteceu especialmente com decisões mais antigas.

²⁰⁶ Art. 105 da CF/88:

Art. 105. Compete ao Superior Tribunal de Justiça:

....

III - julgar, em recurso especial, as causas decididas, em única ou última instância, pelos Tribunais Regionais Federais ou pelos tribunais dos Estados, do Distrito Federal e Territórios, quando a decisão recorrida:

a) contrariar tratado ou lei federal, ou negar-lhes vigência;

b) julgar válido ato de governo local contestado em face de lei federal; (Redação dada pela Emenda Constitucional nº 45, de 2004)

c) der a lei federal interpretação divergente da que lhe haja atribuído outro tribunal.

²⁰⁷ SISBACEN acesso público, para maiores detalhes ver apêndice.

A seleção dos estados se deu pela relevância em função do crédito total no país, assim foram analisados acórdãos dos dez estados com maior volume de crédito. No total esses estados representam mais de 91% do crédito no país.

Também é importante destacarmos que os dados de crédito por estado presentes no SISBACEN nem sempre são confiáveis. Podemos exemplificar pelo caso do estado do Amazonas, que só em novembro de 2006 superou a barreira de R\$ 2 bilhões em crédito. Contudo em janeiro de 1998 ele aparece com um saldo de R\$ 41,4 bilhões, inferior apenas a São Paulo. Assim, dados em um mês específico podem conter imperfeições. Por isto se optou pela utilização da média da participação (em termos percentuais) ao longo de 11 anos (1996 a 2006), utilizando para tanto os dados mensais.

A seguir apresentados os dados colhidos junto aos diversos tribunais. O objetivo da análise dos acórdãos dos tribunais foi determinar como se comportava a jurisprudência. Assim foram analisados acórdãos em número suficiente para se verificar a tendência existente em cada tribunal em particular. Muitas vezes a mera análise das ementas dos acórdãos foi suficiente, mas em alguns casos foi necessária a leitura dos acórdãos.

8.1.1.1 Superior Tribunal de Justiça (STJ)

O STJ é a última instância no tocante à aplicação da legislação federal. Em função disto a jurisprudência desse tribunal é a que definiria a questão referente à antecipação do VRG, por se tratar de uma questão referente à aplicação da legislação federal que regula os contratos de *leasing*. Como veremos quando analisarmos os dados dos Tribunais de Justiça, existe uma tendência de que estes acompanhem as decisões do STJ. Mas também verificaremos que isto não é uma verdade absoluta, ocorrendo casos onde tribunais mantêm uma jurisprudência contrária à do STJ durante longo tempo.

Contudo devemos lembrar que é possível se recorrer das decisões dos tribunais estaduais, sendo que o recurso relativo à discussão sobre a antecipação do VRG seria endereçado ao STJ. Dessa forma decisões contrárias à jurisprudência estabelecida pelo STJ seriam revertidas. O que estabelece a importância das decisões tomadas por este tribunal.

Para analisar a jurisprudência do STJ foram selecionados 263 acórdãos que contivessem a expressão “Valor Residual Garantido”. Destes 231²⁰⁸ tratavam da questão se a antecipação do VRG descaracterizava ou não os contratos de *leasing*.

As duas primeiras decisões sobre o tema surgem em outubro de 1998, sendo tomadas uma por turma de direito público²⁰⁹, e outra por turma de direito privado²¹⁰. Ambas afirmavam que a antecipação do VRG não descaracterizava os contratos de arrendamento mercantil.

A partir de março de 1999 surgem decisões nas turmas de direito privado no sentido da descaracterização do *leasing*, caso haja a antecipação do VRG. A jurisprudência é consistente nas turmas de direito privado até abril de 2003, mantendo a posição de que ocorria a descaracterização. Contudo as decisões das turmas de direito público eram em sentido contrário²¹¹.

²⁰⁸ Muitos acórdãos que foram selecionados utilizando a expressão “valor e residual e garantido” na verdade não tratavam diretamente desta questão. Muitas vezes o recorrente alegava algo referente ao VRG, mas tal questão não havia sido discutida anteriormente no processo. E um dos requisitos para o Recurso Especial é o pré-questionamento, afinal não se pode analisar uma decisão de um tribunal que na verdade nem teria analisado a questão do VRG. Isso ocorre mais no início do período analisado (janeiro de 1996 a dezembro de 2006), onde os recorrentes passavam a querer utilizar a nova jurisprudência que descaracterizava o *leasing*, quando ocorria a antecipação do VRG. Mas simplesmente essa questão nem tinha sido ventilada, então o Recurso Especial não tinha continuidade.

²⁰⁹ RESP 174031.

²¹⁰ AgRg no Ag 175562.

²¹¹ Podemos citar a ementa do RESP 465.428/MG, julgado pela 1ª turma do STJ em 06/02/2003:

TRIBUTÁRIO. LEASING. DESCARACTERIZAÇÃO. VALOR RESIDUAL. IMPOSSIBILIDADE.

1. Não há, no ordenamento jurídico sobre o leasing, obrigação no sentido de que as prestações sejam uniformes. As partes podem pactuar, livremente, o teto das suas obrigações mensais.
2. O contrato de leasing não se confunde com o de promessa de compra e venda.
3. Não há nenhum dispositivo legal que considere como cláusula obrigatória para a caracterização do contrato de leasing a fixação de valor específico para cada contraprestação. É de ser considerado, portanto, sem influência para a definição de sua natureza jurídica o fato de as partes ajustarem valores diferenciados ou até mesmo simbólicos para efeito da opção de compra.
4. "Sem que ocorra a mínima descaracterização do contrato de leasing, o valor residual pode ser adiantado pelo arrendatário, não a título de opção de compra, mas sim, como mero adiantamento em garantia das obrigações contratuais assumidas" (Athos Gusmão Carneiro, in "O Contrato de Leasing Financeiro e as Ações Revisionais", Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais, ano 1, nº 2, 1998, RT, pg. 30).
5. Valor Residual Garantido é o "preço contratual estipulado para o exercício da opção de compra, ou valor contratualmente garantido pela arrendatária como mínimo que será recebido pela arrendadora na venda a terceiros do bem arrendado, na hipótese de não ser exercida a opção de compra."
6. Recurso especial improvido.

Muito embora a divergência fosse reconhecida pelas turmas de direito privado, ela não justificava a alteração da jurisprudência dessas turmas. A alegação é que essas turmas tinham a competência nas questões de direito privado e a divergência de jurisprudência era possível. Um exemplo nesse sentido é o Agravo Regimental no Agravo de Instrumento 447.807/RS, julgado em 10/12/2002, e que em sua ementa apresenta essa linha de raciocínio:

Agravo regimental. Arrendamento mercantil. Leasing. VRG. Pagamento antecipado. Descaracterização do contrato. Enunciado 263. Divergência. Juros. Abusividade Limitação com base no CDC. Fundamento inatacado.

I - Mantém-se, no âmbito da seção competente para o julgamento das questões de direito eminentemente privado, o entendimento consubstanciado na súmula 263, a despeito da ausência de uniformidade entre os precedentes da Primeira e da Segunda Seções, devida aos diferentes enfoques dados à questão, em virtude das respectivas competências regimentais.

II - Os fundados questionamentos acerca da iniquidade das cláusulas contratuais, deduzidos à vista do CDC, exigem mais do que a mera alegação de sua legalidade.

III - Agravo regimental desprovido.

Como já citado no tópico 5.2 desta dissertação, essa divergência interna só foi resolvida em maio de 2003, quando ocorre o julgamento dos Embargos de Divergência no Recurso Especial (ERESP) 213.828/RS. Passando o STJ a considerar que a antecipação do VRG não descaracteriza os contratos de arrendamento mercantil.

Essa decisão modifica a jurisprudência das turmas de direito privado do STJ. Esta tinha sido constante no período de março de 1999 até o início maio de 2003, gerando 116 decisões no sentido de que a antecipação do VRG descaracterizava os contratos de *leasing*. A partir de decisão do ERESP 213.828/RS em 07/05/2003 as decisões passam a aceitar como válida a antecipação do VRG.

Levando em conta isto nos testes envolvendo as decisões do STJ será utilizada uma variável *dummy*, que assumirá o valor 1 quando a jurisprudência dominante no STJ for no sentido de que a antecipação do VRG descaracteriza o contrato de *leasing*, e zero em caso contrário. Considerando as 231 decisões analisadas essa variável assumiu o valor 1 no período de março de 1999 a abril de 2003.

8.1.1.2 Tribunal de Justiça de São Paulo

Em muitos estados as questões referentes aos contratos de arrendamento mercantil eram decididas por Tribunais de Alçada. Estes atuavam em paralelo aos Tribunais de Justiça, dirimindo questões específicas. Ao longo dos anos esses tribunais foram sendo extintos e absorvidos pelos Tribunais de Justiça. E como visto anteriormente a EC 45/2004 extinguiu definitivamente os Tribunais de Alçada.

No caso específico de São Paulo existiam três tribunais de alçada, dois para matérias civis e um para matéria penal. No caso dos contratos de arrendamento mercantil a atribuição era conferida ao 2º Tribunal de Alçada Civil de São Paulo. Extinto em decorrência da EC 45/2004. Assim durante o período crítico de indefinição da jurisprudência este foi o tribunal responsável pela tomada de decisões em São Paulo.

O sistema de pesquisa sobre a jurisprudência neste tribunal é diferenciado em relação ao encontrado em outros tribunais. Uma pesquisa utilizando a expressão “Valor Residual Garantido” encontra tópicos específicos e não acórdãos. Assim, por exemplo, é possível se encontrar um tópico que afirma que a antecipação do VRG não descaracteriza os contratos de arrendamento mercantil, listando a seguir a decisão em que isto foi afirmado e também os acórdãos que julgaram esse assunto no mesmo sentido.

Considerando isto foram encontrados diversos tópicos sobre o tema da antecipação do VRG, alguns afirmando que ocorria a descaracterização e outros que esta não ocorria. Também surgiu o problema de que muitos destes tópicos listavam os mesmos processos. Assim foi necessário agregar todos os dados e eliminar as repetições. O resultado foi um conjunto de 361 acórdãos, dos quais 125 afirmavam que ocorria a descaracterização.

A primeira decisão afirmando que a antecipação do VRG descaracteriza o *leasing* ocorreu em abril de 2000. Mais duas decisões no mesmo sentido foram prolatadas em maio e junho de 2000. Mas ainda sim se consistia em uma jurisprudência minoritária, respondendo por 20% das decisões analisadas em abril de 2000 e 25% em maio e junho.

Em agosto de 2000 pela primeira vez em um mês a posição pela descaracterização se torna majoritária, atingindo 54,5% das decisões. Mas ao longo do tempo há uma alternância das

decisões nos dois sentidos. Sendo que a partir de julho de 2003 a jurisprudência se pacifica no sentido de que não ocorre a descaracterização, ou seja, acompanhando a jurisprudência do STJ.

Como destacado anteriormente o objetivo dos testes usando a jurisprudência dos estados não é criar uma variável *dummy*, mas sim criar uma variável que associe a jurisprudência à relevância do estado em termos de crédito bancário. Para tanto inicialmente seria tomado o percentual de decisões que afirmam que a antecipação do VRG descaracteriza o leasing. Este seria multiplicado pelo percentual médio do estado no total do crédito bancário.

Contudo com a análise dos dados de São Paulo se tornou perceptível que esse percentual varia substancialmente. Entre agosto de 2000 e junho de 2003 o percentual mensal de decisões que aplicavam a descaracterização variou de 100% a zero.

Optou-se então por uma outra abordagem, em um determinado período o multiplicador não seria mais o percentual de decisões que descaracterizavam o *leasing*, mas sim um valor que poderia ser zero, 50% ou 100%. Zero indicaria que a jurisprudência dominante é no sentido de que a antecipação do VRG não descaracteriza o *leasing*. 50% indicariam uma jurisprudência dividida. E, por fim, 100% indicariam uma jurisprudência majoritária no sentido de que o VRG antecipado descaracteriza os contratos de arrendamento mercantil.

No caso de São Paulo até julho de 2000 e após julho de 2003 a jurisprudência dominante era contra a descaracterização. Portanto o valor adotado para esses períodos foi zero. No período entre agosto de 2000 e junho de 2003 a jurisprudência se encontrava dividida. Neste período foram considerados 231 acórdãos, sendo que 119 se pronunciavam favoráveis à descaracterização, ou seja, um percentual de 51,5%. Assim para esse período foi adotado o percentual de 50%, indicando o fato de que existia uma jurisprudência dividida no período.

8.1.1.3 Tribunal de Justiça do Rio de Janeiro

No caso do Tribunal de Justiça do Rio de Janeiro foram analisados 114 acórdãos. Destes 102 julgavam a questão se a antecipação do VRG descaracterizava os contratos de *leasing*. Sendo que 51 destes acórdãos se posicionaram favoráveis à tese da descaracterização.

Como no caso de São Paulo a jurisprudência se mostrou dividida por um período. A primeira decisão descaracterizando o *leasing* em função da antecipação do VRG foi proferida em dezembro de 1999. E em decorrência da mudança da jurisprudência do STJ o Tribunal de Justiça do Rio de Janeiro passou a não descaracterizar os contratos de arrendamento mercantil a partir de setembro de 2003.

Contudo no período entre dezembro de 1999 e agosto de 2003 a jurisprudência se mostrou dividida. Em um total 73 acórdãos houve a descaracterização em 50 deles, ou seja, 68,49% das decisões. Em função disto, durante esse período foi considerado um percentual de 50% a ser aplicado sobre a participação do Rio de Janeiro no crédito bancário. Indicando assim a existência de uma jurisprudência dividida.

Essa divisão da jurisprudência criou circunstâncias inusitadas. Podemos exemplificar isso citando dois acórdãos do Tribunal de Justiça do Rio de Janeiro. O primeiro se refere a um julgamento realizado em 09/05/2000²¹², que resultou na seguinte ementa:

Contrato de arrendamento mercantil. Ação de Reintegração de posse devido a inadimplemento contratual. Sentença indeferindo a inicial pelo fundamento de que o contrato e' de compra e venda devido ao valor residual. **Reforma diante da melhor doutrina e jurisprudência de que o pagamento do chamado valor residual garantido (VRG) não descaracteriza o contrato de leasing. Precedentes do STJ e do TJRJ.** Desconstituição da sentença para prosseguimento do feito. Provimento do recurso. (grifos nossos)

O segundo é datado de 27/06/2000²¹³ e possui a seguinte ementa:

Agravo de Instrumento. Liminar concedida em reintegração de posse. Contrato de "leasing" celebrado entre as partes. **A cobrança antecipada do Valor Residual Garantido (VRG) desfigura o contrato, que passa a ser uma compra e venda a prazo, segundo o entendimento do Superior Tribunal de Justiça.** Provimento do recurso. (grifos nossos)

Ambos os acórdãos estão próximos no tempo e assumem posições antagônicas, a favor e contra a descaracterização. Mas o mais interessante é o fato de que ambos tomam por base a jurisprudência do STJ, que de fato estava dividida, como já apresentado. Naturalmente estas

²¹² Apelação Cível 200000103975

²¹³ Agravo de Instrumento 200000203826.

decisões de natureza díspar são problemáticas porque tornam o resultado de uma ação imprevisível. Desta forma representam um caso claro de incerteza jurisprudencial.

Pode-se argumentar que um determinado nível de incerteza existe até a consolidação de uma jurisprudência. E esta só se consolida normalmente através de decisões dos tribunais superiores (STJ e STF). Contudo o que está sendo relatado é um período em que já existe jurisprudência no STJ, contudo ela ainda sim é capaz de gerar incerteza. E está só foi eliminada dentro do STJ em maio de 2003.

8.1.1.4 Tribunal de Justiça do Distrito Federal

No caso do Tribunal de Justiça do Distrito Federal foram analisados 274 acórdãos, destes 241 abordavam a questão da descaracterização do contrato de *leasing*. No caso desse tribunal a jurisprudência esteve associada à do STJ, em especial à das turmas de direito privado. O primeiro acórdão aceitando a tese da descaracterização é de junho de 2000. Deste mês até o mês de junho de 2003 foram selecionados 207 acórdãos, sendo que 168 aceitavam a tese da descaracterização, representando um percentual de 81,67%.

A partir de julho de 2003 a jurisprudência do Tribunal do Distrito Federal acompanha o STJ, passando a julgar de forma consistente que a antecipação do VRG não descaracteriza os contratos de *leasing*.

Assim ficou nítido que no período de junho de 2000 a junho de 2003 a jurisprudência deste tribunal foi majoritariamente favorável à descaracterização. Assim o percentual adotado para o período para ponderar a participação percentual do Distrito Federal no crédito bancário foi de 100%.

8.1.1.5 Tribunal de Justiça do Rio Grande do Sul

Este tribunal mereceu uma análise mais aprofundada. Isto porque foi neste tribunal que se iniciou a jurisprudência sobre a descaracterização dos contratos de *leasing*. Assim houve uma

seleção de um volume maior de acórdãos. Além disto, a seleção de mais acórdãos se justifica porque mesmo até dezembro de 2006 a jurisprudência neste tribunal não havia se pacificado.

No total para este estado foram selecionados 1.907 acórdãos, sendo que 1.596 deles tratavam da descaracterização do contrato de leasing em função da antecipação do VRG. Mais marcante é o fato de que destes, 1.324 decisões se colocaram no sentido de que ocorre a descaracterização.

Seguindo o padrão de análise adotado em outros tribunais foram selecionados inicialmente acórdãos que possuíam as palavras “valor”, “residual” e “garantido”. Como o volume de acórdãos era substancial passou-se a adotar como critério de pesquisa a existência das três palavras anteriores e a expressão “descaracterização”. Isto poderia introduzir um viés na seleção, considerando que a seleção de acórdãos ficou restrita aos que mencionam descaracterização. Contudo, observou-se que muitos dos acórdãos em sentido contrário mencionavam explicitamente que “não ocorre a descaracterização”.

Assim, muito embora possa ainda existir um viés, podemos considerar que ele não interfere nos resultados do teste. Isto porque não se utiliza o percentual diretamente encontrado, que poderia estar subestimado no tocante aos acórdãos contrários à descaracterização. É utilizado na verdade um percentual que expressa o sentido da jurisprudência de maneira geral, zero (não ocorre a descaracterização) ou 100% (ocorre a descaracterização). E no caso de jurisprudência dividida é utilizado o percentual de 50%. Isso reduz o risco da existência de um eventual viés.

No tocante à análise da jurisprudência do Tribunal de Justiça do Rio Grande do Sul ficou claro que ela é diferenciada em relação ao restante do país. Foi neste tribunal que foi encontrado o primeiro acórdão sobre o tema da antecipação do VRG, dentro do período de estudo. A decisão considerava a cláusula abusiva, mas não descaracterizava o contrato de arrendamento mercantil²¹⁴.

²¹⁴ Apelação Cível 196263263, julgada em 01/04/1996:

6. E nula a clausula que exige o pagamento do preço fixado no contrato de arrendamento mercantil para o exercício da opção de compra ao final do prazo juntamente com as prestações e em caso de devolução do bem. Hipótese em que o preço para a opção de compra corresponde ao chamado valor residual garantido. Conquanto inválida, não e de considerar-se o contrato como de compra e

Em junho de 1996 surge o primeiro acórdão no sentido de que a antecipação do VRG implica na descaracterização do contrato de *leasing*. A partir desse ponto a jurisprudência fica dividida entre a descaracterizar ou não o contrato. Essa divisão persiste até 1999, quando a tese da descaracterização do contrato se torna majoritária. E mesmo após a mudança da jurisprudência no STJ ainda sim a tese da descaracterização se mantém forte, como pode ser observado na tabela 32.

Tabela 32 - Acórdãos sobre a descaracterização dos contratos de *leasing* no Rio Grande do Sul

Ano	Acórdãos		Percentual que descaracterizou
	Descaracterizando	Não descaracterizando	
1996	8	9	47%
1997	30	43	41%
1998	37	47	44%
1999	32	6	84%
2000	91	5	95%
2001	90	9	91%
2002	290	15	95%
2003	332	0	100%
2004	173	11	94%
2005	139	58	71%
2006	102	69	60%
TOTAL	1.324	272	83%

O Rio Grande do Sul é o único dos estados analisados onde ainda existiam acórdãos no sentido da descaracterização até o final de 2006. E mesmo em 2006 a jurisprudência encontra-se dividida.

Também veremos na análise de outros tribunais foi comum a mera repetição da jurisprudência. Colocando em outros termos, as decisões pela descaracterização repetiam-se no tempo. Isto levou a criar situações inusitadas onde a súmula STJ 263, que era no sentido da descaracterização, era usada como fundamento mesmo muito após a mesma ter sido anulada pelo STJ.

venda a prestação, já que este não foi celebrado para encobrir compra e venda com vistas a fruição do benefício tributário assegurado as operações de arrendamento mercantil. O art.11, par. 1º, da lei nº 6.609/74, visa a coibir a celebração de contrato com o nome de arrendamento mercantil, fora das hipóteses e das condições nela previstas, com o escopo de obter o benefício fiscal nela previsto. Satisfazendo o contrato os requisitos legais e normativos, impõe-se apenas a decretação da nulidade da cláusula que confere vantagem indevida ao arrendante, remanescendo íntegro o "leasing" celebrado. Recurso provido em parte.

Este não foi o caso no Rio Grande do Sul. Já em 29/05/2003 podemos encontrar um acórdão ciente da mudança de jurisprudência no STJ. Mas a alteração não é acompanhada no acórdão, como pode ser visto neste parágrafo do voto do relator²¹⁵:

Ressalto ser irrelevante recente decisão da Corte Especial do Superior Tribunal de Justiça, no sentido de que a antecipação do VRG não descaracteriza o *leasing*, com a revogação da súmula nº 263, pois tal entendimento, com a devida vênia, não pode prevalecer sobre a disposição expressa do art. 11, § único, da Lei nº 6.099/74 e sobre as outras decisões da mesma Corte, proferida por sua Segunda Seção, no sentido da descaracterização.

Nem a revogação da súmula 263 pelo STJ e nem a edição da súmula 293, que expressamente permitia a antecipação do VRG, conseguiram pacificar a jurisprudência no Rio Grande do Sul. Como exemplo disso pode-se citar a ementa do acórdão da apelação cível 70005263314, julgada em 26/10/2004:

EMENTA: ARRENDAMENTO MERCANTIL. AÇÃO DE REINTEGRAÇÃO DE POSSE. DESCARACTERIZAÇÃO DO CONTRATO DE LEASING PELO PAGAMENTO ANTECIPADO DO VRG. Não obstante a Súmula nº 293 do Supremo Tribunal de Justiça ter revogado a Súmula nº 263, que determinava a descaracterização do contrato de arrendamento mercantil quando cobrado antecipadamente o Valor Residual Garantido, transformando-o em compra e venda a prestação, ausente vinculação dos outros juízos ou dos outros Tribunais, mantido o entendimento jurisprudencial consagrado na Súmula revogada. RECURSO IMPROVIDO. (Apelação Cível Nº 70005263314, Décima Terceira Câmara Cível, Tribunal de Justiça do RS, Relator: Eduardo Kraemer, Julgado em 26/10/2004)

Assim jurisprudência no Tribunal de Justiça do Rio Grande do Sul se mostrou diferenciada. Em particular foi possível determinar três momentos distintos no período entre janeiro de 1996 e dezembro de 2006. Eles são apresentados na tabela 33, juntamente com o percentual a ser utilizado nos testes.

Tabela 33 - Jurisprudência no Rio Grande do Sul e percentuais utilizados nos testes

Período	Total de Acórdãos	Acórdãos que descaracterizaram os contratos	Percentual de acórdãos que descaracterizaram	Percentual utilizado no teste
Jun/96 a fev/99	173	75	43,4%	50%
Mar/99 a abr/2005	1.113	1.072	94,6%	100%
Mai/2005 a dez/2006	289	177	61,3%	50%

²¹⁵ Apelação cível 70005190079.

Além da tese da descaracterização ter se iniciado neste estado foi possível detectar outros aspectos interessantes. Um caso é a questão do VRG pago no final do contrato, mas definido em um valor reputado como irrisório. Um exemplo seria um VRG definido em 1% do valor do bem. Já em 1997 era possível encontrar acórdãos que se posicionavam pela descaracterização de contratos desse tipo²¹⁶. A alegação era de que como o VRG foi definido em valor irrisório na prática ele estaria diluído nas prestações. Dessa forma, de fato, seria um caso de antecipação do VRG e, portanto, de descaracterização.

Outro ponto relevante se referia à possibilidade do juiz de primeiro grau reconhecer de ofício a descaracterização. Fazendo isto o juiz indeferia o pedido de retomada do bem. As decisões no Rio Grande do Sul acatavam a possibilidade de reconhecimento de ofício por parte do juiz²¹⁷. Esse ponto voltará a ser discutido mais adiante.

8.1.1.6 Tribunal de Justiça de Minas Gerais

Neste tribunal decisões descaracterizando os contratos de *leasing*, em função da antecipação do VRG, surgem a partir de 2000. E a jurisprudência dominante neste tribunal foi no sentido da descaracterização desde então. A peculiaridade deste tribunal residiu na demora em acatar

²¹⁶ Como exemplo pode-se citar o acórdão proferido na apelação cível 197185218, julgado em 04/12/1997:

Ementa: Arrendamento mercantil. Fixação do VRG em valor irrisório. Desnaturação. Transmutação para compra e venda a prazo. A fixação do valor residual garantido em valor irrisório tem a propriedade de descaracterizar o contrato de arrendamento mercantil, reputando-se diluído e antecipado nas contraprestações, descaracterizando, assim, o leasing para compra e venda a prazo, em função de cujo financiamento admite a cobrança de juros, desde que no patamar permitido em lei, qual seja, 12% ao ano, com assento no D. 22626/33 c/c o art. 1063 do CC, dispositivos que se harmonizam com a CF/88. (apelação cível nº 197185218, quarta câmara cível, tribunal de alçada do RS, relator: César Tasso Gomes, julgado em 04/12/1997)

²¹⁷ Um exemplo é encontrado na decisão da apelação cível 70005501440, julgada em 29/05/2003:

Ementa: Leasing. Antecipação do valor residual garantido. Descaracterização do contrato, tido como simples compra e venda em prestações. Possibilidade de descaracterização de ofício. Juros limitados a doze por cento ao ano. Incidência do IGPM. Capitalização afastada. Capitalização mensal de juros com base em medida provisória. Inviabilidade, ante a suspensão dos seus efeitos pelo STF na ADINMC 2.316-DF. Comissão de permanência. Nulidade. Apelação improvida. Unânime. (apelação cível nº 70005501440, décima terceira câmara cível, tribunal de justiça do RS, relator: Pedro Luiz Pozza, julgado em 29/05/2003)

a mudança de jurisprudência no STJ, quanto este tribunal deixou de descaracterizar os contratos de *leasing*.

Como visto anteriormente o STJ mudou a sua jurisprudência através de uma decisão da Corte Especial, julgada em 07/05/2003. A decisão afastou a aplicação da súmula 263, que definia que a antecipação do VRG descaracterizava os contratos de *leasing*. Esta súmula foi editada em 08/05/2002, e foi efetivamente cancelada em 27/08/2003. Para não restar dúvidas da posição do STJ em 05/05/2004 foi editada a súmula 293, que expressamente afirmava que a antecipação do VRG não descaracteriza o contrato de *leasing*.

Contudo o Tribunal de Justiça de Minas Gerais se mostrou lento em modificar a sua jurisprudência, e abandonar a tese da descaracterização dos contratos. Na verdade mesmo em 2006 ainda se encontraram acórdãos descaracterizando contratos de *leasing*. Contudo em 2006 esta já havia se tornado uma jurisprudência minoritária, sendo que apenas 15,9% dos acórdãos analisados adotaram essa posição no ano em questão.

A lentidão na adaptação à nova jurisprudência criou situações inusitadas. Em 2003 já era possível encontrar alguns acórdãos onde não mais se aceitava a descaracterização²¹⁸. Contudo em 2004 ainda a maioria dos acórdãos aceitava a tese da descaracterização. Em alguns casos inclusive era citada como base para a decisão a súmula 263, mesmo após esta haver sido cancelada em agosto de 2003²¹⁹.

²¹⁸ Como pode se observar pelo seguinte trecho da ementa da Apelação Cível referente ao processo 2.0000.00.406525-4/000(1), julgada em 30/10/2003:

Em virtude de deliberação pelo cancelamento da Súmula nº 263, do STJ, realizada nos julgamentos dos REsp's n.º 443.143-GO e 470.632/SP, pela Segunda Seção do STJ, o pagamento antecipado do valor residual garantido (VRG), embutido nas contraprestações mensais, não configura imposição prévia ao arrendatário da opção de escolha e, conseqüentemente, não descaracteriza o contrato de arrendamento firmado.

²¹⁹ Podemos citar como exemplo a Apelação Cível 2.0000.00.414740-6/000(1), julgada em 27/05/2004, ou seja, praticamente nove meses após o cancelamento da súmula 263, mas que mesmo assim usa esta súmula como fundamento para a decisão:

CONTRATO DE LEASING - COBRANÇA ANTECIPADA DO VALOR RESIDUAL GARANTIDO - DESCARACTERIZAÇÃO DO CONTRATO DE ARRENDAMENTO MERCANTIL - AÇÃO DE REINTEGRAÇÃO DE POSSE - IMPOSSIBILIDADE JURÍDICA DO PEDIDO - SÚMULA 263 DO STJ. Consoante reiterada e pacífica jurisprudência das 3ª e 4ª Turmas do STJ, desde que no contrato de leasing, o qual tem como característica essencial a oferta unilateral do arrendante ao arrendatário, da tríplice opção em adquirir o bem, devolvê-lo ou renovar o contrato, há a cobrança do VRG antecipado, tal implica na descaracterização do contrato

A demora na modificação da jurisprudência também resultou em diversos acórdãos que apresentam um voto vencido²²⁰. Isso ocorreu durante um longo período e a decisão normalmente descaracterizava o contrato e o voto vencido defendia a posição contrária. Isto se manteve mesmo após a edição da súmula 293, sendo que muitos dos votos vencidos chegaram a citar a nova súmula.

Em função do descrito pode-se perceber que a jurisprudência do Tribunal de Justiça de Minas Gerais tem características próprias. Em especial existem quatro períodos nítidos, que são apresentados na tabela 34.

Tabela 34 - Jurisprudência em Minas Gerais e percentuais utilizados nos testes

Período	Total de Acórdãos	Acórdãos que descaracterizaram os contratos	Percentual de acórdãos que descaracterizaram	Percentual utilizado no teste
Jan/96 a jan/2000	0	0	0%	0%
Fev/2000 a out/2003	112	107	95,5%	100%
Nov/2003 a jul/2005	289	146	50,5%	50%
Ago/2005 a dez/2006	103	18	17,5%	0%

de arrendamento mercantil, vez que a exigência antecipada não deixa ao devedor outra opção senão a aquisição do bem. "A cobrança antecipada do valor residual (VRG) descaracteriza o contrato de arrendamento mercantil, transformando-o em compra e venda a prestação." (Súmula 263, do STJ).

²²⁰ Um exemplo é esta ementa referente à Apelação Cível 2.0000.00.440511-8/000(1), julgada em 23/06/2004 (a sigla v.v. indica o voto vencido):

APELAÇÃO CÍVEL - AÇÃO DE REINTEGRAÇÃO DE POSSE - LEASING - DESCARACTERIZAÇÃO - CONTRATO DE COMPRA E VENDA A PRESTAÇÃO - EXTINÇÃO DO PROCESSO SEM JULGAMENTO DE MÉRITO. O contrato de leasing, quando prevê e efetivamente faz cobrança antecipada do valor residual garantido - VRG - transmuta-se para contrato de compra e venda a prazo, não se justificando, então, a reintegração da arrendadora na posse dos bens arrendados, à inexistência de esbulho ou turbacão, fazendo-se presente, apenas, uma inadimplência contratual. V.v. PROCESSUAL CIVIL - ARRENDAMENTO MERCANTIL - LEASING - PAGAMENTO DE VALOR RESIDUAL GARANTIDO DILUÍDO NAS PARCELAS MENSAS - POSSIBILIDADE - EXPRESSA PREVISÃO CONTRATUAL - NOVO ENTENDIMENTO DO STJ - SÚMULA Nº 293 - PROSSEGUIMENTO NORMAL DO FEITO - SENTENÇA REFORMADA. O contrato de leasing é um negócio jurídico de financiamento, que toma a forma de uma locação de bens móveis ou imóveis, em que o locador atribui ao locatário possibilidade entre renovar a locação, devolver o bem ou o adquirir, pagando o valor residual garantido, nada obstando que este valor seja diluído nas parcelas mensais, durante o curso do contrato, já que poderão ser devolvidas, acaso não seja feita a opção pela compra do bem arrendado. Em consonância com o novo posicionamento adotado pelo egrégio Superior Tribunal de Justiça, a pulverização do VRG não implica em desconstituição do contrato de leasing, pelo que, a ação de reintegração de posse constitui meio hábil para discutir a pretensão do autor.

8.1.1.7 Tribunal de Justiça do Paraná

Este tribunal acompanhou a jurisprudência do STJ de forma relativamente rápida, inclusive quando da mudança em 2003. Uma peculiaridade é que em 1997 houve uma decisão que entendia a cobrança antecipada do VRG como inadmissível²²¹. Mesmo assim a jurisprudência dominante neste tribunal era no sentido de que a antecipação do VRG era possível.

No período entre janeiro de 1996 e outubro de 2000 foram encontradas apenas duas decisões vedando a antecipação do VRG. Isto em um total de 39 acórdãos, ou seja, apenas 5,1% das decisões descaracterizavam os contratos de *leasing*.

No período entre novembro de 2000 e julho de 2003 a situação é oposta. Em 304 acórdãos, 295 deles descaracterizaram os contratos, ou seja, um percentual de 97%. Mas com a mudança de jurisprudência por parte do STJ ocorre uma mudança rápida na jurisprudência. As últimas cinco decisões descaracterizando os contratos de leasing são encontradas em agosto de 2003, e mesmo neste mesmo elas representavam apenas 22,7% das decisões.

No período de setembro de 2003 a dezembro de 2006 foram encontrados 110 acórdãos, todos eles aceitando como válida a antecipação do VRG. Desta forma para efeitos do teste foi considerado o percentual de 100% durante o período de novembro de 2000 a julho de 2003. Sendo utilizado o valor zero para os demais meses.

8.1.1.8 Tribunal de Justiça da Bahia

Para este tribunal foram inicialmente selecionados 63 acórdãos, destes 47 envolviam diretamente a questão do efeito da antecipação do VRG. Sendo encontrados 33 acórdãos descaracterizando os contratos em função da antecipação do VRG, representando 70,2% do total.

²²¹ A decisão foi preferida no julgamento da Apelação Cível referente ao processo 0101576-5, julgada em 31/03/1997.

Para efeito dos testes as decisões que descaracterizaram os contratos se concentraram no período de dezembro de 1999 a outubro de 2003. Durante este período o percentual definido foi de 100%, e para os demais meses foi utilizado o valor zero.

8.1.1.9 Tribunal de Justiça de Santa Catarina

Para este tribunal foram selecionados 1.179 acórdãos, sendo que 876 tratavam especificamente da questão da descaracterização dos contratos de *leasing*. Destes 662 (75,6%) adotaram a tese de que a antecipação do VRG descaracteriza os contratos de arrendamento mercantil.

A distribuição das decisões ao longo do tempo é apresentada na tabela 35, sendo também apresentado o percentual que será utilizado nos testes.

Tabela 35 - Jurisprudência em Santa Catarina e percentuais utilizados nos testes

Período	Total de Acórdãos	Acórdãos que descaracterizaram os contratos	Percentual de acórdãos que descaracterizaram	Percentual utilizado no teste
Jan/96 a fev/1999	8	0	0%	0%
Mar/1999 a set/2000	73	37	50,7%	50%
Out/2000 a jan/2005	607	599	98,7%	100%
Fev/2005 a dez/2006	188	26	13,8%	0%

A jurisprudência deste estado na fase inicial não difere muito da restante do país. Inicialmente não aceitava a descaracterização, mas passou a adotá-la influenciada pelas decisões do STJ. Por fim a tese de que a antecipação do VRG descaracteriza o contrato de leasing se tornou dominante.

Merece destaque a evolução da jurisprudência após a alteração do posicionamento do STJ. Mesmo após o cancelamento da súmula 263, em 27/08/2003, a jurisprudência se manteve no sentido da descaracterização. Alegava-se que este cancelamento “não proíbe os Tribunais de reconhecer a descaracterização do contrato de leasing para contrato de compra e venda”²²².

²²² Apelação cível 2003.029492-9, julgada em 04/03/2004.

Um dos argumentos apresentados é que o mero cancelamento de uma súmula não era suficiente, seria necessária a edição de outra súmula para existir alguma força vinculativa²²³. Contudo, em 05/05/2004 foi editada a súmula 293. Mesmo assim decisões seguiam no sentido da descaracterização. Mais do que isto, a jurisprudência consolidada no Tribunal de Justiça de Santa Catarina permitia ao relator de um processo não dar seguimento a uma apelação. Isto obrigaria a empresa de arrendamento mercantil a intentar um recurso especial para o STJ. Um exemplo disto pode é a decisão no agravo em apelação cível 2004.003284-6/0001.00, julgado em 02/09/2004:

EMENTA: AGRAVO INOMINADO. Apelo. Seguimento negado. Reintegração de posse. Arrendamento mercantil. VRG. Antecipação da cobrança. Descaracterização. Extinção. Posição sufragada pela Corte local. Antagonizando-se as teses jurídicas advogadas em razões recursais com o posicionamento unânime e iterativo da Corte doméstica, autoriza a lei processual civil que, monocraticamente, o relator negue seguimento à insurgência. Havendo conflito entre a jurisprudência local e aquele predominante em Tribunal superior, esse conflito exige, para a sua dirimência, o uso do recurso especial ou do extraordinário, conforme a hipótese.

Por fim a jurisprudência do Tribunal de Justiça de Santa Catarina entrou em sintonia com a do STJ. Mesmo assim merece destaque o tempo necessário para tanto. A nova súmula é do mês de maio de 2004, e a jurisprudência pela não descaracterização passou a ser dominante só a partir de 2005.

²²³ Caso do agravo na apelação cível 2003.015801-4/0001.00, julgado em 01/04/2004:

EMENTA: GRAVO SEQUENCIAL. Apelo. Negativa de seguimento. Arrendamento mercantil. Cobrança antecipada do VRG. Descaracterização. Descumprimento contratual. Esbulho não caracterizado. Reintegração de posse extinta. Cancelamento de enunciado sumular do STJ a respeito. Irrelevância. Decisão monocrática do relator confirmada. É de nenhuma relevância, para conduzir à desconstituição da decisão que, emitida monocraticamente pelo relator, nega seguimento ao recurso de apelação assacado contra a sentença que, no âmbito do primeiro grau de jurisdição, decretou a extinção do pleito de reintegração de posse por entender não configurado o esbulho, ante a cobrança antecipada do VRG, o cancelamento de enunciado sumular do Superior Tribunal de Justiça que cristalizara tal solução. Esse cancelamento, sem a edição de súmula substitutiva em sentido contrário, não repercute no âmbito dos Tribunais, não levando à desconstituição da jurisprudência maciça segundo a qual a cobrança antecipada do Valor Residual Garantido desnatura o contrato de arrendamento mercantil, transformando-o em contrato de compra e venda em prestações, fazendo inadequada a ação de reintegração de posse para a recuperação, pela arrendadora, do bem contratado.

8.1.1.10 Tribunal de Justiça de Goiás

Para este tribunal foram selecionados originalmente 804 processos, destes 782 abordavam a questão da descaracterização do contrato de *leasing*. Dentro do período de janeiro de 1996 a dezembro de 2006 foram prolatadas 694 (88,7%) decisões aceitando a tese da descaracterização.

A distribuição das decisões ao longo do tempo é apresentada na tabela 36, sendo também apresentado o percentual que será utilizado nos testes.

Tabela 36 - Jurisprudência em Goiás e percentuais utilizados nos testes

Período	Total de Acórdãos	Acórdãos que descaracterizaram os contratos	Percentual de acórdãos que descaracterizaram	Percentual utilizado no teste
Jan/96 a fev/1998	0	0	0%	0%
Mar/1998 a mar/1999	2	1	50,0%	50%
Abr/1999 a ago/2004	674	654	97,0%	100%
Set/2004 a ago/2006	99	39	39,4%	50%
Set/2006 a dez/2006	7	0	0%	0%

Neste tribunal também houve resistência à mudança de jurisprudência por parte do STJ. Sendo que o cancelamento da súmula 263 não surtiu efeito. Assim as decisões continuaram a descaracterizar os contratos de *leasing*. Um exemplo nesta linha é a decisão na apelação cível referente ao processo 200302487241, que foi proferida em 01/04/2004:

"Apelação cível. Ação de reintegração de posse. Descabimento da tutela possessória. Leasing. Valor residual garantido antecipado. Descaracterização para compra e venda. Súmula 263 cancelada. Inobstante tenha o colendo STJ cancelado a súmula 263 em 28/08/2003, se o pagamento do valor residual garantido, estipulado para a opção de compra, vier diluído nas contraprestações, opera-se a descaracterização do contrato, tornando-se verdadeira compra e venda, em conformidade com os parágrafos primeiro e segundo do artigo 11 da lei n. 6.099, de 12.09.74. Inadmissível assim, a reintegração de posse, impondo-se a carência do direito a ação. Apelo conhecido e improvido."

Naturalmente isto gerou um período de incerteza jurisprudencial, onde muitas decisões foram proferidas em sentidos opostos. Assim em 18/05/2004 era prolatada decisão que não descaracterizava o contrato, reconhecendo a nova jurisprudência do STJ²²⁴. E em 20/05/2004

²²⁴ Apelação cível 200400405983:

outra decisão no mesmo tribunal era em sentido oposto²²⁵, e ainda tomava por base a jurisprudência do STJ, que na verdade já havia se alterado. E isto se repete ao longo do tempo com decisões ora não descaracterizando²²⁶, ora descaracterizando os contratos de leasing²²⁷.

A remissão a súmula 263, cancelada em agosto de 2003, é uma constante. Mesmo em 2005²²⁸ e 2006²²⁹ ela é utilizada para embasar decisões, muito embora já cancelada. Contudo é importante se ressaltar que a maioria dos acórdãos ao longo do tempo passou a utilizar corretamente a súmula 293 e, portanto, passou a não descaracterizar os contratos de *leasing*.

8.1.1.11 Tribunal de Justiça de Pernambuco

No caso do Tribunal de Justiça de Pernambuco foram selecionados 99 acórdãos. Sendo que 94 deles tratavam da questão da descaracterização dos contratos de *leasing*. Destes 26 (27,7%) adotaram a tese de que a antecipação do VRG descaracteriza os contratos de arrendamento mercantil.

A distribuição das decisões ao longo do tempo é apresentada na tabela 37, sendo também apresentado o percentual que será utilizado nos testes.

III - Antecipação do VRG. Descaracterização do leasing para a compra e venda. Inocorrência. A segunda seção do Superior Tribunal de Justiça cancelou a súmula 263, cujo enunciado conduzia ao desvirtuamento do pacto no caso de quitação do VRG (valor residual garantido). Assim, no julgamento dos embargos de divergência do recurso especial numero 213.828, a corte especial concluiu, ao contrario do disposto pela sumula 263, que o pagamento antecipado do VRG não descaracteriza o contrato de arrendamento mercantil por não significar exercício de compra.

²²⁵ Apelação cível 200400101437:

1 - Já decidiu o STJ que a antecipação do valor residual garantido desnatura o contrato de leasing, transformando-o em compra e venda a prestação, pois retira do arrendatário a opção de compra do bem ao final do contrato.

²²⁶ Apelação cível 200401517203, julgada em 21/10/2004, que adota corretamente a nova súmula (293).

²²⁷ Apelação cível 200400267084, julgada em 04/11/2004, que toma por base a súmula 263, então já cancelada a mais de um ano.

²²⁸ Decisão referente ao processo 200202594062, julgada em 04/08/2005.

²²⁹ Decisão referente ao processo 200301354930, julgada em 21/03/2006.

Tabela 37 - Jurisprudência em Pernambuco e percentuais utilizados nos testes

Período	Total de Acórdãos	Acórdãos que descaracterizaram os contratos	Percentual de acórdãos que descaracterizaram	Percentual utilizado no teste
Jan/96 a jul/1999	0	0	0%	0%
Ago/1999 a jul/2003	22	22	100,0%	100%
Ago/2003 a jan/2005	72	4	5,6%	0%

8.1.2 Análise da jurisprudência

Como destacado anteriormente, a análise da jurisprudência se limitou ao STJ e aos TJs, Tribunais de Justiça, dos dez estados com maior volume de crédito bancário. Um resumo da quantidade de acórdãos analisados é apresentado na tabela 38.

Tabela 38 - Resumo da quantidade de acórdãos analisados por tribunal

Tribunal	Acórdãos Analisados	Acórdãos que descaracterizaram os contratos	Percentual de acórdãos que descaracterizaram
STJ	231	116	50%
TJ de São Paulo	361	125	35%
TJ do Rio de Janeiro	102	51	50%
TJ do Distrito Federal	241	168	70%
TJ do Rio Grande do Sul	1.596	1.324	83%
TJ de Minas Gerais	504	271	54%
TJ do Paraná	475	302	64%
TJ da Bahia	47	33	70%
TJ de Santa Catarina	876	662	76%
TJ de Goiás	782	694	89%
TJ de Pernambuco	94	26	28%
TOTAL	5.309	3.772	71%

De fato, como já apresentado, a jurisprudência variou de forma significativa de tribunal para tribunal. É importante ressaltar que essas diferenças vão existir em maior ou menor grau em outros assuntos relacionados ao *leasing*. Um exemplo é a questão dos contratos de arrendamento mercantil corrigidos pela variação cambial, no tribunal de justiça do Rio Grande do Sul o índice utilizado para substituir o dólar em muitos casos foi o IGP-M, quando em outros tribunais o índice normalmente utilizado era o INPC.

Especificamente no caso da descaracterização dos contratos de leasing, em função da antecipação do VRG, uma variação mais significativa entre os estados. Esta não ocorreu só

entre as posições pró e contra a descaracterização dos contratos de *leasing*. Ela também se relaciona à velocidade com que os tribunais se ajustavam à jurisprudência do STJ.

Além disso, foi possível detectar diferenças em outros aspectos periféricos. Vamos passar a destacar alguns pontos. Um exemplo foi a questão das ações possessórias. Como anteriormente citado uma das vantagens dos contratos de arrendamento mercantil é recuperação rápida do bem, graças a utilização de uma ação possessória.

8.1.2.1 Reconhecimento de ofício da descaracterização

As ações possessórias representam um exemplo marcante de diferenças entre os estados. Em muitos casos os juízes de primeira instância negaram seguimento às ações possessórias, sendo alegado que a existência da antecipação do VRG descaracterizava o contrato de *leasing*. Mais marcante era o fato de que a descaracterização era reconhecida de ofício, sem a necessidade de que o devedor alegasse a descaracterização.

Em São Paulo o Segundo Tribunal de Alçada Civil tinha uma posição de que esse reconhecimento de ofício não era possível²³⁰:

A questão a respeito da descaracterização do contrato de '*leasing*' para contrato de compra e venda face à cobrança antecipada do valor residual garantido, embora seja matéria controvertida, não pode ser analisada de ofício pelo Julgador, devendo ser apreciada por ocasião do julgamento do mérito.

Em Minas Gerais é possível encontrar jurisprudência neste sentido, no acórdão do processo 2.0000.00.321888-0/000(1), julgado em 23/11/2000:

EMENTA: ANTECIPAÇÃO DE PAGAMENTO DO VALOR RESIDUAL GARANTIDO - NÃO DESCARACTERIZAÇÃO DO CONTRATO DE ARRENDAMENTO MERCANTIL. - A mera antecipação do pagamento do denominado valor residual garantido não descaracteriza o contrato de arrendamento mercantil, sendo inviável tratar a questão como mera compra e venda. - Mencionada antecipação de pagamento do valor residual, não afasta a análise de mérito da Ação

²³⁰ Decisão na Ap. s/ Rev. 838.780-00/3, julgada em 04/05/2004. Poder-se-ia argumentar que a decisão sendo em 2004 é de um período onde a jurisprudência já estaria sedimentada no sentido de que não ocorria a descaracterização. Contudo outras decisões no mesmo sentido podem ser vistas no seguinte endereço eletrônico: <<http://www.stac.sp.gov.br/Juris/dir13/20050223019.html>>. E muitas destas são do período de incerteza jurisprudencial compreendido entre 1999 e 2003.

de reintegração de posse. V.v. A inclusão do valor residual nas pretensões mensais descaracteriza o leasing, o que torna impróprio o manejo de ação reintegratória de posse.

Mas o final da ementa já há um indicativo de que haveria uma mudança de jurisprudência. A sigla v.v. apresentada na ementa significa voto vencido. E o voto vencido já aceita a descaracterização para impedir uma ação de reintegração de posse. Na verdade já havia acórdãos que aceitavam a impossibilidade de uma ação possessória em caso de antecipação do VRG²³¹.

A descaracterização de ofício foi cada vez mais aceita, em especial durante o período onde a jurisprudência dominante nos estados foi no sentido da descaracterização. Neste período as decisões acatavam que o juiz poderia negar seguimento à ação possessória²³².

Ainda sim essa questão foi responsável por uma divisão na jurisprudência em muitos estados, o que naturalmente é um exemplo claro da incerteza jurisprudencial que se associou à questão da antecipação do VRG. Um exemplo dessa incerteza é o caso de Santa Catarina, onde durante muito tempo encontramos acórdãos que aceitavam a descaracterização de ofício pelo juiz de primeiro grau, e outros que negavam essa possibilidade²³³.

²³¹ Como exemplo pode-se citar o acórdão referente ao processo 2.0000.00.320581-2/000(1), julgado em 17/10/2000. Em 2003 já era aceito que o juiz de primeira instância poderia reconhecer de ofício a descaracterização, algo que pode ser comprovado no seguinte trecho do acórdão referente ao processo 2.0000.00.394886-9/000(1), julgado em 28/05/2003: “A matéria relativa aos pressupostos processuais e às condições da ação pode ser conhecida até mesmo de ofício pelo juiz (art. 301, § 4º, do CPC) e em qualquer tempo ou grau de jurisdição (art. 267, § 3º, do CPC)”.

²³² Um exemplo é a apelação cível 200300113112, julgada pelo Tribunal de Justiça do Rio de Janeiro em 20/08/2003:

APELAÇÃO CÍVEL. AÇÃO POSSESSÓRIA. CONTRATO DE ARRENDAMENTO MERCANTIL DESCARACTERIZADO. INDEFERIMENTO DA PETIÇÃO INICIAL. Havendo o pagamento antecipado do valor residual garantido, ainda que em concomitância ao pagamento das demais prestações, está descaracterizado o contrato de arrendamento mercantil. Premissa que se extrai do pacífico do verbete da súmula 263, do Colendo Superior Tribunal da Justiça. Sendo, pois, o liame jurídico entre as partes, na verdade, contrato de compra e venda a prazo, não há falar-se em esbulho possessório, afigurando-se, destarte, inadequado o manejo de ação possessória. Recurso improvido.

²³³ Para exemplificar podemos citar o acórdão na apelação cível 00.015398-2, que considerava que “a descaracterização do contrato de arrendamento mercantil, por não ser matéria de ordem pública e tendo em vista os efeitos tributários que produz, não pode ser realizada de ofício pelo Magistrado, devendo ser argüida pela parte”. Este acórdão do Tribunal de Justiça de Santa Catarina é datado de 07/11/2000. Em 09/11/2000, no mesmo tribunal é proferida a decisão no julgamento do agravo de instrumento 00.007054-8, e esta foi em sentido contrário, admitindo a descaracterização de ofício pelo juiz de primeiro grau.

8.1.2.2 Observância das súmulas

A observância das súmulas do STJ não era obrigatória, mas de modo geral os tribunais estaduais reconheciam que elas deveriam ser observadas. Como exemplo pode-se citar o seguinte trecho da ementa referente ao acórdão da Apelação Cível 200300114143, julgada pelo Tribunal de Justiça do Rio de Janeiro em 25/06/2003:

O Egrégio Superior Tribunal de Justiça, através da Súmula nº 263, pacificou a questão, ao estabelecer que "A cobrança antecipada do valor residual (VRG) descaracteriza o contrato de arrendamento mercantil, trasformando-o em compra e venda a prestação". Consoante o artigo 125, do Regimento Interno do Superior Tribunal de Justiça, os enunciados da Súmula prevalecem e serão revistos na forma estabelecida nos respectivos parágrafos. Não obstante não serem de observância obrigatória, devem eles ser seguidos pelos Tribunais inferiores, para maior agilização da Justiça, que não pode estar subordinada a suscetibilidades de entendimentos em sentido contrário aos seus enunciados.

Como já visto no tópico 8.1.1.5 o Tribunal de Justiça do Rio Grande do Sul até o momento não pacificou a sua jurisprudência, existindo diversos acórdãos decidindo em sentido contrário ao da súmula 293 do STJ. O que cria situações inusitadas como a do acórdão da apelação cível 70009377136, julgado em 15/12/2005. Nele é utilizada a súmula STJ 297, que determina que o CDC aplica-se aos bancos. Mas ao mesmo tempo se afirma que a antecipação do VRG descaracteriza o contrato de leasing, em claro confronto com súmula STJ 293.

Muito embora não existiria uma obrigação dos tribunais acompanharem as súmulas do STJ, deve-se ter em mente que a observância delas poupa tempo. A maior eficiência da justiça como apresentada no acórdão do Tribunal de Justiça do Rio de Janeiro seria o ponto chave. Ela foi a justificativa para a pacificação da jurisprudência em todos os estados analisados, exceto no Rio Grande do Sul. É interessante ressaltar que mesmo estados que resistiam a adotar a nova jurisprudência o fizeram após a edição da súmula 293, caso específico de Santa Catarina.

Devemos lembrar que as súmulas STJ não têm nenhum efeito vinculativo, e em função disto muitas vezes não são respeitadas. Caso da súmula 263, que pregava a descaracterização, e não conseguiu pacificar a jurisprudência nos estados de São Paulo e Rio de Janeiro. E é o caso da súmula 293, que permite a antecipação do VRG, mas não conseguiu pacificar a jurisprudência no Rio Grande do Sul.

É interessante destacar a decisão dos embargos de declaração 89289-1/01, proferida em 05/05/2004 pelo Tribunal de Justiça de Pernambuco:

PROCESSUAL CIVIL - EMBARGOS DE DECLARAÇÃO - INEXISTÊNCIA DE OBSCURIDADE, CONTRADIÇÃO OU OMISSÃO - RECURSO IMPROVIDO - DECISÃO UNÂNIME. 1.- O acórdão limitou-se a apreciação das questões postas sub judice, inclusive explicitando que a cobrança antecipada do Valor Residual Garantido (VGR), descaracteriza o contrato de arrendamento mercantil, transformando-o em contrato de compra e venda à prestação, impossibilitando de retomada ou reintegração de posse do bem pelo vencedor, conforme precedentes do Egrégio TJPE e do Colendo STJ. **2.- A revogação da Súmula nº 263 do Superior Tribunal de Justiça, com edição de outra com verbete diametralmente oposto, não possuindo efeito vinculante, mantém-se o entendimento antes adotado, não podendo nesses casos o vendedor valer-se de ação de busca e apreensão sumária para retomada do bem.** 3.- Embargos Declaratórios conhecidos e rejeitados, em decisão unânime. (grifos nossos)

Mais precisamente o embasamento para decisões em sentido contrário ao das súmulas é o princípio do livre convencimento motivado do juiz. Sendo ele lembrado em alguns acórdãos de forma explícita, caso da Apelação Cível 200301085816, julgada em 11/11/2003 pelo Tribunal de Justiça de Goiás:

II - Na legislação brasileira não existe a chamada sumula vinculante, dado o princípio do livre convencimento motivado do juiz, por isso, mesmo que o STJ ou STF tenham proferido entendimento sumulado a respeito de quaisquer matérias, os julgadores monocráticos ou as turmas julgadoras dos tribunais não estão obrigados a seguir o mesmo posicionamento, mormente se não se constitui de entendimento unânime.

Em função destes problemas foram editadas diversas normas mudando o processo civil, como já apresentado no capítulo 6. Em especial no tocante a súmulas a Lei 11.276/2006 introduziu no Código de Processo Civil a súmula impeditiva de recursos, determinando que o “juiz não receberá o recurso de apelação quando a sentença estiver em conformidade com súmula do Superior Tribunal de Justiça ou do Supremo Tribunal Federal”. Isso significa que se o juiz de primeira instância decidir de acordo com as súmulas dos tribunais superiores o perdedor não poderá apelar para a segunda instância.

Na verdade o objetivo é reduzir os recursos, em especial os endereçados aos tribunais superiores (STJ e STF). Nessa linha o STF pode editar súmulas vinculantes, que aí obrigam os outros órgãos do Poder Judiciário a seguir o sem entendimento (Lei 11.417/2006). Além disso, o STF também pode recusar um recurso caso ele não tenha repercussão geral (Lei 11.418/2006).

Essas alterações sem dúvida aprimoram o sistema, mas ainda é necessário acompanhar verificarmos como elas serão implantadas. Além disso, elas não resolvem um problema grave no tocante à incerteza jurisprudencial, que se refere à definição rápida das questões. As novas normas dependem da edição de súmulas pelos tribunais superiores, e uma questão relevante pode demorar anos antes de atingir um destes tribunais, e mais tempo ainda para a construção de jurisprudência que justifique a edição de uma súmula.

8.1.2.3 Outros pontos relevantes

Existe também a questão do efeito de um eventual viés pró-devedor por parte dos juízes do Rio Grande do Sul. Isto criaria uma brecha para comportamentos oportunistas por parte de devedores. Contudo não parece que estes sejam acolhidos tão facilmente pelo judiciário gaúcho. Como exemplo pode-se citar a decisão na apelação cível 599010238, julgada em 15/06/1999:

Arrendamento mercantil. **Empresa que, em oito dias, contrata três arrendamentos mercantis, de elevados valores (R\$ 300.000,00), paga um mínimo de parcelas e, de imediato, pretende revisar contratos. Evidências de previa ordenação, no sentido de inadimplir, praticamente beirando a estelionato.** Leasing que não restou desfigurado, no caso, pela existência do valor residual garantido, ate porque nunca se desejou adquirir veículos. Descabimento, mantida a figura jurídica do leasing, de pretender discutir juros e sua capitalização. Mora configurada, de qualquer forma, quanto aos três contratos, assegurando a procedência das ações de reintegração de posse. (apelação cível nº 599010238, primeira câmara de férias cível, tribunal de justiça do RS, relator: Armínio José Abreu lima da rosa, julgado em 15/06/1999) (grifos nossos)

Também um dado marcante obtido na análise dos acórdãos é a questão dos erros. Em especial foi possível encontrar acórdãos que se fundamentavam na súmula 263 quando está já estava extinta²³⁴.

²³⁴ Um exemplo pode ser encontrado na Apelação Cível 2.0000.00.394582-6/000(1), julgada em 14/10/2004 pelo Tribunal de Justiça de Minas Gerais.

ARRENDAMENTO MERCANTIL. VALOR RESIDUAL GARANTIDO. DESCARACTERIZAÇÃO. COMPRA E VENDA. SÚMULA Nº 263/STJ. REPRESENTAÇÃO PROCESSUAL. INTERPRETAÇÃO DO ARTIGO 14 DO CPC. 1) Uniformizada, até o momento, a jurisprudência desta Corte no sentido de que o pagamento do Valor Residual Garantido (VRG) descaracteriza o leasing para compra e venda, vedada a propositura da ação de reintegração de posse. Súmula nº 263/STJ. 2) Sem que se suscite dúvida razoável sobre a legitimidade da representação, não se impõe ao representante da pessoa jurídica a obrigação de apresentar prova dos atos constitutivos da sociedade. Espírito do artigo 14 do CPC.

Um outro ponto se refere à rapidez na adaptação à jurisprudência do STJ. Um exemplo é o caso do Tribunal de Justiça do Rio de Janeiro, que já prolatava sentença reconhecendo a decisão da corte especial do STJ em 10/06/2003²³⁵.

Na análise dos dados apresentados devemos lembrar que o direito é um confronto entre a realidade e a lei, sendo justamente a adequação da lei à realidade a função do juiz. Nesse sentido o caso da descaracterização dos contratos de *leasing* em decorrência da antecipação do VRG foi emblemático. Existe o permissivo legal à cobrança do VRG, mas na prática ela poderia em muitos casos ser uma forma de virtualmente obrigar o arrendatário a exercer a opção de compra. Neste sentido a descaracterização seria de fato a posição mais acertada.

Já no tocante à evolução da jurisprudência no STJ e à adaptação dos dez tribunais de justiça analisados, podemos apresentar a ilustração 4. Nela são destacados os períodos onde a jurisprudência é dominante no sentido da descaracterização, ou encontrava-se dividida, ficando claro a oscilação na jurisprudência ao longo do tempo.

Em especial devemos destacar a diversidade de comportamento entre os estados. A ilustração 4 demonstra um quadro problemático pela lentidão com que os Tribunais de Justiça se adaptavam à jurisprudência do STJ.

²³⁵ Apelação Cível 200300101593, que apresenta a seguinte ementa:

LEASING - COBRANÇA ANTECIPADA DO VALOR RESIDUAL GARANTIDO - INOCORRÊNCIA DE SUA DESCARACTERIZAÇÃO PARA CONTRATO DE COMPRA E VENDA A PRAZO - A despeito do enunciado nº 263 do Superior Tribunal de Justiça, que vem sendo objeto de reexame na própria Corte de Justiça, nada impede que em ação de reintegração de posse postule liminarmente o autor a retomada imediata do veículo objeto do contrato de arrendamento mercantil. **Ademais, a Corte Especial do Superior Tribunal de Justiça entendeu que o pagamento adiantado do VRG não descaracteriza o contrato de leasing na consideração de a antecipação do VRG não afetar a intenção das partes, sendo absolutamente desinfluyente para a caracterização do leasing o fato de as mesmas partes estipularem preço simbólico ou de inexpressivo valor para o exercício da opção de compra do bem arrendado, ou se o arrendatário deposita antecipadamente, mensalmente, para o arrendador, alguma importância em garantia do pagamento do valor residual.** Assim, perdurando a situação de inadimplência e conservando o arrendante a propriedade plena e a posse indireta do bem arrendado, deve-se acolher o pleito do apelante, para reintegrá-lo na posse do bem arrendado, condenada a ré no pagamento das prestações vencidas até a data do desapossamento. Sentença reformada. Provimento do recurso. (grifos nossos)

Ilustração 4 - Evolução da jurisprudência relativa à antecipação do VRG

ANO	STJ	SP	RJ	DF	RS	MG	PR	BA	SC	GO	PE
1996											
1997											
1998											
1999											
2000											
2001											
2002											
2003											
2004											
2005											
2006											

Jurisprudência inexistente ou majoritária não descaracterizando os contratos
 Jurisprudência dividida
 Jurisprudência dominante descaracterizando os contratos com antecipação do VRG

No tocante à incerteza jurisprudencial sobre esse assunto podemos afirmar que ela chega a ser surpreendente, até porque até hoje não houve a pacificação da jurisprudência no Tribunal de Justiça do Rio Grande do Sul. Um cínico poderia dizer que do confronto entre a realidade e a lei a primeira vítima é a segurança jurídica. Mas na verdade a vítima de fato é o jurisdicionado, posto que em situações onde exista incerteza jurisprudencial se torna difícil definir uma conduta a ser seguida.

Para concluirmos esta seção podemos dizer que arrendamento mercantil financeiro assume de fato as características de um financiamento, onde o arrendatário de fato vai ficar com o bem

arrendado ao final do contrato. Neste sentido o arrendamento mercantil operacional estaria de acordo com a visão mais clássica do *leasing* como um aluguel.

Considerando isso poderíamos especular que o *leasing* financeiro é uma anomalia. E a origem desta anomalia estaria nas garantias oferecidas por ele. A recuperação rápida através de uma ação de reintegração de posse é uma forma de garantia superior a, por exemplo, alienação fiduciária. Esta poderia ser utilizada em um financiamento, contudo o *leasing* ofereceria uma garantia melhor. Desta forma teríamos na verdade financiamentos assumindo a roupagem de arrendamentos mercantis, unicamente para conferir ao credor uma garantia de recuperação mais rápida do colateral.

Assim temos uma operação atípica, o *leasing*, que acaba criando circunstâncias que podem ser contestadas nos tribunais. Ainda sim isso não justificaria um quadro de jurisprudência confuso como o apresentado na ilustração 4.

8.1.3 Modelos relacionando jurisprudência e operações de *leasing*

Como anteriormente exposto o objetivo principal deste trabalho é comprovar a relevância da jurisprudência no tocante ao crédito. O apresentado anteriormente deixa claro que a jurisprudência sobre operações de *leasing* se mostrou, no mínimo, turbulenta. Desta forma a análise do impacto das decisões judiciais sobre as operações de arrendamento mercantil é uma forma de mostrar a relação entre jurisprudência e crédito.

Pode-se alegar que as decisões referentes ao *leasing*, em especial no tocante à antecipação do VRG, representam um caso extremo. O que é verdadeiro, as decisões relativas aos contratos de *leasing* atrelados à variação cambial acabaram por virtualmente extinguir esse produto. E as decisões descaracterizando os contratos de *leasing* em função da antecipação do VRG poderiam ter implicado no fim das operações de arrendamento financeiro.

Contudo a seleção de um caso extremo como o apresentado permite tornar claro o impacto da jurisprudência. Decisões judiciais podem impactar de diversas formas, as decisões do STF no tocante a aplicação do CDC e sua relação com os juros bancários certamente terão um

impacto. Contudo muitas vezes é difícil determinar este, ou mesmo mostrar claramente a sua existência. O caso do *leasing* se torna um bom exemplo neste sentido justamente pelo fato do impacto da jurisprudência ser nítido.

Com relação aos modelos relacionando a jurisprudência às operações de *leasing* a primeira questão que surge é no tocante a definição da variável dependente. Ela deveria representar o volume de operações de *leasing*, mas existem diversas formas de apresentá-las.

Como apresentado no capítulo 7 a análise pelo volume de contratos novos é um indicativo melhor do que o saldo contábil das operações. Isto porque captam mais rapidamente as variações decorrentes das incertezas jurisprudenciais. Assim foram elaborados modelos que trabalharam com o volume mensal em reais de contratos novos, associando estes com a jurisprudência do STJ e dos Tribunais de Justiça.

Quanto à construção das variáveis independentes um primeiro passo foi apresentado nas seções anteriores, ou seja, a jurisprudência relativa à descaracterização dos contratos de *leasing* em função da antecipação do VRG. Para o período de janeiro de 1996 a dezembro de 2006 foram criadas duas variáveis que mensuram a jurisprudência relativa a este teste, uma para o STJ e outra para os estados (Tribunais de Justiça).

A primeira variável é denominada DESCARACT_STJ. Trata-se de uma variável *dummy* que assume o valor 1 para o período em que a jurisprudência do STJ descaracteriza os contratos de arrendamento mercantil²³⁶. Dessa forma a variável assumiu o valor 1 no período de março de 1999 a abril de 2003.

A segunda variável é denominada DESCARACT_ESTADOS, e representa os dados dos Tribunais de Justiça ponderada pela participação média de cada estado no crédito total. Aqui são utilizados os percentuais definidos por estado no tópico 8.1.1. Para ponderar a relevância de cada estado esse percentual é multiplicado pela média da participação daquele estado no crédito bancário. Assim, por exemplo, o estado do Rio de Janeiro possui uma participação média de 8,51%, para o período de janeiro de 1996 a dezembro de 2006. E em março de 2000

²³⁶ É interessante lembrar que a jurisprudência neste sentido se referia à 2ª seção do STJ, responsável pelos julgamentos relativos a direito privado.

o percentual relativo à jurisprudência foi definido como sendo de 50%, o que resultou em um valor de 4,26% neste mês, que é somado ao de outros estados para termos o valor total de 29,66% para o Brasil. O detalhamento do cálculo para o mês de março de 2000 é apresentado na tabela 39.

Tabela 39 - Detalhamento do cálculo do fator relativo à jurisprudência estadual

Estado	Participação média do estado no crédito (1)	Percentual de descaracterização na jurisprudência no Estado (2)	Fator por Estado (1) x (2)
SP	54,21%	0%	0,00%
RJ	8,51%	50%	4,26%
DF	5,99%	0%	0,00%
RS	5,26%	100%	5,26%
MG	5,05%	100%	5,05%
PR	4,94%	0%	0,00%
BA	2,28%	100%	2,28%
SC	1,89%	50%	0,94%
GO	1,86%	100%	1,86%
PE	1,50%	100%	1,50%
PA	1,25%	100%	1,25%
MT	1,24%	100%	1,24%
CE	1,10%	100%	1,10%
MS	0,85%	100%	0,85%
ES	0,80%	100%	0,80%
MA	0,56%	100%	0,56%
AM	0,41%	100%	0,41%
AL	0,39%	100%	0,39%
PB	0,38%	100%	0,38%
RN	0,38%	100%	0,38%
SE	0,34%	100%	0,34%
PI	0,32%	100%	0,32%
RO	0,17%	100%	0,17%
TO	0,17%	100%	0,17%
AC	0,05%	100%	0,05%
RR	0,05%	100%	0,05%
AP	0,04%	100%	0,04%
Taxa de descaracterização ponderada para o Brasil			29,66%

É possível visualizarmos como essas duas variáveis se comportaram ao longo do período de estudo (janeiro de 1996 a dezembro de 2006) através do gráfico 45. É marcante que a variável relativa aos tribunais de justiça no máximo alcança valores ao redor de 70%. Isto é explicado pelo fato da jurisprudência no tribunal de São Paulo, o estado mais relevante em termos de crédito bancário, ter no máximo se mantido dividida. Assim nunca o estado mais relevante

teve o seu peso significativo lançado totalmente, no máximo durante um período era considerado um fator de 50%.

Gráfico 45 - Evolução das variáveis que mensuram a jurisprudência ao longo do tempo

Outro ponto que merece destaque no gráfico 45 é o fato dele demonstrar a adaptação dos tribunais à jurisprudência do STJ. Algo esperado já que o STJ seria hierarquicamente superior. Mesmo assim o fato de utilizarmos os dados ponderados pela relevância no crédito bancário não demonstra a variabilidade de jurisprudência, algo que foi demonstrado na ilustração 4.

Como apresentado no capítulo 7 utilizamos uma variável referente à liquidez e outra relativa ao endividamento público. Nos modelos relativos ao *leasing* a variável que apresentou resultados mais significativos no tocante à liquidez foi o saldo contábil de debêntures emitidas. O que era de se esperar se considerarmos que as emissões de debêntures no SFN são realizadas pelas empresas de arrendamento mercantil. Com relação ao endividamento público a variável mais representativa foi o saldo total da dívida pública interna.

Considerando essas variáveis agora podemos passar a detalhar os modelos que relacionam o volume de operações de *leasing* e a jurisprudência dos tribunais. Como já mencionado no capítulo anterior os testes utilizaram dados da ABEL para o volume de operações novas de

leasing, e também dados do BACEN, estes relativos ao valor presente da carteira. Iniciaremos a apresentação com modelos que utilizam o volume de contratos novos.

8.1.3.1 Modelos considerando os contratos novos

Nos modelos apresentados nesta seção utilizamos as informações da ABEL relativas ao volume de novas operações em reais. Eles representam a variável dependente nos modelos. Os dados da ABEL são listados no anexo ao final desta dissertação e compreendem o período de janeiro de 1998 a março de 2005.

Os modelos relacionam as operações de *leasing* não só com a jurisprudência, mas também com outros fatores que influenciam operações de crédito. No caso dos modelos aqui apresentados foram utilizados um conjunto de quatro variáveis independentes.

Como primeira variável independente buscamos dados que representassem a liquidez existente no mercado. Isto porque a disponibilidade de recursos é um fator relevante para a expansão do crédito. Nesse sentido foram consideradas diversas possibilidades. Uma primeira opção foi a utilização de um dos agregados monetários (M2 ou M3 ou M4²³⁷). Também foi considerada a utilização do saldo contábil do passivo, ou então do saldo contábil de algumas das contas do passivo, como os saldos de depósitos a prazo ou os referente à emissão de debêntures. Da análise dos resultados das diversas simulações chegou-se a conclusão que o saldo contábil das debêntures era a variável que mais agregava aos modelos.

Como segunda variável no modelo utilizamos um indicador do endividamento público. A justificativa para isto é que a dívida pública é um concorrente pelos recursos disponíveis no mercado, então pode existir uma liquidez substancial na economia, mas estes recursos poderiam ser direcionados para a compra de títulos públicos. Para mensurar o endividamento público utilizamos os dados referentes à dívida pública interna federal²³⁸ e total²³⁹, sendo que esta última se mostrou mais significativa para os modelos.

²³⁷ Séries temporais. Disponível em <<http://www.bcb.gov.br/?SERIESTEMP>>. Foram utilizadas as séries 1837 (M2), 1840 (M3) e 1843 (M4).

²³⁸ Séries temporais do BACEN. Disponível em <<http://www.bcb.gov.br/?SERIESTEMP>>. Foi utilizada a série 2063 (Dívida Líquida do Setor Público - Interna - Governo Federal e Banco Central).

Por fim a terceira variável indica a taxa de juros praticada na economia. Naturalmente taxas elevadas inibem a expansão do crédito bancário. Para esse fim foi utilizada a taxa SELIC²⁴⁰. Por fim a quarta variável independente é a jurisprudência associada a descaracterização dos contratos de *leasing*. Assim foram elaborados modelos considerando a jurisprudência dos estados (Tribunais de Justiça) e do STJ. Utilizando os dados detalhados anteriormente.

Inicialmente apresentaremos um modelo que utiliza o percentual de descaracterização dos contratos na jurisprudência dos estados (Tribunais de Justiça), ponderada pela participação de cada estado no crédito bancário, conforme apresentado na seção anterior. Esse modelo é apresentado de duas formas, na primeira não considerando os dados da jurisprudência, e a segunda considerando esses dados:

$$(1) \text{ LEAS_NOVAS_OPER} = \alpha + \beta_1 \text{ DEBENT} + \beta_2 \text{ DIV_INT_TOT} + \beta_3 \text{ SELIC}$$

$$(2) \text{ LEAS_NOVAS_OPER} = \alpha + \beta_1 \text{ DEBENT} + \beta_2 \text{ DIV_INT_TOT} + \beta_3 \text{ SELIC} + \beta_4 \text{ DESCARACT_ESTADOS}$$

LEAS_NOVAS_OPER: Volume de operações novas de *leasing* em milhões reais (fonte: ABEL²⁴¹);

DEBENT: Saldo, em milhões de reais, da conta 4.3.4.00.00-7 (Recursos de debêntures) (fonte: BACEN²⁴²);

DIV_INT_TOT: Dívida interna líquida do setor público consolidado, saldo em milhões de reais (fonte: BACEN)²⁴³;

SELIC: Taxa SELIC acumula ao mês (fonte BACEN)²⁴⁴;

DESCARACT_ESTADOS: Percentual de decisões descaracterizando os contratos de *leasing* nos Tribunais de Justiça, ponderada pela participação média no crédito bancário de cada estado.

Essa apresentação permite verificar o impacto no modelo da introdução do efeito das decisões descaracterizando os contratos de *leasing*. A análise do impacto é apresentada a seguir nas tabelas 40, 41 e 42.

²³⁹ Séries temporais do BACEN. Disponível em <<http://www.bcb.gov.br/?SERIESTEMP>>. Foi utilizada a série 4004 (Dívida Líquida do Setor Público - Interna - Setor público consolidado).

²⁴⁰ Séries temporais do BACEN. Disponível em <<http://www.bcb.gov.br/?SERIESTEMP>>. Foi utilizada a série 4390 (Taxa de juros - Selic acumulada no mês).

²⁴¹ Ver anexo.

²⁴² SISBACEN acesso público, para maiores detalhes ver apêndice 1.

²⁴³ Séries temporais. Disponível em <<http://www.bcb.gov.br/?SERIESTEMP>>. Foi utilizada a série 4004 (Dívida Líquida do Setor Público - Interna - Setor público consolidado – saldo em milhões).

²⁴⁴ Séries temporais. Disponível em <<http://www.bcb.gov.br/?SERIESTEMP>>. Foi utilizada a série 4390 (Taxa de juros - Selic acumulada no mês - %a.m.).

Tabela 40 - Modelo relacionando volume de contratos novos e jurisprudência nos estados

Modelo	R	R ²	R ² ajustado
(1)	0,828	0,686	0,674
(2)	0,853	0,728	0,715

Tabela 41 - Análise de variância do modelo relacionando operações novas e jurisprudência dos estados

Modelo	Graus de liberdade			F	Sig.
	Regressão	Residual	Total		
(1)	3	83	86	60,338	0,000
(2)	4	82	86	54,887	0,000

Tabela 42 – Coeficientes do modelo relacionando operações novas e jurisprudência nos estados

Modelo		Coeficientes não padronizados		Coeficientes Padronizados	t	Sig.
		B	Erro-padrão	Beta		
(1)	(constante)	1297,646	159,878		8,116	0,000
	DEBENT	0,166	0,013	0,993	12,832	0,000
	DIV_INT_TOT	-0,002	0,000	-0,892	-10,398	0,000
	SELIC	-479,289	65,118	-0,529	-7,360	0,000
(2)	(constante)	1696,405	186,554		9,093	0,000
	DEBENT	0,117	0,018	0,699	6,386	0,000
	DIV_INT_TOT	-0,002	0,000	-0,715	-7,586	0,000
	SELIC	-506,514	61,404	-0,559	-8,249	0,000
	DESCARACT_ESTADOS	-464,924	129,951	-0,330	-3,578	0,001

Como pode ser observado nas tabelas apresentas a inclusão dos dados relativos ao percentual de descaracterização nos estados melhora o modelo. O R² passa de 0,674 para 0,715. Graficamente fica visível a relação entre a jurisprudência nos estados e o volume de operações novas de *leasing*, como pode ser observando no gráfico 43.

Gráfico 46 – Relação entre novas operações de leasing e a jurisprudência nos estados

Fonte ABEL²⁴⁵.

Como pode ser observado no gráfico 43 houve uma redução significativa nas operações no início de 1999, em resposta à crise cambial. Contudo, como já exposto, isto não impedia o crescimento das operações de arrendamento mercantil sem correção cambial. Isso aconteceu durante um período, mas a jurisprudência descaracterizando os contratos que possuísem a antecipação do VRG acabou atuando como uma restrição ao crescimento das operações.

Agora podemos passar a analisar os modelos considerando o efeito da jurisprudência do STJ. Estes podem ser apresentados da seguinte forma:

$$(3) \text{ LEAS_NOVAS_OPER} = \alpha + \beta_1 \text{ DEBENT} + \beta_2 \text{ DIV_INT_TOT} + \beta_3 \text{ SELIC}$$

$$(4) \text{ LEAS_NOVAS_OPER} = \alpha + \beta_1 \text{ DEBENT} + \beta_2 \text{ DIV_INT_TOT} + \beta_3 \text{ SELIC} + \beta_4 \text{ DESCARACT_STJ}$$

LEAS_NOVAS_OPER: Volume de operações novas de *leasing* em milhões reais (fonte: ABEL²⁴⁶);

DEBENT: Saldo, em milhões de reais, da conta 4.3.4.00.00-7 (Recursos de debêntures) (fonte: BACEN²⁴⁷);

DIV_INT_TOT: Dívida interna líquida do setor público consolidado, saldo em milhões de reais (fonte: BACEN)²⁴⁸;

SELIC: Taxa SELIC acumula ao mês (fonte BACEN)²⁴⁹;

²⁴⁵ Os dados relativos aos contratos novos são apresentados no anexo ao final desta dissertação.

²⁴⁶ Ver anexo.

²⁴⁷ SISBACEN acesso público, para maiores detalhes ver apêndice.

²⁴⁸ Séries temporais. Disponível em <<http://www.bcb.gov.br/?SERIESTEMP>>. Foi utilizada a série 4004 (Dívida Líquida do Setor Público - Interna - Setor público consolidado – saldo em milhões).

DESCARACT_STJ: Percentual de decisões descaracterizando os contratos de *leasing* no STJ, 2ª seção.

A análise do modelo é apresentada a seguir nas tabelas 44, 45 e 46. Também é apresentada no gráfico 46 uma visão da relação entre o volume de novas operações e a variável *dummy* que representa a jurisprudência do STJ.

Tabela 43 - Sumário do modelo relacionando volume de contratos novos e jurisprudência no STJ

Modelo	R	R ²	R ² ajustado
(3)	0,828	0,686	0,674
(4)	0,848	0,719	0,705

Tabela 44 - Análise de variância do modelo envolvendo operações novas e jurisprudência do STJ

Modelo	Graus de liberdade			F	Sig.
	Regressão	Residual	Total		
(3)	3	83	86	60,338	0,000
(4)	4	82	86	52,387	0,000

Tabela 45 - Coeficientes do modelo que relaciona operações novas e jurisprudência do STJ

Modelo		Coeficientes não padronizados		Coeficientes Padronizados	t	Sig.
		B	Erro-padrão	Beta		
(3)	(constante)	1297,646	159,878	0,000	8,116	0,000
	DEBENT	0,166	0,013	0,993	12,832	0,000
	DIV_INT_TOT	-0,002	0,000	-0,892	-10,398	0,000
	SELIC	-479,289	65,118	-0,529	-7,360	0,000
(4)	(constante)	1803,334	222,783	0,000	8,095	0,000
	DEBENT	0,129	0,017	0,770	7,492	0,000
	DIV_INT_TOT	-0,002	0,000	-0,875	-10,694	0,000
	SELIC	-530,175	64,095	-0,585	-8,272	0,000
	DESCARACT_STJ	-225,443	72,553	-0,288	-3,107	0,003

Como pode ser observado nos dados apresentados o modelo que considera a jurisprudência do STJ também apresenta resultados substanciais, atingindo um R² de 0,705. Todavia é inferior ao valor de 0,715 encontrado no modelo que utiliza a variável referente à jurisprudência nos estados. Isto não quer dizer necessariamente que a jurisprudência nos estados seja um melhor indicador até porque, como já apresentado, a jurisprudência nos estados sofreu influência substancial do STJ.

²⁴⁹ Séries temporais. Disponível em <<http://www.bcb.gov.br/?SERIESTEMP>>. Foi utilizada a série 4390 (Taxa de juros - Selic acumulada no mês - %a.m.).

Gráfico 47 - Relação entre novas operações de *leasing* e a jurisprudência nos estados

Fonte ABEL²⁵⁰.

A diferença nos resultados nos modelos entre as duas jurisprudências possivelmente se deve ao fato de que a variável *dummy*, por ser binária, não é capaz de representar bem o impacto real da jurisprudência. Como a variável relativa aos estados é mais suave, ela representa melhor o real impacto.

Isso ocorre por muitas razões, podemos citar a resistência de alguns estados em aceitar a descaracterização, caso de São Paulo e Rio de Janeiro, combinada com a diversidade de jurisprudência no STJ, que criava a expectativa de mudança na jurisprudência, algo que acabou se confirmando. Além disso, devemos lembrar que não necessariamente todos os contratos de *leasing* possuíam a antecipação do VRG, muito embora a tendência fosse de que a maioria dos contratos possuísse essa cláusula, assim nem todas as operações sofriam o risco de descaracterização.

8.1.3.2 Modelos considerando o valor presente da carteira

Como apresentado no capítulo 7 os saldos relativos ao valor presente da carteira apresentam problemas similares aos encontrados nos saldos contábeis. Derivados principalmente do fato

²⁵⁰ Os dados relativos aos contratos novos são apresentados no anexo ao final desta dissertação.

de serem saldos históricos e que consideram as parcelas ainda a realizar dos contratos, com isso o efeito das decisões judiciais descaracterizando os contratos de *leasing* se dá de uma maneira mais lenta.

Contudo o impacto das decisões judiciais é suficientemente forte para transparecer mesmo quando utilizamos o valor presente da carteira. Utilizando os dados do BACEN²⁵¹ a significância das variáveis que representam a descaracterização é baixa quando trabalhamos com o valor presente da carteira total de *leasing*, mas quando utilizamos o valor presente da carteira só para pessoas físicas os dados referente à jurisprudência dos estados se torna significativo. O que é consistente com a afirmação apresentada no capítulo 5 de que o impacto foi mais sentido nos contratos com pessoas físicas²⁵².

Passaremos agora a apresentar os modelos que utilizam o valor presente da carteira como variável dependente. Inicialmente utilizamos os dados fornecidos pelo BACEN para o valor presente total da carteira de *leasing*, o modelo associando este à jurisprudência²⁵³ nos estados pode ser apresentado da seguinte forma:

$$(5) \text{ LEAS_VP_TOTAL} = \alpha + \beta_1 \text{ DEBENT} + \beta_2 \text{ DIV_INT_TOT}$$

$$(6) \text{ LEAS_VP_TOTAL} = \alpha + \beta_1 \text{ DEBENT} + \beta_2 \text{ DIV_INT_TOT} + \beta_3 \text{ DESCARACT_ESTADOS}$$

LEAS_VP_TOTAL: Valor presente da carteira total de *leasing*, em milhões reais (fonte: BACEN²⁵⁴);

DEBENT: Saldo, em milhões de reais, da conta 4.3.4.00.00-7 (Recursos de debêntures) (fonte: BACEN²⁵⁵);

DIV_INT_TOT: Dívida interna líquida do setor público consolidado, saldo em milhões de reais (fonte: BACEN)²⁵⁶;

DESCARACT_ESTADOS: Percentual de decisões descaracterizando os contratos de *leasing* nos Tribunais de Justiça, ponderada pela participação média no crédito bancário de cada estado.

²⁵¹ Lembrando que no capítulo 7 foi destacado que essa série se inicia em junho de 2000.

²⁵² Os modelos utilizando o valor presente da carteira para pessoas jurídicas não se mostraram razoáveis, isto porque o coeficiente da variável relativa ao grau de descaracterização foi positivo, tanto para jurisprudência dos estados como a do STJ. O que não tem sentido se considerarmos que uma jurisprudência que descaracteriza contratos não pode efetivamente apresentar um efeito positivo. O que ocorre é que o efeito da jurisprudência sobre os contratos de *leasing* para pessoas jurídicas foi menor, como indicado no capítulo 5, com isso o modelo para o valor presente da carteira para pessoas jurídicas não se mostrou útil.

²⁵³ Devemos lembrar que a variável associada à jurisprudência representaria a probabilidade de um acórdão descaracterizando o contrato de *leasing*, no caso dos estados essa probabilidade é ponderada pela participação do estado no crédito total no país.

²⁵⁴ Séries temporais. Disponível em <<http://www.bcb.gov.br/?SERIESTEMP>>. Foi utilizada a série 12123 (Operações de crédito com recursos livres - *leasing* - total - R\$ milhões)

²⁵⁵ SISBACEN acesso público, para maiores detalhes ver apêndice.

²⁵⁶ Séries temporais. Disponível em <<http://www.bcb.gov.br/?SERIESTEMP>>. Foi utilizada a série 4004 (Dívida Líquida do Setor Público - Interna - Setor público consolidado – saldo em milhões).

Os dados referentes a este modelo são apresentados nas tabelas 47, 48 e 49.

Tabela 46 – Modelo relacionando valor presente da carteira total de *leasing* e jurisprudência nos estados

Modelo	R	R ²	R ² ajustado
(5)	0,963	0,927	0,926
(6)	0,964	0,930	0,927

Tabela 47 - Análise de variância do modelo relacionando valor presente do total da carteira e jurisprudência dos estados

Modelo	Graus de liberdade			F	Sig.
	Regressão	Residual	Total		
(5)	2	78	78	485,942	0,000
(6)	3	75	78	330,490	0,000

Tabela 48 - Coeficientes do modelo que relaciona valor presente da carteira de *leasing* e jurisprudência dos estados

Modelo		Coeficientes não padronizados		Coeficientes Padronizados	t	Sig.
		B	Erro-padrão	Beta		
(5)	(constante)	16230,153	1095,986		14,809	0,000
	DEBENT	0,361	0,017	1,269	21,750	0,000
	DIV_INT_TOT	-0,012	0,002	-0,386	-6,621	0,000
(6)	(constante)	19177,081	2208,806		8,682	0,000
	DEBENT	0,369	0,017	1,298	21,286	0,000
	DIV_INT_TOT	-0,016	0,003	-0,491	-5,486	0,000
	DESCARACT_ESTADOS	-1981,696	1293,256	-0,094	-1,532	0,130

Como pode ser observado na tabela 47 a variável que representa a jurisprudência associada à descaracterização dos contratos de *leasing* não é significativa. Podemos verificar agora se o mesmo acontece no tocante à variável que se refere à jurisprudência do STJ:

$$(7) \text{ LEAS_VP_TOTAL} = \alpha + \beta_1 \text{ DEBENT} + \beta_2 \text{ DIV_INT_TOT}$$

$$(8) \text{ LEAS_VP_TOTAL} = \alpha + \beta_1 \text{ DEBENT} + \beta_2 \text{ DIV_INT_TOT} + \beta_3 \text{ DESCARACT_STJ}$$

LEAS_VP_TOTAL: Valor presente da carteira total de *leasing*, em milhões reais (fonte: BACEN²⁵⁷);

DEBENT: Saldo, em milhões de reais, da conta 4.3.4.00.00-7 (Recursos de debêntures) (fonte: BACEN²⁵⁸);

DIV_INT_TOT: Dívida interna líquida do setor público consolidado, saldo em milhões de reais (fonte: BACEN)²⁵⁹;

²⁵⁷ Séries temporais. Disponível em <<http://www.bcb.gov.br/?SERIESTEMP>>. Foi utilizada a série 12123 (Operações de crédito com recursos livres - *leasing* - total - R\$ milhões)

²⁵⁸ SISBACEN acesso público, para maiores detalhes ver apêndice.

DESCARACT_STJ: Percentual de decisões descaracterizando os contratos de *leasing* no STJ, 2ª seção.

Os dados referentes a este modelo são apresentados nas tabelas 50, 51 e 52.

Tabela 49 – Modelo relacionando valor presente da carteira total de *leasing* e jurisprudência nos estados

Modelo	R	R ²	R ² ajustado
(7)	0,963	0,927	0,926
(8)	0,964	0,929	0,926

Tabela 50 - Análise de variância do modelo relacionando valor presente do total da carteira de *leasing* e jurisprudência do STJ

Modelo	Graus de liberdade			F	Sig.
	Regressão	Residual	Total		
(7)	2	78	78	485,942	0,000
(8)	3	75	78	327,748	0,000

Tabela 51 - Coeficientes do modelo que relaciona valor presente da carteira de *leasing* e jurisprudência do STJ

Modelo		Coeficientes não padronizados		Coeficientes Padronizados	t	Sig.
		B	Erro-padrão	Beta		
(7)	(constante)	16230,153	1095,986		14,809	0,000
	DEBENT	0,361	0,017	1,269	21,750	0,000
	DIV_INT_TOT	-0,012	0,002	-0,386	-6,621	0,000
(8)	(constante)	13537,312	2308,594		5,864	0,000
	DEBENT	0,347	0,019	1,222	17,975	0,000
	DIV_INT_TOT	-0,009	0,003	-0,278	-2,776	0,007
	DESCARACT_STJ	1047,409	791,435	0,083	1,323	0,190

Novamente a variável relacionada à jurisprudência não se mostrou significativa. Agora passaremos aos modelos que utilizam como variável dependente o valor presente da carteira de *leasing* nas operações para pessoas físicas:

$$(9) \text{ LEAS_VP_PF} = \alpha + \beta_1 \text{ DEBENT} + \beta_2 \text{ DIV_INT_TOT}$$

$$(10) \text{ LEAS_VP_PF} = \alpha + \beta_1 \text{ DEBENT} + \beta_2 \text{ DIV_INT_TOT} + \beta_3 \text{ DESCARACT_ESTADOS}$$

LEAS_VP_PF: Valor presente da carteira de *leasing* para pessoas físicas, em milhões reais (fonte: BACEN²⁶⁰);

DEBENT: Saldo, em milhões de reais, da conta 4.3.4.00.00-7 (Recursos de debêntures) (fonte: BACEN²⁶¹);

²⁵⁹ Séries temporais. Disponível em <<http://www.bcb.gov.br/?SERIESTEMP>>. Foi utilizada a série 4004 (Dívida Líquida do Setor Público - Interna - Setor público consolidado – saldo em milhões).

²⁶⁰ Séries temporais. Disponível em <<http://www.bcb.gov.br/?SERIESTEMP>>. Foi utilizada a série 12121 (Operações de crédito com recursos livres - *leasing* – pessoas físicas - R\$ milhões)

²⁶¹ SISBACEN acesso público, para maiores detalhes ver apêndice.

DIV_INT_TOT: Dívida interna líquida do setor público consolidado, saldo em milhões de reais (fonte: BACEN)²⁶²;

DESCARACT_ESTADOS: Percentual de decisões descaracterizando os contratos de *leasing* nos Tribunais de Justiça, ponderada pela participação média no crédito bancário de cada estado.

Os dados referentes a este modelo são apresentados nas tabelas 53, 54 e 55.

Tabela 52 – Modelo relacionando valor presente da carteira para PF e jurisprudência nos estados

Modelo	R	R ²	R ² ajustado
(9)	0,917	0,840	0,836
(10)	0,931	0,866	0,861

Tabela 53 - Análise de variância do modelo relacionando valor presente da carteira para pessoas físicas e jurisprudência dos estados

Modelo	Graus de liberdade			F	Sig.
	Regressão	Residual	Total		
(9)	2	78	78	199,784	0,000
(10)	3	75	78	161,806	0,000

Tabela 54 - Coeficientes do modelo que relaciona valor presente da carteira de *leasing* para pessoas físicas e jurisprudência dos estados

Modelo		Coeficientes não padronizados		Coeficientes Padronizados	t	Sig.
		B	Erro-padrão	Beta		
(9)	(constante)	9084,524	883,826		10,279	0,000
	DEBENT	0,217	0,013	1,408	16,257	0,000
	DIV_INT_TOT	-0,012	0,002	-0,661	-7,630	0,000
(10)	(constante)	14584,051	1655,341		8,810	0,000
	DEBENT	0,233	0,013	1,510	17,943	0,000
	DIV_INT_TOT	-0,018	0,002	-1,020	-8,264	0,000
	DESCARACT_ESTADOS	-3698,222	969,202	-0,321	-3,816	0,000

Como pode ser observado na tabela 53 este modelo tem um R² elevado (0,866), além disto, a variável que se associa à jurisprudência no sentido da descaracterização do contrato se mostra significativa.

Como já comentado isso demonstra o impacto da jurisprudência, mesmo se utilizando um conjunto de dados não ideal (o valor presente da carteira) foi possível se elaborar um modelo linear muito bom. Isso era esperado, principalmente se analisarmos graficamente a evolução

²⁶² Séries temporais. Disponível em <<http://www.bcb.gov.br/?SERIESTEMP>>. Foi utilizada a série 4004 (Dívida Líquida do Setor Público - Interna - Setor público consolidado – saldo em milhões).

do saldo do valor presente da carteira e a variável relativa à jurisprudência. Estes dados são apresentados no gráfico 47.

Gráfico 48 - Jurisprudência nos estados e valor presente da carteira de *leasing* para pessoas físicas

Podemos agora apresentar o modelo associando o valor presente da carteira para pessoas físicas com a jurisprudência do STJ:

$$(11) \text{ LEAS_VP_PF} = \alpha + \beta_1 \text{ DEBENT} + \beta_2 \text{ DIV_INT_TOT}$$

$$(12) \text{ LEAS_VP_PF} = \alpha + \beta_1 \text{ DEBENT} + \beta_2 \text{ DIV_INT_TOT} + \beta_3 \text{ DESCARACT_STJ}$$

LEAS_VP_PF: Valor presente da carteira de *leasing* para pessoas físicas, em milhões reais (fonte: BACEN²⁶³);

DEBENT: Saldo, em milhões de reais, da conta 4.3.4.00.00-7 (Recursos de debêntures) (fonte: BACEN²⁶⁴);

DIV_INT_TOT: Dívida interna líquida do setor público consolidado, saldo em milhões de reais (fonte: BACEN²⁶⁵);

DESCARACT_STJ: Percentual de decisões descaracterizando os contratos de *leasing* no STJ, 2ª seção.

A análise deste modelo é apresentada nas tabelas 56, 57 e 58.

²⁶³ Séries temporais. Disponível em <<http://www.bcb.gov.br/?SERIESTEMP>>. Foi utilizada a série 12121 (Operações de crédito com recursos livres - *leasing* – pessoas físicas - R\$ milhões)

²⁶⁴ SISBACEN acesso público, para maiores detalhes ver apêndice.

²⁶⁵ Séries temporais. Disponível em <<http://www.bcb.gov.br/?SERIESTEMP>>. Foi utilizada a série 4004 (Dívida Líquida do Setor Público - Interna - Setor público consolidado – saldo em milhões).

Tabela 55 – Modelo relacionando valor presente da carteira para PF e jurisprudência do STJ

Modelo	R	R ²	R ² ajustado
(11)	0,917	0,840	0,836
(12)	0,917	0,841	0,835

Tabela 56 - Análise de variância do modelo relacionando valor presente da carteira para pessoas físicas e jurisprudência do STJ

Modelo	Graus de liberdade			F	Sig.
	Regressão	Residual	Total		
(11)	2	78	78	199,784	0,00
(12)	3	75	78	132,405	0,00

Tabela 57 - Coeficientes do modelo que relaciona valor presente da carteira de *leasing* para pessoas físicas e jurisprudência do STJ

Modelo		Coeficientes não padronizados		Coeficientes Padronizados	t	Sig.
		B	Erro-padrão	Beta		
(11)	(constante)	9084,524	883,826		10,279	0,000
	DEBENT	0,217	0,013	1,408	16,257	0,000
	DIV_INT_TOT	-0,012	0,002	-0,661	-7,630	0,000
(12)	(constante)	10212,091	1877,509		5,439	0,000
	DEBENT	0,223	0,016	1,444	14,187	0,000
	DIV_INT_TOT	-0,013	0,003	-0,744	-4,960	0,000
	DESCARACT_STJ	-438,579	643,650	-0,064	-0,681	0,498

No caso da jurisprudência do STJ o resultado não foi significativo, mas novamente devemos ressaltar que a jurisprudência do STJ é que influenciou a maioria dos Tribunais de Justiça. Assim na verdade ela é significativa, mas no modelo linear em questão ela não apresentou um coeficiente significativo.

Como comentado no capítulo 7 também foram realizados testes com um conjunto de dados para valor presente combinando dados da ABEL e do BACEN, mas neste caso só existiam dados para a carteira total. Contudo, o modelo não indicou a variável associada à jurisprudência como significativa.

8.2 Programa de redução do *spread* bancário

Este segundo teste avalia se houve alguma redução no risco legal associado ao crédito. Como anteriormente apresentado diversas medidas legais foram implantadas, e elas deveriam

conferir maior segurança ao credor bancário. Muito embora as medidas se distribuíssem ao longo de um período de quase dez anos, optou-se por considerar que a edição da Lei 10.931/2004 seria um bom ponto focal, já que ela consolidou muitas das normas anteriores, e principalmente regulou diversas matérias que eram regidas por medidas provisórias, e por isto mesmo sujeitas a contestação no Judiciário. A Lei 10.931/2004 foi editada em agosto de 2004, assim foi criada uma variável *dummy* denominada LEI, que teria valor 1 a partir de agosto de 2004, e zero nos meses anteriores.

Os modelos criados têm por objetivo verificar se essa variável exerce alguma influência no crescimento do crédito em relação ao PIB. Assim a relação crédito/PIB é a variável dependente. Optou-se, entretanto, por utilizar duas possibilidades, a relação entre o crédito total e o PIB (CRED_TOT/PIB) e a relação entre o crédito livre e o PIB (CRED_LIVRE/PIB)²⁶⁶.

Vamos inicialmente tratar do modelo relativo ao crédito total. Ele considera mais duas outras variáveis independentes. A primeira variável relaciona a dívida pública ao PIB. A utilização desta variável decorre do fato que o estado é um concorrente de recursos em confronto ao crédito. Foi considerada nos modelos a dívida pública total interna (DIV_INT_TOT/PIB), sendo que também foi testada a dívida pública interna apenas no âmbito federal, mas esta não se mostrou tão significativa quanto a dívida pública interna total.

A outra variável independente se associa à liquidez. Para esse modelo a variável que se mostrou mais significativa foi o saldo da conta 4.1.0.00.00-7 (Depósitos), que inclui depósitos a vista e a prazo. O modelo referente ao crédito total compreende o período de julho de 1994 a dezembro de 2006. Ele é definido da seguinte forma:

$$(17) \text{ CRED_TOT/PIB} = \alpha + \beta_1 \text{ DIV_INT_TOT/PIB} + \beta_2 \text{ DEPOSITOS/PIB}$$

$$(18) \text{ CRED_TOT/PIB} = \alpha + \beta_1 \text{ DIV_INT_TOT/PIB} + \beta_2 \text{ DEPOSITOS/PIB} + \beta_3 \text{ LEI}$$

CRED_TOT/PIB: Crédito total em relação ao PIB (fonte: BACEN²⁶⁷);

²⁶⁶ Devemos lembrar que o volume de CRIs e CCIs registrados na CETIP foram adicionados aos saldos de crédito total e livre.

²⁶⁷ Séries temporais. Disponível em <<http://www.bcb.gov.br/?SERIESTEMP>>. Foi utilizada a série 11400 (Operações de crédito do sistema financeiro - Risco total/PIB). Lembrando que a este dados foram agregados o volume de CRIs e CCIs em estoque no CETIP, também apresentado com como um percentual do PIB.

DIV_INT_TOT/PIB: Dívida interna líquida do setor público consolidado em relação ao PIB (fonte: BACEN)²⁶⁸;

DEPOSITOS/PIB: Saldo da conta 4.1.0.00.00-7 (Depósitos) em relação ao PIB (fonte: BACEN)²⁶⁹.

LEI: *Dummy* com valor 1 após agosto de 2004 e zero antes dessa data.

A análise deste modelo é apresentada nas tabelas 59, 60 e 61.

Tabela 58 – Modelo relacionando crédito total e alterações na legislação

Modelo	R	R ²	R ² ajustado
(17)	0,701	0,491	0,484
(18)	0,824	0,679	0,673

Tabela 59 - Análise de variância do modelo relacionando crédito total e alterações na legislação

Modelo	Graus de liberdade			F	Sig.
	Regressão	Residual	Total		
(17)	2	149	149	70,842	0,000
(18)	3	146	149	103,113	0,000

Tabela 60 - Coeficientes do modelo que relaciona crédito total e alterações na legislação

Modelo		Coeficientes não padronizados		Coeficientes Padronizados	t	Sig.
		B	Erro-padrão	Beta		
(17)	(constante)	33,616	1,388		24,219	0,000
	DIV_INT_TOT/PIB	-0,223	0,024	-0,569	-9,449	0,000
	DEPOSITOS/PIB	0,123	0,024	0,305	5,072	0,000
(18)	(constante)	40,957	1,360		30,120	0,000
	DIV_INT_TOT/PIB	-0,367	0,024	-0,937	-15,050	0,000
	DEPOSITOS/PIB	0,043	0,021	0,107	2,047	0,042
	LEI	5,019	0,542	0,577	9,266	0,000

Como pode ser observado nas tabelas acima as modificações na legislação tiveram efeito. Naturalmente se considerarmos que as alterações legais teriam maturado a partir de agosto de 2004, o que é razoável. Agora passaremos a tratar do modelo relativo ao crédito livre.

Nesse modelo a variável dependente é a relação entre o crédito livre e o PIB (CRED_LIVRE/PIB). Para completar o modelo foram agregadas outras duas variáveis independentes. A primeira é a taxa SELIC como parâmetro para as taxas praticadas no

²⁶⁸ Séries temporais. Disponível em <<http://www.bcb.gov.br/?SERIESTEMP>>. Foi utilizada a série 4524 (Dívida Líquida do Setor Público como percentagem do PIB - Interna - Setor público consolidado).

²⁶⁹ SISBACEN acesso público, para maiores detalhes ver apêndice.

mercado. Obviamente se as taxas forem mais altas o volume de operações de crédito será menor.

A outra variável independente se associa à liquidez. Foram testados os agregados monetários (M2, M3 e M4), no modelo relativo ao crédito livre se utilizou o M4²⁷⁰. O modelo, em função da falta de dados, compreende o período de outubro de 1996 a dezembro de 2006, e ele é apresentado da seguinte forma:

$$(19) \text{ CRED_LIVRE/PIB} = \alpha + \beta_1 \text{ M4/PIB} + \beta_2 \text{ SELIC}$$

$$(20) \text{ CRED_LIVRE/PIB} = \alpha + \beta_1 \text{ M4/PIB} + \beta_2 \text{ SELIC} + \beta_3 \text{ LEI}$$

CRED_LIVRE/PIB: Crédito livre em relação ao PIB (fonte: BACEN²⁷¹);

M4/PIB: Agregado monetário M4 (fonte: BACEN)²⁷²;

SELIC: Taxa SELIC acumulada no mês. (fonte: BACEN)²⁷³.

LEI: *Dummy* com valor 1 após agosto de 2004 e zero antes dessa data.

A análise deste modelo é apresentada nas tabelas 62, 63 e 64.

Tabela 61 – Modelo relacionando crédito livre e alterações na legislação

Modelo	R	R ²	R ² ajustado
(19)	0,900	0,809	0,806
(20)	0,910	0,827	0,823

Tabela 62 - Análise de variância do modelo relacionando crédito livre e alterações na legislação

Modelo	Graus de liberdade			F	Sig.
	Regressão	Residual	Total		
(19)	2	122	122	254,928	0,000
(20)	3	119	122	190,004	0,000

²⁷⁰ No caso do crédito livre o M3 se mostrou significativo de tal forma que um modelo associando unicamente o M3 e o crédito livre já apresentava um R2 de 0,839. E o efeito da introdução do M3 no modelo foi tornar não significativo qualquer coeficiente relativo à outra variável. Contudo não é razoável supor que a liquidez medida pelo M3 seja o único fator que impulsiona o crédito livre. Assim se construiu um modelo utilizando o M4, a dívida pública interna e a *dummy* relativa à lei que atingiu um R2 também elevado (0,823), e que por considerar mais fatores é um modelo mais razoável.

²⁷¹ Séries temporais. Disponível em <<http://www.bcb.gov.br/?SERIESTEMP>>. Foi utilizada a série 11401 (Operações de crédito do sistema financeiro - Recursos livres/PIB). Lembrando que a este dados foram agregados o volume de CRIs e CCIs em estoque no CETIP, também apresentado com como um percentual do PIB.

²⁷² Séries temporais. Disponível em <<http://www.bcb.gov.br/?SERIESTEMP>>. Foi utilizada a série 1843 (Meios de pagamento amplos - M4) dividida pela série 4382 (PIB acumulado dos últimos 12 meses).

²⁷³ Séries temporais. Disponível em <<http://www.bcb.gov.br/?SERIESTEMP>>. Foi utilizada a série 4390 (Taxa de juros - SELIC acumulada no mês).

Tabela 63 - Coeficientes do modelo que relaciona crédito livre e alterações na legislação

Modelo		Coeficientes não padronizados		Coeficientes Padronizados	t	Sig.
		B	Erro-padrão	Beta		
(19)	(constante)	-11,856	2,265		-5,233	0,000
	M4/PIB	0,485	0,029	0,837	16,869	0,000
	SELIC	-1,040	0,520	-0,099	-2,001	0,048
(20)	(constante)	-8,303	2,392		-3,471	0,001
	M4/PIB	0,419	0,033	0,723	12,574	0,000
	SELIC	-1,134	0,498	-0,108	-2,278	0,024
	Lei	1,817	0,519	0,172	3,503	0,001

Como se pode observar nas tabelas acima o modelo relativo ao crédito livre apresenta um R^2 elevado (0,827). E a variável LEI se mostra significativa. Na verdade é razoável supor que o efeito das modificações na legislação fosse superior no crédito livre. Isto porque ele seria o mais sensível às garantias oferecidas, principalmente se considerarmos que o crédito total é influenciado pelos créditos direcionados, e a alocação de recursos para estes é obrigatória. Quando existe a opção ou não de alocação de recursos o nível de garantias oferecidas se torna relevante.

9 CONCLUSÃO

O fato é que os banqueiros estão no negócio de gerenciar riscos. Puro e simplesmente, este é o negócio nas operações bancárias.

Walter Wriston (ex-presidente do Citicorp)

Os modelos apresentados mostraram que a jurisprudência pode impactar o crédito bancário de forma substancial. Também associaram o aumento do crédito no Brasil às mudanças na legislação, demonstrando a importância do ambiente legal. Muito embora se possa aventar que o motor principal do recente crescimento do crédito bancário seja na verdade o aumento da liquidez, ainda sim podemos perceber o impacto das mudanças na legislação pelo menos no tocante à alocação de recursos. Um exemplo disto é o crédito consignado, que por oferecer maior garantia ampliou o crédito direcionado a pessoas físicas.

Esses testes comprovariam a visão apresentada por ARIDA, BACHA e LARA-RESENDE (2003) e PINHEIRO (2005), demonstrando a existência de uma incerteza jurisprudencial. Já as críticas apontadas por FERRÃO e RIBEIRO (2006) e RIBEIRO (2006) de que o viés do Poder Judiciário seria no sentido de favorecer a parte mais forte, ou pelo menos a parte mais forte localmente, devem ser colocadas em perspectiva.

Em um país com as dimensões do Brasil e com o volume de ações tramitando no Poder Judiciário naturalmente serão encontradas decisões de diversos tipos. Na verdade uma metáfora aplicável a essa questão, e às ciências humanas de maneira geral, é a história dos cegos e o elefante. Nela homens cegos são instados a examinar um elefante e depois a dizer o que é um elefante, cada um deles examinou uma parte do animal. O que examinou a cauda disse que o elefante se parecia com uma corda, aquele que examinou a orelha disse que ele se assemelhava a um leque, o que tocou a perna afirmou que ele se pareceria com um tronco de árvore, e assim por diante. Após cada um apresentar o seu relato eles começam a discutir defendendo cada um a sua visão do elefante, sendo que nenhum deles teve de fato a visão total do animal.

A metáfora se aplica bem quando se pensamos na questão de examinar o ambiente legal no Brasil²⁷⁴. Trata-se de um ambiente complexo e com diversos aspectos e normalmente ele não é observado como um conjunto. Na verdade é bem provável existam decisões tendenciosas aos mais poderosos, bem com decisões que tenham o viés exatamente oposto. No caso do crédito bancário parece existir um viés no sentido de proteger o devedor, o que naturalmente inibe a expansão do crédito.

Neste sentido a maior contribuição deste estudo é mostrar como o processo de consolidação de jurisprudência pode ser caótico. O que acarreta longos períodos de incerteza que evidentemente prejudicam o ambiente de negócios.

Com relação aos modelos devemos lembrar que estes indicariam uma maior importância da jurisprudência dos estados em comparação com a jurisprudência do STJ. Contudo, devemos lembrar que a jurisprudência dos estados se definiu em boa medida pela jurisprudência do STJ. Ou seja, os modelos na verdade não são conclusivos, eles apenas indicam o caminho como a jurisprudência seguiu. Assim é necessário entendermos o funcionamento do Poder Judiciário para efetivamente compreendermos a formação da jurisprudência.

Quando foi apresentada a análise econômica do direito foram citados COOTER e ULEN (2004, p. 3 a 4) que exortavam as qualidades dessa análise, em especial a solidez dos métodos estatísticos. Como se percebe não necessariamente esses métodos realmente seriam capazes de apresentar soluções ou mesmo análises precisas de realidades complexas. São úteis para efeito argumentativo, mas não são capazes de apontar com certeza caminhos e dar respostas precisas.

Quanto à análise dos resultados obtidos podemos verificar que uma parcela da teoria de direito e finanças é aplicável. Essa parcela se refere ao impacto de maiores garantias sobre o volume de crédito concedido. Tanto no caso dos contratos de *leasing*, que a descaracterização implicava em redução da garantia de retomada rápida do bem, como também a evolução do crédito total em função das novas normas, o que se percebe é a existência de uma associação entre volume de crédito e garantias oferecidas pelo sistema legal.

²⁷⁴ Na verdade a própria origem da metáfora é um bom exemplo da complexidade que assuntos podem assumir, já que essa metáfora é atribuída tanto aos jainistas, como aos budistas, como também aos sufistas. (http://en.wikipedia.org/wiki/Blind_Men_and_an_Elephant)

Nos outros aspectos da doutrina de direito e finanças o que vemos são falhas, na verdade a crítica feita à *civil law* francesa em muitos aspectos não se sustenta. Podemos exemplificar utilizando o fato de se considerar que os juízes em países de *civil law* francesa têm muito menos autonomia em relação à *common law*. Mas os juizes no Brasil têm um alto grau de liberdade, e utilizando o princípio da livre convicção motivada atuam muitas vezes em sentido contrário ao da jurisprudência dominante. O que naturalmente ocasiona incerteza jurisdicional.

Assim poderíamos dizer que fraqueza institucional não existe só em decorrência da inexistência de determinados institutos, ela também pode decorrer da forma com que certos institutos são utilizados. A livre convicção motivada do juiz é um instituto necessário, contudo a liberdade exacerbada pode ocasionar situações irracionais do ponto de vista lógico. Este seria o caso da jurisprudência do Tribunal de Justiça do Rio Grande do Sul, onde parcela das decisões no tocante à descaracterização dos contratos de *leasing* é em sentido contrário à da jurisprudência do STJ.

Essa situação é irracional porque a jurisprudência do STJ já está pacificada. Dessa forma uma arrendadora que tenha o contrato descaracterizado pelo Tribunal de Justiça do Rio Grande do Sul tem que recorrer ao STJ, e com certeza ganhará. Assim apenas se gera um trânsito desnecessário de processos entre um tribunal e outro. É claro não necessariamente este será o único ponto abordado pela decisão, e outros pontos podem justificar o recurso ao STJ. Contudo mesmo nesses casos se leva a análise deste tribunal algo já pacificado, obrigando este a consumir recursos em termos de tempo apenas para reiterar a sua posição.

É importante se ressaltar que essas fragilidades institucionais tenderiam a se ajustar no tempo, e de modo geral o que se verificou é os tribunais nos estados buscam adequar à jurisprudência do STJ. Dessa forma já existiriam mecanismos de adequação, o que poderia se criticar é a lentidão na adaptação. Mas dentro de um processo evolutivo se espera uma melhoria, inclusive em função das alterações na legislação processual mencionadas ao longo desta dissertação.

Um exemplo de que o tempo pode acomodar inclusive instituições problemáticas pode ser encontrado na *common law* norte americana, que permitia que ações cíveis fossem julgadas

por um júri em determinados casos, inclusive em matéria de direito. Atualmente só se permite que o júri se pronuncie no tocante a matéria de fato, o que reduz o risco de decisões aleatórias. (GODOY 2004, p. 2).

Assim podemos finalizar ressaltando que o ambiente legal é aparentemente hostil ao mercado de crédito, e que o viés favorável ao devedor existiria em alguns casos. Contudo é importante colocarmos o impacto do ambiente legal em perspectiva.

Podemos citar como exemplo o estudo apresentado por COSTA e MELLO (2006) indicando que uma única decisão do STJ poderia ter ocasionado um impacto significativo nas taxas de juros do crédito consignado. O acompanhamento de diversas decisões de Tribunais de Justiça e do STJ no tocante ao *leasing* mostra que é necessário que existam decisões reiteradas para ocasionar um impacto substancial. Em especial no estudo de COSTA e MELLO (2006) o período em que eles detectam elevação da taxa de juros coincide com a quebra do Banco Santos, e que afetou a captação dos bancos médios, justamente aqueles que operavam com crédito consignado então. Assim é muito mais razoável imaginar que essa foi a causa da elevação das taxas para o crédito consignado.

Assim devemos ter claro que o ambiente legal é relevante, e pode realmente ocasionar a extinção de determinados tipos de operações. Mas normalmente os fenômenos econômicos são conseqüências de múltiplos fatores. Justamente por esse motivo foram elaborados modelos que tentaram sempre buscar outros fatores relevantes ao crédito bancário.

Assim podemos concluir ressaltando que a jurisprudência pode de fato ser uma fonte substancial de riscos, e o acompanhamento dela pelas instituições financeiras é uma necessidade. E neste caso se torna necessário que os departamentos jurídicos estejam atentos às decisões dos tribunais. Neste caso o acompanhamento e o controle se tornam mais complexos do que no caso de falhas operacionais. Mas ainda sim é possível um acompanhamento da direção que a jurisprudência toma, possibilitando assim a adequação de contratos para a mitigação dos riscos que se apresentem.

REFERÊNCIAS

ABRÃO, Carlos Henrique. **Cédula de Crédito Bancário**. São Paulo: Juarez de Oliveira, 2005.

ALLEN, Franklin Allen; QIAN, Jun; QIAN, Meijun. *Law, Finance, and Economic Growth in China*. 2004. Disponível em <http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=365641>. Acesso em 26/09/2005.

AMENDOLARA, Cesar. Alienação fiduciária como instrumento de fomento à concessão de crédito. In: WAISBERG, Ivo; FONTES, Marcos Rolim Fernandes Fontes (Coord.). **Contratos Bancários**. São Paulo: Quartier Latin, 2006.

ARIDA, Pêrsio. A pesquisa em Direito e em Economia: em torno da historicidade da norma. In: ZYLBERSZTAJN, Décio; SZTAJN, Rachel (Org.). **Direito e Economia: Análise Econômica do Direito e das Organizações**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2005.

ARIDA, Pêrsio; BACHA, Edmar Lisboa; LARA-RESENDE, André. *Credit, Interest, and Jurisdictional Uncertainty: Conjectures on the Case of Brazil*. Seminário *Inflation Targeting and Debt: The Case of Brazil*. 2003. Disponível em <http://www.cebrap.org.br/pdf/Texto%20Prof.%20Edmar%20Bacha.pdf>. Acesso em 09/07/2005.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Juros e Spread Bancário no Brasil**. Brasília, DF: Out/1999. Disponível em <<http://www.bcb.gov.br/ftp/juros-spread1.pdf>>. Acesso em 31/05/2005.

_____. **Relatório de Economia Bancária e Crédito**. Brasília, DF: 2005. Disponível em <http://www.bcb.gov.br/pec/spread/port/rel_econ_ban_cred.pdf>. Acesso em 21/08/2006.

BANCO INTERAMERICANO DE DESENVOLVIMENTO. **Libertar o Crédito**: Como aprofundar e estabilizar o financiamento bancário. Rio de Janeiro: Elsevier, 2005.

BECK, Thorsten. *Impediments to the Development and Efficiency of Financial Intermediation in Brazil*. **World Bank Policy Research Working Paper N° 2382**. Disponível em <http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=630752>. Acesso em 20/07/2005.

BECK, Thorsten; DEMIRGÜÇ-KUNT, Asli; LEVINE, Ross. *Law, Politics, and Finance*. **World Bank Policy Research Working Paper Series 2585**. 2001. <http://www-wds.worldbank.org/servlet/WDSContentServer/WDSP/IB/2001/05/11/000094946_01050106221744/Rendered/PDF/multi0page.pdf>. Acesso em 22/05/2005.

BERLE, Adolf A.; MEANS, Gardiner C. **A Moderna Sociedade Anônima e a Propriedade Privada**. São Paulo: Abril Cultural, 1984.

CARVALHO, Antonio Gledson de. **Lei de falência, acesso ao crédito empresarial e taxas de juros no Brasil**. 2003. Disponível em <<http://www.econ.fea.usp.br/gledson/down/Lei%20de%20falencias.pdf>>. Acesso em 15/03/2006.

COFFEE JR, John C. *Do Norms Matter?: A Cross-Country Examination of the Private Benefits of Control*. **Columbia Law and Economics Working Paper No. 183**. 2001. Disponível em <http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=257613>. Acesso em 02/11/2005.

COOTER, Robert; ULEN, Thomas. **Law & Economics**. 4ª ed. Pearson Addison Wesley, 2004.

COPELAND, Thomas E.; WESTON, J. Fred; SHASTRI, Kuldeep. **Financial Theory and Corporate Policy**. 4ª ed. Pearson Addison Wesley, 2005.

COSTA, Ana Carla Abrão. Mercado de Crédito: uma Análise Econométrica dos Volumes de Crédito Total e Habitacional no Brasil. **Trabalho para Discussão 87**. Banco Central do Brasil. Disponível em <<http://www.bcb.gov.br/pec/wps/port/wps87.pdf>>. Acesso em 12/04/2006.

COSTA, Ana Carla Abrão; MELLO, João M. P. *Judicial Risk and Credit Market Performance: Micro Evidence from Brazilian Payroll Loans*. **Working Paper Series 102**. Banco Central do Brasil. Disponível em <<http://www.bcb.gov.br/pec/wps/ingl/wps102.pdf>>. Acesso em 12/04/2006.

COSTA, Ana Carla Abrão; NAKANE, Márcio I. Crédito Direcionado e Custo das Operações de Crédito Livre: uma Avaliação do Subsídio Cruzado do Crédito Imobiliário e Rural no Brasil. In: BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Relatório de Economia Bancária e Crédito**. Brasília, DF: 2005. Disponível em <http://www.bcb.gov.br/pec/spread/port/rel_econ_ban_cred.pdf>. Acesso em 21/08/2006.

DAM, Kenneth W. **China As a Test Case: Is the Rule of Law Essential for Economic Growth**. 2006. Disponível em <http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=880125>. Acesso em 16/02/2006.

DE HAAS, Ralph. *Law, finance, and growth during transition: a survey*. **De Economist**, v. 152, nº 3, p. 375-402, 2004

DEMIRGÜÇ-KUNT, Asli; LEVINE, Ross. *Bank-Based and Market-Based Financial Systems: Cross-Country Comparisons*. In: _____ (Org.). **Financial Structure and Economic Growth: A cross-country comparison of banks, markets, and development**. Cambridge, Massachusetts: MIT, 2004.

DIAMOND, Jared. **Armas, Germes e Aço: Os destinos das sociedades humanas**. 4ª ed. Rio de Janeiro: Record, 2003.

DJANKOV, Simeon; MCLIESH, Caralee; SHLEIFER, Andrei. *Private Credit in 129 Countries*. **NBER Working Paper N° 11078**. Revised in January 2006. Disponível em <<http://www.nber.org/papers/w11078>>. Acesso em 05/11/2006.

ELIAS FILHO, Rubens Carmo. O Sistema de Financiamento Imobiliário e o Patrimônio de Afetação, para a retomada do mercado imobiliário. In: WAISBERG, Ivo; FONTES, Marcos Rolim Fernandes Fontes (Coord.). **Contratos Bancários**. São Paulo: Quartier Latin, 2006.

FACHADA, Pedro; FIGUEIREDO, Luiz Fernando; LUNDBERG, Eduardo. Sistema Judicial e Mercado de Crédito no Brasil. **Notas Técnicas do Banco Central do Brasil n° 35**. Brasília, maio/2003. Disponível em <<http://www.bcb.gov.br/pec/NotasTecnicas/Port/2003nt35sistemajudicialmercadocredbrasilp.pdf>>. Acesso em 25/03/2006.

FERRÃO, Brisa Lopez de Mello; RIBEIRO, Ivan César. **Os juízes brasileiros favorecem a parte mais fraca?** *Latin American and Caribbean Law and Economics Association (ALACDE) Annual Papers*. 2006. Disponível em <<http://repositories.cdlib.org/bple/alacde/26/>>. Acesso em 04/02/2007.

FRANCISCO, Caramuru Afonso. **O novo regime jurídico dos contratos, das incorporações e do registro imobiliários e da alienação fiduciária em garantia**. São Paulo: Juarez de Oliveira, 2005.

GODOY, Arnaldo Sampaio de Moraes. **Direito nos Estados Unidos**. Barueri, SP: Manole, 2004

HIGUCHI, Hiromi; HIGUCHI, Fábio Hiroshi; HIGUCHI, Celso Hiroyuki. **Imposto de Renda das Empresas**: Interpretação e prática. 30ª ed. São Paulo: IR Publicações, 2005.

HINTON, Perry R.; BROWNLOW, Charlotte; MCMURRAY, Isabella; COZENS, Bob. **SPSS Explained**. New York: Routledge, 2004.

HYNES, Richard; POSNER, Eric P. *The law and economics of consumer finance*. February 2001. Disponível em <http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=261109>. Acesso em 13/07/2005.

JAPPELLI, Tullio; PAGANO, Marco; BIANCO, Magda. **Courts and Banks: Effects of Judicial Enforcement on Credit Markets**. April 2002. Disponível em <<http://www.csef.it/WP/wp58.pdf>>. Acesso em 28/10/2005.

JENSEN, Michael C.; MECKILING, William H. *Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure*. **Journal of Financial Economics**, v. 3, n° 4, p. 305-360. Oct. 1976.

LA PORTA, Rafael; LOPEZ-DE-SILANES, Florencio; SHLEIFER, Andrei; VISHNY, Robert W. *Law and Finance*. **NBER Working Paper 5661**. July 1996. Disponível em <<http://www.nber.org/papers/W5661>>. Acesso em 11/11/2006.

LAEVEN, Luc; MAJNONI, Giovanni. *Does judicial efficiency lower the cost of credit*. **World Bank Policy Research Working Paper nº 3159**, October 2003. Disponível em <http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=636578>. Acesso em 19/08/2006.

LEVINE, Ross; ZERVOS, Sara. *Stock Markets, Banks, and Economic Growth*. **World Bank Policy Research Working Paper nº 1690**. December 1996. Disponível em <http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=60141>. Acesso em 29/10/06.

LOYOLA, Gustavo. Revisitando a questão do “spread” bancário. **Valor Econômico**. São Paulo, ano 7, n. 1578, p. A13, 21/08/2006.

MADDISON, Angus. *The World Economy*. V. 1. OCDE Publishing, 2006.

MARQUES, Cláudia Lima. Boa-fé e combate à frustração dos contratos bancários, financeiros e de crédito ao consumidor no Brasil: reflexões após a entrada em vigor do CC/2002. In TÔRRES, Heleno Taveira (Coord.). **Tributação nos mercados financeiro e de capitais**. São Paulo: Quartien Latin, 2005.

MARSHALL, Christopher. **Medindo e gerenciando riscos operacionais em instituições financeiras**. Tradução Bazán Tecnologia e Linguística, revisão técnica João Carlos Douat. Rio de Janeiro: Qualitymark, 2002.

MATOS, Orlando Carneiro de. Desenvolvimento do Sistema Financeiro e Crescimento Econômico no Brasil: Evidências de Causalidade. **Trabalho para Discussão 49**. Banco Central do Brasil. Setembro, 2002. Disponível em <<http://www.bcb.gov.br/pec/wps/port/wps49.pdf>>. Acesso em 05/11/06.

MCCORMICK, Roger. *Legal risk in the financial markets*. Nova Iorque (EUA): *Oxford Press*, 2006.

MORENO, Ramon. *The changing natures of risks facing banks*. In *The banking system in emerging economies: how much progress has been made?* **BIS Paper nº 28**. Disponível em <<http://www.bis.org/publ/bppdf/bispap28.htm>>. Acesso em 15/08/2006.

NAKANE, Márcio I; COSTA, Ana Carla Abrão. Spread Bancário: os Problemas da Comparação Internacional. In BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Relatório de Economia Bancária e Crédito**. Brasília, DF: 2005. Disponível em <http://www.bcb.gov.br/pec/spread/port/rel_econ_ban_cred.pdf>. Acesso em 21/08/2006.

NIYAMA, Jorge Katsumi; GOMES, Amaro L. Oliveira. **Contabilidade de Instituições Financeiras**. 3ª ed. São Paulo: Atlas, 2005.

NORTH, Douglass C. *Understanding the process of economic change*. Princeton, New Jersey: Princeton, 2005.

PANDE, Rohine; UDRY, Christopher. *Institutions and development: a view from below*. November 2005. Disponível em <http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=864044>. Acesso em 31/03/2006.

PAULA, Luiz Fernandes Rodrigues. *The determinants of the recent entry of foreign banks in Brazil*. V Congresso Brasileiro de História Econômica e 6ª Conferência Internacional de História de Empresas. Associação Brasileira de Pesquisadores em História Econômica, 2003. Disponível em <http://www.abphe.org.br/congresso2003/Textos/Abphe_2003_23.pdf>. Acesso em 07/07/2005.

PEDREIRO, Marcela de Mello. Alguns Aspectos da Alienação Fiduciária em Contratos Bancários e a Nova Lei de Falências. In: WAISBERG, Ivo; FONTES, Marcos Rolim Fernandes Fontes (Coord.). **Contratos Bancários**. São Paulo: Quartier Latin, 2006.

PINHEIRO, Armando Castelar. Magistrados, Judiciário e Economia no Brasil. In: ZYLBERSZTAJN, Décio; SZTAJN, Rachel (Org.). **Direito e Economia: Análise Econômica do Direito e das Organizações**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2005.

_____. O componente Judicial dos Spreads Bancários. In BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Economia Bancária e Crédito: Avaliação de 4 anos do projeto Juros e Spread Bancário**. Brasília, DF: 2003. Disponível em <http://www.bcb.gov.br/ftp/rel_economia_bancaria_credito.pdf>. Acesso em 31/05/2005.

PINHEIRO, Armando Castelar; SADDI, Jairo. **Direito, Economia e Mercados**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2005.

QIAN, Jun; STRAHAN, Philip E. *How laws and institutions shape financial contracts: the case of bank loans*. October 2005. Disponível em <http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=935927>. Acesso em 08/04/2006.

RAJAN, Raghuram G.; ZINGALES, Luigi. *Financial Dependence and Growth*. **NBER Working Paper N° 5758**. September 1996. Disponível em <<http://papers.nber.org/papers/5758>>. Acesso em 28/10/2006.

RAJAN, Raghuram G.; ZINGALES, Luigi. **Salvando o capitalismo dos capitalistas**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2004.

_____. *The persistence of underdevelopment: institutions, human capital, or constituencies?* **NBER Working Paper N° 12093**. March 2006. Disponível em <<http://papers.nber.org/papers/w12093>>. Acesso em 15/08/2006.

RIBEIRO, Ivan César. **Robin Hood versus King John**: Como os juízes locais decidem casos no Brasil? Prêmio IPEA Caixa - Concurso de monografias 2006. Disponível em <http://getinternet.ipea.gov.br/ipeacaixa/premio2006/docs/trabpremiados/IpeaCaixa2006_Profissional_01lugar_tema01.pdf>. Acesso em 04/02/2007.

ROCHA, Jean Paul C. Veiga da. Regulação econômica e controle de preços nos contratos bancários: o que ficou da Lei da Usura? In: WAISBERG, Ivo; FONTES, Marcos Rolim Fernandes Fontes (Coord.). **Contratos Bancários**. São Paulo: Quartier Latin, 2006.

RODRIK, Dani. *Introduction: What do we learn from country narratives*. In: _____ (Ed.) ***In Search of Prosperity: Analytic narratives on economic growth***. Princeton, New Jersey: Princeton University, 2003.

SALOMÃO NETO, Eduardo. **Direito Bancário**. São Paulo: Atlas, 2005.

SARTORIS, Alexandre. **Estatística e Introdução à Econometria**. São Paulo: Saraiva, 2003.

SICHERLE, Camillo; GERMANOS, Roberto P.; PISSOLITO, Anita; COSTA JÚNIOR; Morvan Meirelles. O Impacto de recentes mudanças na regulação brasileira sobre o "custo Brasil" nas operações de recebimento antecipado de exportação de produtos agrícolas brasileiros. In: WAISBERG, Ivo; FONTES, Marcos Rolim Fernandes Fontes (Coord.). **Contratos Bancários**. São Paulo: Quartier Latin, 2006.

SIEMS, Mathias M. ***Legal Origins: Reconciling Law & Finance and Comparative Law***. 2006. Disponível em <http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=920690>. Acesso em 22/08/2006.

STIGLER, George J. *Law or Economics?* ***The Journal of Law and Economics***. v. XXXV, p. 455-468, Oct. 1992.

STOCK, James H.; WATSON, Mark W. **Econometria**. Tradução Monica Rosemberg; Revisão técnica Eliezer Martins Diniz. São Paulo: Addison Wesley, 2004.

SZTAJN, Rachel. *Law and Economics*. In: ZYLBERSZTAJN, Décio; SZTAJN, Rachel (Org.). **Direito e Economia: Análise Econômica do Direito e das Organizações**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2005.

TAVARES, Zilda. **Código de Defesa do Consumidor e a alienação fiduciária imobiliária**. São Paulo: Método, 2005.

TOSI, Renzo. **Dicionário de sentenças latinas e gregas**. Tradução de Ivone Castilho Benedetti. 2ª ed. São Paulo: Martins Fontes, 2000.

VALLE, Marcelo Gonçalves; SALLES FILHO, Sergio. **Redes de inovação tecnológica: aportes da economia evolucionista e da nova economia institucional**. 2001. Disponível em <<http://www.fearp.usp.br/egna/resumos/Valle.pdf>>. Acesso em 31/03/2007.

WALD, Arnoldo. Aspectos tributário do contrato de arrendamento mercantil (*leasing*). In: TÔRRES, Heleno Taveira (Coord.). **Tributação nos mercados financeiro e de capitais**. São Paulo: Quartier Latin, 2005.

WALD, Arnoldo; WAISBERG, Ivo. Legislação, Jurisprudência e Contratos Bancários. *In*: WAISBERG, Ivo; FONTES, Marcos Rolim Fernandes Fontes (Coord.). **Contratos Bancários**. São Paulo: Quartier Latin, 2006.

WEST, Mark D. *Legal derterminants of World Cup sucess*. 2002. Disponível em <http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=318940>. Acesso em 15/03/2007.

WILLIAMSON, Oliver. Por que direito, economia e organizações. *In*: ZYLBERSZTAJN, Décio; SZTAJN, Rachel (Org.). **Direito e Economia: Análise Econômica do Direito e das Organizações**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2005.

YAZBEK, Otavio. O risco de crédito e os novos instrumentos financeiros. *In*: WAISBERG, Ivo; FONTES, Marcos Rolim Fernandes Fontes (Coord.). **Contratos Bancários**. São Paulo: Quartier Latin, 2006.

APÊNDICE

Os dados referentes aos balancetes mensais foram extraídos através do acesso público ao SISBACEN²⁷⁵. Para a obtenção dos saldos contábeis²⁷⁶ referentes ao SFN foi utilizada a transação PCOS650 (Informações Contábeis das I.F. do S.F.N.). A opção selecionada no menu inicial foi a 6 (Consulta Consolidados). Segundo menu utilizou-se a opção 74 (Uma Conta – Sete Meses). Para a definição do tipo de consolidado foi usada a tecla PF2 (Consulta Consolidados), opção 3 (Consolidados Especiais), e por fim opção 6 (Sistema Financeiro Nacional). Utilizando-se a tecla PF6 se define um conjunto de datas (até sete meses), e informando-se a conta desejada o sistema mostrará os saldos dessa conta para as datas selecionadas.

Também utilizando o acesso público ao SISBACEN foram obtidos os dados referentes ao crédito bancário em cada estado. Para tanto se utilizou a transação PCOS660 (Informações da Estatística Bancária Mensal). No menu inicial foi selecionada a opção 99 (Consultas Operacionais). No menu seguinte se utilizou a opção 01 (Consolidado do Sistema Bancário), foi informado um mês e um estado, e então são apresentados os saldos resumidos para o estado. Sendo que neste estudo foram utilizados os saldos referentes aos códigos 1600 (Operações de Crédito), 1700 (Operações de Crédito Vinculadas) e 1800 (Arrendamento Mercantil).

²⁷⁵ *Software* para acesso disponível em <<http://www.bcb.gov.br/htms/pascs10/pascs10.asp>>.

²⁷⁶ O detalhamento do significado de cada conta contábil utilizada pode ser obtido consultando o COSIF, que está disponível em <<http://www.bcb.gov.br/?COSIF>>.

ANEXO

Os dados apresentados neste anexo foram obtidos na ABEL, em 28/10/2006. Contudo posteriormente deixaram de ser disponibilizados. Assim os dados que foram utilizados nesta dissertação são apresentados a seguir: volume de contratos novos apresentados em reais (tabela 65) e valor presente da carteira de *leasing* (tabela 66).

Tabela 64 - Contratos novos de *leasing* (em R\$ mil)

Mês	R\$ (mil)	Contratos	Valor Médio (R\$ mil)	Mês	R\$ (mil)	Contratos	Valor Médio (R\$ mil)
jan/98	965.830,20	54.058	17,87	set/01	538.013,00	12.017	44,77
fev/98	1.018.333,37	58.857	17,30	out/01	538.835,31	13.999	38,49
mar/98	1.313.455,12	76.081	17,26	nov/01	549.177,81	12.706	43,22
abr/98	1.623.483,80	90.716	17,90	dez/01	585.070,58	11.603	50,42
mai/98	1.824.032,07	107.202	17,01	jan/02	399.204,70	10.580	37,73
jun/98	1.840.036,44	104.637	17,58	fev/02	384.657,61	9.069	42,41
jul/98	1.672.811,48	103.353	16,19	mar/02	496.636,63	11.005	45,13
ago/98	1.645.133,37	97.151	16,93	abr/02	501.286,64	11.019	45,49
set/98	883.036,16	51.485	17,15	mai/02	441.944,16	7.949	55,60
out/98	642.927,15	37.082	17,34	jun/02	346.854,47	3.985	87,04
nov/98	789.013,09	43.518	18,13	jul/02	376.495,49	4.054	92,87
dez/98	1.116.036,16	64.295	17,36	ago/02	255.389,67	3.761	67,90
jan/99	581.290,98	38.355	15,16	set/02	361.237,77	3.942	91,64
fev/99	214.204,32	13.863	15,45	out/02	324.615,77	4.207	77,16
mar/99	362.540,88	23.453	15,46	nov/02	285.480,25	2.674	106,76
abr/99	484.838,00	32.714	14,82	dez/02	407.690,35	3.499	116,52
mai/99	707.812,00	41.627	17,00	jan/03	212.317,08	3.968	53,51
jun/99	897.341,00	49.030	18,30	fev/03	280.877,31	4.570	61,46
jul/99	1.124.989,00	63.328	17,76	mar/03	367.400,36	4.242	86,61
ago/99	1.223.194,00	65.932	18,55	abr/03	315.508,75	6.068	52,00
set/99	1.038.625,00	57.101	18,19	mai/03	363.915,22	8.269	44,01
out/99	1.047.633,00	57.495	18,22	jun/03	505.557,75	5.916	85,46
nov/99	872.008,53	44.701	19,51	jul/03	441.496,62	11.510	38,36
dez/99	965.162,81	46.694	20,67	ago/03	510.248,06	12.577	40,57
jan/00	702.185,34	35.124	19,99	set/03	617.331,98	14.550	42,43
fev/00	808.654,38	37.235	21,72	out/03	653.435,69	13.623	47,97
mar/00	832.494,47	30.924	26,92	nov/03	741.072,35	12.859	57,63
abr/00	772.801,62	29.043	26,61	dez/03	1.015.349,67	20.010	50,74
mai/00	863.531,64	31.615	27,31	jan/04	587.744,31	12.564	46,78
jun/00	799.855,15	26.491	30,19	fev/04	609.086,90	12.124	50,24
jul/00	725.701,65	23.644	30,69	mar/04	947.444,12	15.949	59,40

Mês	R\$ (mil)	Contratos	Valor Médio (R\$ mil)	Mês	R\$ (mil)	Contratos	Valor Médio (R\$ mil)
ago/00	855.296,83	26.877	31,82	abr/04	815.373,08	18.487	44,11
set/00	843.595,26	23.530	35,85	mai/04	871.924,51	16.689	52,25
out/00	775.146,13	23.590	32,86	jun/04	1.172.579,00	25.724	45,58
nov/00	773.580,53	22.670	34,12	jul/04	914.413,00	31.028	29,47
dez/00	820.892,39	24.982	32,86	ago/04	1.250.919,48	35.368	35,37
jan/01	730.994,68	26.474	27,61	set/04	1.268.039,58	32.596	38,90
fev/01	651.097,69	21.443	30,36	out/04	1.249.925,00	32.483	38,48
mar/01	845.812,91	25.313	33,41	nov/04	1.289.798,46	35.565	36,27
abr/01	744.484,71	23.003	32,36	dez/04	1.739.324,00	42.008	41,40
mai/01	775.609,47	23.554	32,93	jan/05	1.271.499,67	33.867	37,54
jun/01	750.365,24	22.256	33,72	fev/05	1.144.861,00	31.678	36,14
jul/01	626.296,58	19.592	31,97	mar/05	1.577.366,58	44.738	35,26
ago/01	536.012,06	14.042	38,17				

Fonte: ABEL.

Tabela 65 - Valor presente da carteira de *leasing* (em R\$ mil)

Mês	Valor Presente (R\$ mil)	Mês	Valor Presente (R\$ mil)	Mês	Valor Presente (R\$ mil)
jan/97	10.698.198,00	out/99	18.477.927,00	jul/02	10.550.268,00
fev/97	10.493.828,00	nov/99	17.800.220,00	ago/02	10.320.357,41
mar/97	10.514.244,00	dez/99	17.155.896,00	set/02	10.421.607,00
abr/97	10.598.551,00	jan/00	15.394.997,00	out/02	10.223.175,35
mai/97	10.893.675,00	fev/00	14.944.306,00	nov/02	9.960.956,00
jun/97	11.340.793,00	mar/00	14.548.740,00	dez/02	9.631.030,00
jul/97	11.954.488,00	abr/00	14.659.110,00	jan/03	9.174.288,64
ago/97	12.652.957,00	mai/00	14.699.438,00	fev/03	8.929.875,89
set/97	13.610.101,00	jun/00	14.357.305,00	mar/03	8.556.116,95
out/97	14.496.720,00	jul/00	14.363.879,00	abr/03	8.318.903,95
nov/97	14.953.608,00	ago/00	14.144.559,00	mai/03	8.212.026,23
dez/97	14.985.271,00	set/00	13.968.869,00	jun/03	8.181.341,02
jan/98	15.188.499,00	out/00	13.630.668,00	jul/03	8.269.030,68
fev/98	15.406.516,00	nov/00	13.636.008,00	ago/03	8.437.911,91
mar/98	15.760.669,00	dez/00	13.712.001,00	set/03	8.527.480,38
abr/98	16.328.850,00	jan/01	13.384.898,00	out/03	8.654.314,41
mai/98	16.807.511,00	fev/01	13.262.988,45	nov/03	8.731.499,68
jun/98	17.396.127,00	mar/01	12.987.958,00	dez/03	9.016.536,81
jul/98	17.556.750,00	abr/01	12.799.567,00	jan/04	9.649.451,20
ago/98	18.424.068,00	mai/01	12.814.340,00	fev/04	9.807.008,28
set/98	18.338.166,00	jun/01	12.605.630,00	mar/04	9.666.672,20
out/98	18.014.927,00	jul/01	12.807.003,00	abr/04	10.216.445,46
nov/98	14.979.273,18	ago/01	12.565.935,00	mai/04	10.605.669,01
dez/98	17.906.428,17	set/01	12.567.200,00	jun/04	10.737.381,97
jan/99	20.457.142,55	out/01	12.327.936,45	jul/04	11.323.460,00

Mês	Valor Presente (R\$ mil)	Mês	Valor Presente (R\$ mil)	Mês	Valor Presente (R\$ mil)
fev/99	20.098.886,00	nov/01	11.990.690,55	ago/04	11.746.607,12
mar/99	18.354.290,00	dez/01	11.545.038,53	set/04	12.155.516,69
abr/99	17.782.526,00	jan/02	11.273.952,00	out/04	12.764.319,66
mai/99	17.739.374,00	fev/02	11.055.907,70	nov/04	13.316.221,07
jun/99	17.629.777,00	mar/02	10.950.894,28	dez/04	14.015.035,00
jul/99	17.625.024,00	abr/02	10.919.832,00	jan/05	14.429.883,00
ago/99	18.208.081,00	mai/02	10.759.177,00	fev/05	14.882.839,00
set/99	18.188.397,00	jun/02	10.730.286,00	mar/05	15.593.386,00

Fonte: ABEL.