CINARA PALHARES

**DISTRIBUIÇÃO DOS RISCOS
NOS CONTRATOS DE CRÉDITO AO CONSUMIDOR**

TESE DE DOUTORADO

ORIENTADOR: PROFESSOR CLAUDIO LUIZ BUENO DE GODOY

FACULDADE DE DIREITO DA UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO

São Paulo

2014

UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO

FACULDADE DE DIREITO

DISTRIBUIÇÃO DOS RISCOS
NOS CONTRATOS DE CRÉDITO AO CONSUMIDOR

Tese de Doutorado apresentada ao Departamento de Direito Civil da Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo como requisito para recebimento do título de Doutor, sob a orientação do Professor Associado **Cláudio Luiz Bueno de Godoy**.

São Paulo

2014

UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO

FACULDADE DE DIREITO

DISTRIBUIÇÃO DOS RISCOS
NOS CONTRATOS DE CRÉDITO AO CONSUMIDOR

Banca examinadora:

São Paulo

2014

Aos meus pais, meus irmãos e minha avó.

AGRADECIMENTOS

Agradeço a todos aqueles que de alguma forma contribuíram para que eu lograsse êxito nessa difícil tarefa, em especial:

Ao meu orientador, Prof. Cláudio Luiz Bueno de Godoy, que me incentivou a prosseguir e sempre acreditou no meu potencial, mesmo diante das dificuldades, por ele bem conhecidas, de escrever uma tese de doutorado no exercício da árdua e nobre profissão que exercemos no Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo.

Ao Professor Didier Boden, que abriu as portas da Universidade Paris I – Sorbonne, o que me incentivou a seguir em frente em busca de novos caminhos, e gentilmente contribuiu com comentários e correções para o aperfeiçoamento desse trabalho.

Aos Professores Fernando Campos Scaff e Francisco Paulo de Crescenzo Marino, que participaram da minha banca de qualificação, contribuindo para o aperfeiçoamento desse trabalho.

Aos meus colegas de profissão que de alguma forma contribuíram para que eu pudesse me afastar das minhas funções nos curtíssimos períodos concedidos pelo Tribunal, em especial ao Dr. Pedro Liao, da 2ª Vara Criminal de São Caetano do Sul, cujo auxílio foi crucial para que eu pudesse retomar a elaboração da tese, e aos funcionários da 1ª Vara Criminal e de Crimes Contra Crianças e Adolescentes de São Caetano do Sul.

À minha grande amiga Camila Castanhato, cujo apoio foi determinante para me incentivar a continuar, e aos meus amigos que não desistiram de mim mesmo com toda a ausência, em especial Simone Borba, Roberta Correa e Marina Gama.

A toda a minha família por tolerar as minhas ausências e me acolher nos momentos difíceis, em especial à Viviane, à Isabela, ao Joaquim, à Valentina, ao Cirão, e ao Tutti, por me acompanhar em cada palavra escrita.

RESUMO

Na atual sociedade de consumo de massa, a questão da distribuição dos riscos nas relações contratuais adquiriu grande importância, sobretudo devido ao surgimento dos novos riscos e à especialização das atividades econômicas, fatores que acirraram a assimetria de informações e polarizaram ainda mais as relações contratuais. Na atividade de concessão de crédito, esse processo ocorre com maior intensidade, tendo em vista a sofisticação dos mercados e dos instrumentos financeiros, os novos métodos de cálculo, prevenção e distribuição dos riscos e a ampliação do fornecimento de crédito para a massa de consumidores pessoas físicas – a chamada democratização do crédito.

Nesse contexto, o presente trabalho tem por objetivo a fixação dos limites legais para a distribuição e a transferência dos riscos ao consumidor nos contratos de crédito bancário com pessoas físicas.

Será argumentado que a forma de distribuição dos riscos mais adequada ao sistema de defesa do consumidor é aquela feita por intermédio das taxas de juros, desde que atendido o requisito da transparência do processo de formação do preço do crédito (taxa de juros). Para garantir a correta mensuração dos riscos, serão destacados três mecanismos, quais sejam: 1) o cumprimento do dever de informação; 2) a intervenção dos agentes reguladores e supervisores do sistema financeiro – Conselho Monetário Nacional e Banco Central; e 3) o controle judicial do risco superestimado.

Em seguida, serão analisados os mecanismos de transferência dos riscos contratuais externos à formação do preço, tais como a estipulação de comissão de permanência fixada “segundo a taxa média de mercado”, com o objetivo de afastar o risco de variação de taxas de juros; a indexação do contrato em moeda estrangeira, com o objetivo de transferir o risco de variação cambial; a cobrança de tarifas que acobertam riscos específicos, sobretudo quanto a riscos operacionais e de inadimplência; e a estipulação de cláusulas de exoneração de responsabilidade, como forma de afastar o risco de fraudes ou de danos causados aos consumidores.

Essas formas exógenas de transferência dos riscos do crédito devem ser consideradas ilícitas, sobretudo nos contratos de crédito ao consumidor pessoa física, por violarem o dever de informação e por tornarem as contraprestações excessivamente onerosas, permitindo que o consumidor assuma riscos desconhecidos ou para ele imprevisíveis.

ABSTRACT

In the current society of mass consumption, the question of the distribution of risks in contracts acquired great importance, especially due to the emergence of new risks and specialization of economic activities, factors that incited information asymmetry and polarized even further contractual relationships. This process occurs with greater intensity in the activity of lending, given the sophistication of markets and financial instruments, the new methods of calculation, prevention and distribution of risks and the expansion of credit supply to the mass of individual consumers - the so-called democratization of credit.

It will be argued that the form of risk distribution more adequate to the consumer defense law is the one made through interest rates, since it met the requirement of transparency in the pricing credit process (composition of interest rate). To guarantee the correct risk measurement, three mechanisms will be highlighted: 1) the enforcement of disclosure obligation; 2) the intervention of regulatory and supervisors agents of the financial system - the National Monetary Council and the Central Bank, and 3) judicial control of the overestimated risk.

Then the mechanisms of contractual risk transfer outside the pricing credit will be analyzed, such as the stipulation of commission for the delay fixed "according to the average market rate" to eliminate the risk of fluctuating interest rates; the indexation of the contract in foreign currency, with the objective of transferring the risk of changes in exchange rate; the payment of fares that cover specific risks, particularly in terms of operational risks and default risks; and the stipulation of contractual terms liability release as a way to avoid the risk of fraud or damage to consumers.

These exogenous forms of credit risk transfer should be considered illegal, especially in contracts with individual consumers, for violation of the disclosure requirement and for generating an excessive burden for the contract, allowing the consumer to take unknown and unpredictable risks.

RÉSUMÉ

La société actuelle, marquée par la consommation de masse, a vu gagner en importance la question de la répartition des risques dans les relations contractuelles, surtout en raison de l'émergence de nouveaux risques et de la spécialisation des activités économiques, facteurs qui aggravent l'asymétrie de l'information et la polarisation des relations contractuelles. Dans l'activité financière ce processus se produit avec plus d'intensité, compte tenu de la sophistication des marchés et des instruments financiers, des nouvelles méthodes de calcul, de prévention et de répartition des risques et de l'expansion de l'offre de crédit à la masse des consommateurs - ce qu'on appelle démocratisation du crédit.

Dans ce contexte, ce travail vise à la mise en place de limites légales pour la répartition de risques pour les consommateurs dans les contrats de crédit bancaires avec les particuliers.

Il sera soutenu que la forme de répartition des risques la plus appropriée pour le système de défense des consommateurs est celle qui repose sur le taux d'intérêt, qu'il soit satisfait à l'exigence de transparence dans la formation du prix de crédit (taux d'intérêt). Pour s'assurer que les risques soient correctement mesurés, seront présentés trois mécanismes, à savoir: 1) l'accomplissement des obligations d'information ; 2) l'intervention des organismes de réglementation et de surveillance du système financier - le Conseil Monétaire National et la Banque Centrale ; et 3) le contrôle judiciaire de la surestimation du risque.

Ensuite, seront analysés les mécanismes de transfert des risques contractuels externes à la formation des prix, tels que la stipulation de commission pour le retard fixé "selon le taux moyen du marché" afin d'éliminer le risque de fluctuation des taux d'intérêt; l'indexation du contrat en devises étrangères, avec l'objectif de transférer le risque de variation de taux de change ; le paiement de tarifs qui couvrent des risques spécifiques, notamment les risques opérationnels et par défaut ; et la stipulation de clauses d'exonération de responsabilité comme un moyen d'éviter le risque de fraude ou de dommages causés aux consommateurs.

Ces formes exogènes de transfert des risques de crédit doivent être considérées comme illégales, surtout dans les contrats avec consommateurs particuliers, pour violation de l'obligation d'information et pour générer une charge excessive pour le contrat, permettant au consommateur d'assumer des risques inconnus et imprévisibles.

ÍNDICE

INTRODUÇÃO	12
CAPÍTULO 1 - O RISCO NA SOCIEDADE CONTEMPORÂNEA	
1.1 O conceito de risco	24
1.1.1 Risco e incerteza	28
1.1.2 Risco e perigo	32
1.1.3 Identificação, materialização e monetarização do risco	34
1.2 Noção jurídica de risco: do comércio marítimo à responsabilidade civil pelo risco da atividade	36
1.3 O risco nas relações de consumo	41
1.4 Distribuição dos riscos por intermédio dos contratos	47
CAPÍTULO 2 – O SISTEMA FINANCEIRO E OS RISCOS DA ATIVIDADE DE CONCESSÃO DO CRÉDITO	
2.1 Função econômica e social do Sistema Financeiro	54
2.1.1 Origens do mercado financeiro: da moeda ao capital portador de juros – uma análise a partir da teoria monetária de Marx	55
2.1.2 A atividade financeira no circuito econômico	59
2.1.3 Capitalismo financeiro, crises sistêmicas e Acordos da Basileia	64
2.1.4 As instituições financeiras no mercado de consumo	69
2.2 Os riscos inerentes à atividade financeira	77
2.2.1 Risco de crédito	78
2.2.2 Risco de mercado	80
2.2.3 Risco de variação de taxas de juros	82
2.2.4 Riscos operacionais	83
2.2.5 Risco de variação cambial	84
2.2.6 Risco de liquidez e de captação	86

2.2.7 Risco de estrutura de capitais	87
2.2.8 Risco de fraudes e crimes eletrônicos	88
2.2.9 Risco jurídico	88
2.3 Análise e prevenção dos riscos de crédito nos contratos bancários	90
2.3.1 Análise de risco clássica	93
a) Sistemas baseados em julgamento pessoal por especialistas	94
b) Sistemas de classificação de crédito baseados em dados contábeis e em valores de mercado (<i>credit scoring systems</i>)	98
c) Redes neurais (<i>neural networks</i>) ou sistemas especialistas (<i>expert systems</i>)	100
2.3.2 Sistemas de classificação de risco previstos no Basileia II e Resoluções n. 2.682/2001 e n. 3.721/2009 do CMN	101
2.3.3 Os modelos <i>Credit Metrics</i> e <i>Value at Risk</i>	106
2.3.4 Empréstimo como opção em ações	108
2.3.5 Operações com derivativos	110
2.3.6 Securitização de recebíveis	114
 CAPÍTULO 3 - DISTRIBUIÇÃO DOS RISCOS NOS CONTRATOS DE CRÉDITO AO CONSUMIDOR	
3.1 Distribuição dos riscos contratuais nas relações de consumo	116
3.1.1 Contratos de crédito com empresas e com consumidores pessoas físicas	117
3.1.2 Interpretação da distribuição dos riscos contratuais de acordo com a modalidade de crédito	124
a) Contrato de crédito consignado	126
b) Contrato de abertura de crédito em conta corrente (cheque especial)	137
c) Contrato de financiamento imobiliário	141
d) Contrato de financiamento de veículos	158
3.2 A distribuição dos riscos por intermédio das taxas de juros	166

3.2.1– Teorias monetárias e os fatores determinantes das taxas de juros	167
3.2.2 – Abordagem contemporânea sobre os fatores determinantes das taxas de juros e composição do <i>spread</i> bancário	174
3.2.3 O chamado componente judicial do <i>spread</i> bancário	183
3.2.4 Dever de informação como mecanismo para evitar a transferência indevida dos riscos contratuais	194
3.2.5 O papel do Conselho Monetário Nacional e do Banco Central no controle do cálculo e distribuição dos riscos por intermédio das taxas de juros	200
3.2.6 A possibilidade de controle judicial do risco superestimado	207
3.3 Mecanismos de transferência dos riscos externos à formação do preço	217
3.3.1 A transferência dos riscos da variação de taxas de juros: o exemplo da comissão de permanência	217
3.3.2 A transferência dos riscos da variação cambial: o exemplo dos contratos de <i>leasing</i> e a desvalorização do real frente ao dólar em 1999	227
3.3.3 A transferência dos riscos operacionais por intermédio das tarifas bancárias	234
3.3.4 Cláusulas de exoneração de responsabilidade e a transferência dos riscos de fraudes na abertura de contas ou contratação de empréstimo	241
4. Conclusão	244
5. Bibliografia	250
Anexo I - Medidas adotadas e propostas pelo Bacen para a redução do <i>Spread</i> bancário	266
Anexo II – Taxas de juros divulgadas pelo Bacen nas operações com pessoas físicas	274
Anexo III – Taxas médias de juros por operação de crédito divulgadas pelo Bacen	281

INTRODUÇÃO

A noção de risco vem ganhando progressiva importância na sociedade contemporânea. Por se tratar de um conceito polissêmico, com aplicação em diversas áreas de conhecimento, muitos são os sociólogos, cientistas políticos, economistas e juristas que dedicam seus estudos aos efeitos dos “novos riscos” nas relações sociais¹, salientando a importância da sua prevenção e gestão, por meio dos processos de identificação, materialização, monetarização e distribuição desses riscos.

A análise das relações econômicas e de poder é fundamental para identificar os fatores de produção dos riscos, bem como dos agentes econômicos e sociais que estão em melhores condições de impulsionar o já mencionado processo de prevenção e gestão dos riscos, de forma a reduzir as incertezas e fortalecer as relações de confiança na sociedade.

Essa multiplicidade de funções pode ser mais bem compreendida a partir da abordagem histórica do surgimento da noção de risco e da sua incorporação no âmbito jurídico.

A construção desse conceito, tal como atualmente conhecido, passou por diversas etapas, tendo surgido com o comércio marítimo, na Idade Média, quando os mercadores passaram a preocupar-se com o risco da perda das mercadorias durante as longas viagens marítimas². Com o desenvolvimento sociedade industrial, assumiu novos contornos, incorporando-se ao conceito de risco todos os acontecimentos aptos a gerar danos ligados à produção de mercadorias, tais como os efeitos nocivos ao meio ambiente, ao trabalhador, à saúde, bem como à própria existência da humanidade, com o desenvolvimento de armas de

¹ Nos planos político e sociológico, os autores mais citados são: Ulrich Beck (*Risk society: Towards a new modernity*. Los Angeles, London: SAGE, 1992), Antony Giddens (*Runaway world*. New York: Routledge, 2010; *As consequências da modernidade*. São Paulo: UNESP, 1991) e Niklas Luhmann (*Risk: a sociological theory*. Brunswick - London: Aldine Transaction, 2008); no plano econômico, Frank H. Knight (*Risk, uncertainty and profit*. New York: Dover, 2006.) e O. Godard, C. Henry, P. Lagadec e E. Michel-Kerjean (*Traité des nouveaux risques*. Paris: Gallimard, 2003); no plano jurídico, muitos são os autores que tratam da noção de risco em diversos ramos do direito, cumprindo citar os pioneiros Jean Domat (conforme G. Viney. *Traité de droit civil: introduction à la responsabilité*. Paris: LGDJ, 2008. p. 14-18), Louis Josserand (*De la responsabilité du fait des choses inanimées*, 1897, *apud* F. MILLET. *La notion de risque et ses fonctions en droit privé*. Presses Universitaires de la Faculté de droit de Clermont-Ferrand, 2001) e Raymond Saleilles (*Les accidents de travail et la responsabilité civile: Essai d'une Théorie Objective de la Responsabilité Délictuelle*. Paris: Arthur Rousseau, 1897; *La réforme sociale*, 1898. *apud* F. MILLET. *op. cit.*), além de autores mais modernos, como Geneviève Viney (*Traité de droit civil: introduction à la responsabilité*. Paris: LGDJ, 2008. p. 14-18), Pietro Trimarchi (*Rischio e responsabilità oggettiva*. Milano: Giuffrè, 1961), François Ewald (*L'état providence*. Grasset, 1986),

² Nesse sentido: MILLET. F., *op. cit.* p. 3.; LAMBERT-FAIVRE, Y.; LEVENEUR, L., *Droit des Assurances*. Paris: Dalloz, 2011. p. 3.

destruição em massa durante a Segunda Guerra Mundial, sendo esses os chamados *novos riscos* gerados pela sociedade industrial. Surgiram, então, as teorias sobre responsabilidade civil pelo risco da atividade, assunto que será tratado no item 1.2 deste trabalho.

No século XX, com o surgimento da sociedade de consumo de massa, a noção de risco adquiriu uma nova feição, não se referindo apenas às relações de produção, mas também ao momento posterior de colocação das mercadorias em circulação, já que os produtos e serviços fornecidos no mercado não poderiam gerar riscos à saúde e à segurança do consumidor, exceto aqueles considerados inerentes à natureza do objeto em questão, devendo, de qualquer forma, ser cumprido satisfatoriamente o dever de informação.

Essa preocupação com os riscos gerados na prestação de serviços e fornecimento de produtos é evidente no Código de Defesa do Consumidor, que estabelece, como direito básico do consumidor, “a proteção da vida, saúde e segurança contra os riscos provocados por práticas no fornecimento de produtos e serviços considerados perigosos ou nocivos”, bem como “a informação adequada e clara sobre os diferentes produtos e serviços, com especificação correta de quantidade, características, composição, qualidade e preço, bem como sobre os riscos que apresentem” (CDC, art. 6º, incisos I e III), além de estabelecer que “os produtos e serviços colocados no mercado de consumo não acarretarão riscos à saúde ou segurança dos consumidores, exceto os considerados normais e previsíveis em decorrência de sua natureza e fruição, obrigando-se os fornecedores, em qualquer hipótese, a dar as informações necessárias e adequadas a seu respeito” (CDC, art. 8º).

Essa nova realidade, marcada pela disseminação dos riscos em uma sociedade de consumo de massa, denota a importância da análise de Ulrich Beck, que já em 1986 identificou uma ruptura na modernidade, com o surgimento da “sociedade do risco”, na qual os contornos da sociedade industrial clássica não se mostram mais aptos a retratar as novas relações existentes. Segundo o autor, enquanto na sociedade industrial dominava a lógica da *distribuição dos bens produzidos* (do bem-estar social), na atual sociedade do risco entra em questão a lógica da *distribuição dos riscos*, com o mesmo objetivo de realização da justiça social.

Atualmente, a noção de risco está fortemente presente em todas as relações políticas, econômicas, sociais e jurídicas, de forma que as decisões tomadas nos âmbitos administrativo, corporativo, legislativo e judicial devem ter em conta a necessidade de

prevenção e distribuição justa não apenas do bem-estar social, mas também dos riscos gerados pela sociedade. Por essa razão, o autor define a modernidade atual como uma sociedade na qual *o liame social repousa sobre a transmissão dos riscos*³.

Nas relações de consumo, assim como nas relações de trabalho, observa-se que a lógica da distribuição dos riscos segue a mesma lógica das relações de poder econômico, sendo marcada pela tendência de o contratante mais forte transferir os riscos à parte mais fraca da relação, no caso, o consumidor.

Duas são as razões *prima facie* identificáveis para essa tendência. *Primeiro*, os fornecedores de produtos e serviços, que exercem profissionalmente uma atividade específica, detêm maiores e melhores informações não apenas sobre o processo produtivo, mas também sobre os riscos envolvidos na atividade, o que no campo da economia se convencionou chamar de assimetria de informações. A assunção de riscos, por certo, gera custos, reduzindo a margem de lucro desses profissionais; logo, conhecedores dos riscos de sua atividade, os fornecedores buscam transferi-los aos consumidores no intuito de elevar as suas margens de lucro, excluindo dos custos de produção e da mercancia os gastos com eventos inesperados.

Segundo, não apenas o monopólio da informação, mas também o poder de influir e comandar o mercado de consumo, que é diretamente proporcional à essencialidade do produto ou serviço ofertado, têm como resultado a transferência dos riscos aos consumidores. Certo é que o mercado cria necessidades, sendo esse um tema a ser debatido à parte. De qualquer forma, quanto mais o produto ou o serviço parecer essencial aos olhos do consumidor, maior será o poder de o fornecedor impor condições abusivas, dentre as quais a transferência indevida dos riscos contratuais. Daí porque, tal como será defendido adiante, a forma de distribuição dos riscos que melhor se adéqua ao sistema de defesa do consumidor é aquela praticada por meio dos preços dos produtos e serviços, os quais devem ser fixados segundo um cálculo prévio dos riscos envolvidos.

Transpondo a análise da noção de risco para a atividade financeira, tem-se que o crédito, produto essencial dessa atividade, enquanto promessa de devolução de certa quantia em dinheiro em data futura, mediante o pagamento do preço (juros), contém ínsita a noção de risco, uma vez que sempre existirá a dúvida quanto ao cumprimento da promessa por parte do devedor. O tempo é elemento essencial do crédito, assim como

³ BECK, U., op. cit. p. 19.

ocorre em relação ao risco. Nas palavras de Caouette *et al*, “se pudermos definir crédito como a expectativa de uma quantia em dinheiro, dentro de um espaço de tempo limitado, então o risco de crédito é a chance de que esta expectativa não se cumpra”⁴.

Portanto, a análise do risco de crédito sempre foi questão crucial no momento da formação de um contrato de crédito bancário, e atualmente ganhou novos contornos na sociedade de consumo, com a sofisticação dos mercados e dos instrumentos financeiros, com os novos métodos de cálculo, prevenção e distribuição dos riscos e com a ampliação do fornecimento de crédito para a massa de consumidores pessoas físicas.

A atividade financeira acompanhou o desenvolvimento da sociedade industrial, surgindo com as trocas mercantis ainda na Idade Média, e desenvolvendo-se com o financiamento da indústria no século XIX. Naquela época até há bem pouco tempo, o crédito era concedido quase que exclusivamente para empresas, após criteriosa análise da capacidade de o devedor reembolsar as quantias emprestadas. O crédito para as pessoas físicas era raro, apenas concedido mediante o oferecimento de garantias reais⁵.

Na atual sociedade de consumo, a atividade financeira ganhou novos contornos, constituindo-se o crédito em mecanismo de política econômica. Com o desenvolvimento da sociedade de consumo, iniciou-se na Europa e nos Estados Unidos o movimento de democratização do crédito, que se acirrou a partir da década de 70, com a massificação da sua oferta aos consumidores, mesmo àqueles de baixa renda⁶. O crédito concedido aos consumidores passou então a ser utilizado como forma de alavancar a economia, com a produção do chamado “efeito riqueza”, no intuito de proporcionar o crescimento econômico. Assim, o que tradicionalmente era obtido por intermédio da pressão sobre os salários e bem-estar social dos trabalhadores, da valorização dos ativos das empresas e do patrimônio imobiliário das famílias, bem como do endividamento do setor público (os chamados *déficits keynesianos*), passou também a ser obtido por meio do endividamento do consumidor⁷.

⁴ CAOINETTE et al., J. B. *Gestão do Risco de Crédito*. Rio de Janeiro: Qualimark, 2009.

⁵ Nesse sentido: DICKERSON, A. M. “Over-indebtedness, the subprime mortgage crisis, and the effect on U.S. cities”. *Fordham Urb. Law Journal*. Vol. XXXVI, p. 395-425 (2009).

⁶ Aqui a referência não é com relação ao surgimento do crédito ao consumo, mas sim, ao chamado fenômeno de democratização do crédito, com a sua ampla concessão à massa de consumidores, mesmo aqueles de baixa renda, para diversas finalidades. Tratei do assunto também em: PALHARES, C. *A tutela do consumidor excessivamente endividado como forma de preservação dos direitos fundamentais da pessoa humana*. São Paulo: Universidade de São Paulo – Faculdade de Direito, 2010. Dissertação de mestrado. p. 37/42.

⁷ Nesse sentido, Robert Brenner desenvolveu estudos evidenciando as causas das bolhas econômicas e financeiras na economia americana, destacando o papel da valorização de ativos mobiliários, dos imóveis e

No Brasil, esse processo de massificação do volume de crédito concedido às pessoas físicas teve início a partir do ano 2000, com a intervenção do Banco Central por intermédio do projeto “Juros e Spread Bancário no Brasil”⁸, no qual foram propostas medidas para elevar o volume de crédito concedido no país. Algumas destas medidas foram: a criação de novos instrumentos de crédito, que permitiram o retorno mais rápido e efetivo das quantias emprestadas, a alteração de medidas regulatórias, a redução do valor dos depósitos compulsórios, dentre outras medidas adotadas no âmbito administrativo, legislativo e judicial⁹. O crédito consignado juntamente com o financiamento de veículos foram os principais responsáveis pela elevação no volume de crédito para pessoa física¹⁰.

O mercado de crédito, portanto, alargou seu âmbito de atuação, passando a ter como sujeitos não apenas empresas, agentes de intermediação financeira e agentes reguladores, mas também a massa de consumidores – mesmo aqueles antes excluídos do mercado de crédito, por não possuírem bens, renda elevada ou histórico de crédito. Esta passou a ser incentivada a utilizar o crédito para potencializar sua capacidade de consumo, com o financiamento da aquisição dos mais variados bens, da casa própria, dos estudos, de viagens, etc. Com isso, aumentou a disparidade de forças entre os agentes que atuam no mercado financeiro, sobretudo se considerados certos grupos de consumidores especialmente vulneráveis, como é o caso dos aposentados e pensionistas do INSS, em relação ao crédito consignado.

Esses fatores acirraram a assimetria de informações, seja quanto às características dos produtos e serviços oferecidos, seja quanto aos riscos envolvidos. Saliente-se que, devido à alta especialização da atividade financeira, agrava-se ainda mais a disparidade de informação, assim como a tendência de transferência de riscos aos tomadores de crédito.

do endividamento do consumidor nos últimos 30 anos. Ver: BRENNER, R. *O Boom e a Bolha: os Estados Unidos na economia mundial*. RJ/SP: editora Record, 2003. E, do mesmo autor: “O novo boom ou a nova bolha?”, em *New Left Review* 25, Jan.-Feb. 2004.

⁸ BANCO CENTRAL DO BRASIL. *Juros e Spread Bancário no Brasil*. Brasília: BACEN, outubro de 1999. Disponível em: <http://www.bcb.gov.br/?SPREADBR>. Acesso em 13/9/2012.

⁹ Ver no anexo I o quadro com as medidas adotadas e propostas pelo Banco Central para a redução do *Spread* bancário no país.

¹⁰ Conforme o relatório de 2005, o volume de recursos livres concedido para pessoas físicas em 2000 era de R\$ 55.386 milhões, passando para R\$ 190.731 milhões em 2005, que superou o volume concedido para pessoas jurídicas R\$ 164.957 milhões. (BANCO CENTRAL DO BRASIL. *Relatório de economia bancária e crédito*, 2005. Disponível em: http://www.bcb.gov.br/pec/spread/port/rel_econ_ban_cred.pdf. Acesso em 13/09/2012, p. 14). No relatório de 2007 evidenciou-se a participação das modalidades ora mencionadas (veículos e consignado) no aumento de volume de crédito concedido (BANCO CENTRAL DO BRASIL. *Relatório de economia bancária e crédito*, 2007. Disponível em: http://www.bcb.gov.br/Pec/Depep/Spread/relatorio_economia_bancaria_credito2007.pdf. Acesso em 13/09/2012, p. 11).

Tal como já dito, os profissionais – no caso, as instituições financeiras –, possuem melhores informações sobre os riscos de sua atividade, de forma que o direito à informação e a transparência das relações contratuais apresentam-se como instrumentos capazes de reduzir a assimetria entre as partes (item 3.2.4).

Todavia, a garantia ao direito à informação não é suficiente para evitar a transferência indevida de riscos contratuais aos consumidores, pois, como já referido, o poder econômico do fornecedor de influir e de comandar o mercado também é fonte dessa transferência indevida. No caso, a instituição financeira, como fornecedora de um produto essencial (o crédito), pode impor, de forma bem esclarecida, mas não menos contrária ao sistema de defesa do consumidor, cláusulas contratuais abusivas que transfiram os riscos contratuais ao consumidor, onerando-o excessivamente.

Por esse motivo, será destacada a necessidade de intervenção de um órgão regulador, no caso, o Banco Central do Brasil, para proteger o consumidor contra transferências indevidas de riscos nas operações de crédito bancário (item 3.2.5). Nos casos em que a atuação do Banco Central não se mostrar suficiente, ou mesmo se verificada a sua omissão, será defendida a possibilidade de intervenção judicial para impor o equilíbrio contratual, declarando nulas as cláusulas que representem transferências de riscos contrárias ao Código de Defesa do Consumidor (item 3.2.6).

Mas como garantir uma justa distribuição dos riscos nas operações de crédito bancário fornecidas no mercado de consumo?

De acordo com Méric, Pesqueux e Solé, a remuneração do risco (genericamente considerado) é expressa basicamente de três maneiras: pelo prêmio pago nos contratos de seguro, pelo preço das mercadorias e serviços e pela taxa de juros nos empréstimos¹¹. Portanto, assim como os riscos empresariais são distribuídos por meio dos preços das mercadorias, e os riscos dos sinistros nos contratos de seguro são distribuídos por meio dos prêmios pagos pelos segurados, a forma genuína de distribuição dos riscos nos contratos de crédito é aquela feita mediante as taxas de juros.

As normas reguladoras do Banco Central do Brasil impõem às instituições financeiras o dever de realizar a atividade de gestão dos riscos e de identificá-los criteriosamente, com o objetivo primordial de fixar o preço do crédito (taxa de juros) para

¹¹ MÉRIC. J.; PESQUEUX. Y.; SOLÉ. A. *La société du risque: analyse et critique*. Paris: Economica, 2009. p. 74.

determinada operação. De fato, os estudos divulgados pelo Banco Central, no âmbito do projeto “Juros e *spread* bancário”, demonstram que na decomposição do *spread* existe uma parcela significativa relativa ao risco do crédito, traduzida como “despesas de inadimplência” e como “custos operacionais”¹², o que evidencia que as taxas de juros são compostas de percentual significativo relativo ao risco. Portanto, fica claro que as instituições financeiras promovem a distribuição dos riscos primordialmente por intermédio das taxas de juros, embutindo um percentual relativo aos riscos da sua atividade na sua composição.

Cumprе salientar que as taxas de juros não apenas remuneram o risco de forma direta, mas também custеiam as atividades de gestão, que envolvem estudos de identificação, análise e classificação dos riscos (tal como será tratado no Capítulo II), bem como cálculos atuariais para a materialização e a monetarização, além dos gastos com a prevenção (por exemplo, contratação de derivativos de crédito, tais como *hedge* e *swap*).

Essa é a origem da assimetria de informações entre as instituições financeiras – e os fornecedores de maneira geral –, e os consumidores, uma vez que, devido aos altos custos e à intensa especialidade, essa atividade de gestão dos riscos não está ao alcance de qualquer pessoa, de forma que apenas aqueles que estiverem em condições de despender recursos e redirecionar os gastos aos preços das mercadorias, aos prêmios de seguros e às taxas de juros é que estarão aptos a atuar no mercado, exercendo atividade geradora de riscos.

Será demonstrado ao longo do trabalho que a distribuição dos riscos contratuais por intermédio das taxas de juros é a forma mais adequada ao sistema de defesa do consumidor. Primeiro porque a distribuição feita dessa maneira favorece a transparência das operações de crédito, permitindo que o consumidor saiba de antemão o valor pago pelo risco. Para tanto, necessário que seja cumprido o dever de informação, com a divulgação da metodologia para o cálculo do risco em determinada operação, esclarecendo-se ao consumidor qual a parcela do preço pago que se refere aos riscos da operação. Evita-se, assim, que o consumidor assuma riscos desconhecidos e para ele imprevisíveis durante a execução do contrato, que venham a onerá-lo excessivamente.

¹² BANCO CENTRAL DO BRASIL. *Juros e Spread Bancário no Brasil: avaliação de 1 ano do projeto*. Brasília: BACEN, novembro de 2000. Disponível em: <http://www.bcb.gov.br/?SPREADG1ANO>. Acesso em 13/9/2012.

Por outro lado, essa forma de distribuição dos riscos favorece os efeitos benéficos da livre concorrência, já que o valor do risco estará embutido no preço do produto ou serviço oferecido no mercado, de forma a incentivar as instituições financeiras a desenvolver um cálculo mais preciso do risco, a fim de que sua superestimação não venha a pressionar para cima o valor das taxas de juros.

Todavia, para que o cálculo do risco não seja superestimado, necessária, ainda, a atuação do Conselho Monetário Nacional e do Banco Central, por intermédio de normas reguladoras¹³ e atividade de fiscalização, que, além de garantir a solidez do sistema financeiro, devem ser capazes de assegurar a proteção do consumidor com a correta distribuição dos riscos contratuais, vale dizer, de evitar que o consumidor assuma riscos excessivos em determinado contrato, e que esse preço pelo risco reverta-se em vantagem excessiva em favor da instituição financeira.

Por fim, a distribuição dos riscos na forma proposta evita a prática de abusos com a cobrança extraordinária por riscos que já estão, ou deveriam estar, embutidos nos preços dos produtos adquiridos, onerando, da mesma forma, o consumidor.

No entanto, verifica-se, na prática, que não é apenas por meio das taxas de juros que as instituições financeiras têm realizado a distribuição dos riscos do crédito. Com efeito, a exemplo do que ocorre com os demais fornecedores no mercado de consumo, as instituições financeiras, enquanto profissionais que exercem atividade voltada para a obtenção de lucro, detêm maiores e melhores informações quanto aos riscos de sua atividade, existindo a tendência, própria das relações contratuais, de transferir os riscos à parte mais fraca, como forma de tornar a atividade mais lucrativa.

O consumidor, por sua vez, engaja-se eventualmente em relações contratuais tendo por objeto os mais diversos bens de consumo, não possuindo qualquer informação específica a respeito dos riscos envolvidos em determinado negócio jurídico, sobretudo em se tratando de consumidor pessoa física. Está, portanto, vulnerável a transferências devidas e indevidas de riscos, sendo, também, desprovido de quaisquer mecanismos para prevenir esses riscos. As relações jurídicas envolvendo instituições financeiras e clientes estão

¹³ O que atualmente ocorre, sobretudo, por intermédio da Resolução n. 3.464/2007, que dispõe sobre a implementação de estrutura de gerenciamento do risco de mercado; da Resolução n. 3.380/2006, que dispõe sobre a implementação de estrutura de gerenciamento do risco operacional; e da Resolução n. 3.721/2009 do CMN, que dispõe sobre a implementação da estrutura de gerenciamento de risco de crédito.

sujeitas a esse mesmo processo, tendo em vista a evidente assimetria de informações existente entre as partes.

Partindo dessa observação, o presente trabalho tem por objetivo a fixação dos limites legais para a distribuição e a transferência dos riscos ao consumidor nos contratos de crédito bancário, em especial nas modalidades de crédito para pessoas físicas¹⁴, nas quais a análise será focada.

Para tanto, primeiramente, serão identificados os riscos inerentes à atividade de concessão de crédito (item 2.2) que poderiam de alguma forma ser transferidos ao tomador. Em seguida, será delimitado o objeto de análise deste trabalho aos contratos de crédito com pessoas físicas, tendo em vista a presunção de vulnerabilidade sempre presente nessas modalidades de crédito.

Após, será aprofundada a questão da distribuição dos riscos por intermédio das taxas de juros (item 3.2), com a análise da sua composição, bem como dos mecanismos aptos a garantir a correta mensuração dos riscos, quais sejam: 1) o cumprimento do dever de informação (item 3.2.4); 2) a intervenção dos agentes reguladores e supervisores – Conselho Monetário Nacional e Banco Central (item 3.2.5); 3) o controle judicial do risco superestimado (item 3.2.6).

Em seguida, tendo como referência os riscos identificados no item 2.2, serão analisados os mecanismos de transferência dos riscos contratuais externos à formação do preço, tais como a estipulação de comissão de permanência fixada “segundo a taxa média de mercado”, com o objetivo de afastar o risco de variação de taxas de juros (item 3.3.1); a indexação do contrato em moeda estrangeira, com o objetivo de transferir o risco de variação cambial (item 3.3.2); a cobrança de tarifas que acobertam riscos específicos, sobretudo quanto a riscos operacionais e de inadimplência, que já estão (ou deveriam estar) embutidos nas taxas de juros (item 3.3.3); e a estipulação de cláusulas de exoneração de responsabilidade, como forma de afastar o risco de fraudes ou de danos causados aos consumidores (item 3.3.4).

Essas formas de transferências dos riscos contratuais verificadas fora do processo de formação do preço do produto, ou seja, fora do cálculo da taxa de juros incidente em determinada operação, serão chamadas de *formas exógenas de transferência dos riscos do crédito*, e muitas delas serão consideradas ilícitas, sobretudo nos contratos de crédito ao

¹⁴ O termo utilizado nos Estados Unidos é *households* e na França é *particuliers*.

consumidor pessoa física, seja por violar o dever de informação, já que permitem que o consumidor assuma riscos desconhecidos, seja por gerar onerosidade excessiva ao contrato, já que o preço relativo ao risco está (ou deveria estar) embutido na taxa de juros, propiciando a cobrança em duplicidade do mesmo fato gerador.

Em suma, o presente trabalho buscará responder às seguintes questões: Quem está em condições de impulsionar o procedimento de identificação, precificação e justa distribuição dos riscos nos contratos bancários? Qual a forma de distribuição dos riscos que melhor se adéqua ao sistema de defesa do consumidor? Quais riscos podem ser lícitamente transferidos pelas instituições financeiras? Existe distinção na disciplina legal de transferência dos riscos a depender da contraparte que contrata com a instituição financeira, ou da modalidade de crédito envolvida? O processo de identificação e cálculo do risco é inteiramente arbitrário ou está sujeito a algum controle de legalidade?

Para alcançar esses objetivos, a análise da distribuição dos riscos nos contratos de crédito deverá ter em conta não apenas a lógica da sociedade do risco, tal como delineada por Beck, mas também a lógica da sociedade de consumo. Em razão disso, o *primeiro capítulo* deste trabalho será dedicado às noções básicas relativas ao risco e sua distribuição por intermédio dos contratos, iniciando pela sua conceituação e contextualização na sociedade contemporânea, caracterizada pelo consumo em massa e pela disseminação dos riscos. Em seguida, passará à incorporação da noção de risco ao Direito, desde o seguro de transporte marítimo do século XV, passando pela responsabilidade civil objetiva, fundada no risco da atividade, até o advento dos novos riscos, que encontraram espaço nas questões relativas ao meio ambiente e nas relações de consumo. A essa última aplicação será dedicado tópico específico, tendo em vista a premissa já estabelecida de que as instituições financeiras atuam no mercado de consumo na qualidade de fornecedores de produtos e de serviços, e grande parte dos seus contratos é regulada pelo Código de Defesa do Consumidor. Nesse tópico, será evidenciada a necessidade de tratamento jurídico diferenciado quanto à distribuição dos riscos nas relações de consumo, com fundamento na assimetria de informações e no desequilíbrio gerado pela transferência indevida dos riscos.

No *segundo capítulo* serão tratados os conceitos gerais que envolvem a atividade financeira e os riscos a ela inerentes. Inicialmente, a atividade financeira será situada no circuito econômico, com destaque para a atual fase vivenciada pelo capitalismo, em que o capital financeiro tomou espaço do capital produtivo no papel de proporcionar o crescimento econômico. Na sequência, será ressaltada a função econômica e social do

Sistema Financeiro Nacional prevista pela Constituição da República, bem como a caracterização das instituições financeiras como fornecedoras de produtos e serviços, sujeitas às normas protetivas do Código de Defesa do Consumidor, bem como os novos desafios resultantes da democratização do crédito para a massa de consumidores.

No tópico seguinte, serão apresentados os riscos da atividade financeira e os modelos de análise de risco na concessão do crédito, inclusive à luz das normas regulatórias específicas incidentes à atividade financeira, sobretudo os Acordos da Basileia, considerados um marco na sofisticação dos modelos de análise do risco da atividade financeira, bem como as normas do Conselho Monetário Nacional que incorporaram as exigências regulatórias para a redução desses riscos.

Muito embora existam diversos estudos nas áreas de economia e gestão financeira a respeito dos mecanismos de avaliação do risco do crédito, sua análise crítica não será o objetivo principal deste trabalho. Isso porque tais procedimentos são relevantes para a lógica do funcionamento interno das instituições financeiras, enquanto que as relações contratuais que serão abordadas neste trabalho referem-se a uma lógica externa a esse funcionamento, qual seja, a das relações entre instituições financeiras e consumidores de crédito. Portanto, os procedimentos de avaliação do risco do crédito servirão apenas de suporte às conclusões a que se pretende chegar com relação à distribuição e transferência dos riscos do crédito nos contratos bancários com consumidores.

No entanto, a abordagem do tema é relevante na medida em que conhecer sua complexidade e especificidade é fundamental para as conclusões acerca da caracterização da assimetria de informações e da racionalidade limitada dos consumidores em uma relação contratual dessa natureza, bem como sobre qual parte está em melhores condições de impulsionar o processo de análise e gestão dos riscos nesses contratos, inclusive quanto aos mecanismos de prevenção.

O *terceiro capítulo* será dedicado à distribuição dos riscos especificamente nos contratos bancários, iniciando pela delimitação do objeto de estudo aos contratos de crédito com consumidores pessoas físicas, tendo em vista que nesses sempre haverá a presunção de vulnerabilidade. Necessário, portanto, efetuar a distinção entre contratos de crédito com empresas e com pessoas físicas. Mais ainda, dentro da categoria dos contratos de crédito com pessoas físicas, haverá diferenças na distribuição dos riscos de acordo com a contraparte ou o tipo contratual envolvido. Serão analisadas quatro modalidades de crédito

com pessoas físicas que ensejam questões distintas quanto à distribuição dos riscos, quais sejam, o crédito consignado, o contrato de abertura de crédito com cheque especial, o contrato de financiamento de veículos e o contrato de financiamento imobiliário.

Em seguida, será analisada a distribuição dos riscos feita por intermédio das taxas de juros, iniciando pela sua composição e o tema polêmico relacionado ao chamado componente judicial do *spread* bancário. Na sequência, serão abordados os três mecanismos para garantir uma correta distribuição dos riscos nos contratos de crédito ao consumidor, quais sejam, o cumprimento do dever de informação (item 3.2.4); a intervenção dos agentes reguladores e supervisores – Conselho Monetário Nacional e Banco Central (item 3.2.5); e o controle judicial do risco superestimado (item 3.2.6).

No tópico seguinte, serão objeto de análise outras formas de transferência do risco na concessão do crédito externas à formação do preço do produto (taxa de juros), as quais serão consideradas ilícitas, sobretudo nos contratos analisados (com pessoas físicas), por representarem transferência de riscos impossíveis de serem previstos pelo consumidor, gerando onerosidade excessiva. A hipótese é a de que o processo de gerenciamento do risco não é mera faculdade para as instituições financeiras. Trata-se de verdadeira imposição legal, tendo em vista a regulamentação do Conselho Monetário Nacional e as normas protetivas do consumidor em vigor, de maneira que os bancos não poderão furtar-se do dever de promover a identificação, a avaliação e a precificação dos riscos de sua atividade, simplesmente transferindo o ônus para o consumidor, social e economicamente incapacitado para tal função.

CAPÍTULO 1 - O RISCO NA SOCIEDADE CONTEMPORÂNEA

1.1 – O conceito de risco

A sociedade atual conhece um conceito de risco nunca antes presente nos sistemas sociais. O risco desempenha atualmente papel fundamental na configuração do sistema capitalista, voltado para a economia de mercado globalizada, que passou a prever, com alguma precisão, as perdas e os ganhos futuros a partir da descoberta da razão probabilística. De acordo com François Ewald, “o maior acontecimento político dos últimos dois séculos foi sem dúvida a aplicação do cálculo probabilístico ao governo da sociedade”¹⁵.

De fato, conforme demonstra Antony Guiddens, as sociedades antigas, muito embora fossem atingidas por diversos riscos (ou perigos), tais como as guerras e as doenças, não desenvolveram um conceito de risco aplicável ao seu sistema social, e por uma razão muito simples: elas não necessitavam de um conceito como esse. Ensina o sociólogo que as culturas tradicionais viviam primordialmente no passado, atribuindo os eventos futuros causadores de perdas ou ganhos à sorte, ao destino ou à vontade divina¹⁶. Somente uma sociedade voltada para o futuro, cuja preocupação primordial seja a obtenção de lucro, reúne condições para o surgimento de uma demanda pela previsibilidade de eventos que possam gerar perdas ou ganhos, sobretudo em termos financeiros. Segundo Guiddens, “o capitalismo moderno diferencia-se de todas as formas anteriores de sistemas econômicos em termos de sua atitude em relação ao futuro”¹⁷.

A ideia de risco surgiu no século XV, a partir do comércio marítimo, em razão da grande probabilidade de perdas das mercadorias durante as longas viagens marítimas. Diante da preocupação com o lucro, surgiram as primeiras formas pré-securitárias de financiamento da mercancia marítima, os chamados “empréstimos à grande aventura” (“*prêt à la grosse aventure*”), e, posteriormente, as primeiras companhias de seguro.

¹⁵ EWALD, F., op. cit., 1986. p. 143. Do original: «*le grand événement politique des deux derniers siècles a sans doute été l'application du calcul des probabilités au gouvernement de la société*».

¹⁶ GUIDDENS, A. *Runaway world*. New York: Routledge, 2010. p. 22

¹⁷ GUIDDENS, A., op. cit. p. 22

A noção de risco desenvolveu-se com a industrialização, adquirindo atualmente importância fundamental, sobretudo em razão daquilo que Guiddens denomina *risco manufaturado*, aquele criado pelo impacto do desenvolvimento econômico e tecnológico sobre o mundo e as relações sociais, e que se distingue do *risco externo*, aquele provocado por fatores exclusivamente naturais¹⁸. O chamado *risco manufaturado* tem gerado a cada década *novos riscos* que vêm sendo suportados pela sociedade, pelo meio ambiente, pelos trabalhadores, empresários e consumidores.

Com a industrialização, os novos riscos gerados pelo emprego das novas técnicas de produção, com a utilização de produtos nocivos à saúde, de máquinas industriais suscetíveis de causar acidentes de trabalho e da própria forma de exploração da mão de obra assalariada, passaram a ser suportados pelos trabalhadores, fragilizados diante da sua posição social. Tal como ensina François Ewald, por se tratar de um campo do direito no qual a responsabilidade civil dependente de culpa mostrava-se insuficiente, a multiplicação dos acidentes de trabalho apresentou-se como uma questão emblemática dos problemas gerados pelos novos riscos da industrialização, impulsionando o reconhecimento da responsabilidade civil objetiva, independentemente da demonstração de culpa¹⁹.

Outros riscos trazidos pela modernidade, em virtude da industrialização, foram sentidos também no meio ambiente, na saúde e na segurança em escala mundial, tendo em vista os efeitos nocivos da atividade industrial quanto a poluição, aquecimento global, emissão de gases de efeito estufa, e, sobretudo, em razão da ameaça nuclear, que passou a atemorizar a humanidade após a Segunda Guerra Mundial. Atualmente, fala-se, ainda, dos riscos da engenharia genética, seja em termos de segurança alimentar, ou da utilização medicinal das células-tronco, e até mesmo da clonagem de seres vivos.

A noção de risco, que surgiu pela preocupação com o lucro dos comerciantes da Alta Idade Média e desenvolveu-se com a industrialização, é hoje também sentida pelo consumidor, que ocupou o lugar do trabalhador como o principal agente econômico-social. Conforme já destaquei em outra oportunidade²⁰, enquanto a sociedade industrial era considerada uma sociedade de produtores, na qual o principal agente econômico era o trabalhador, a sociedade atual engaja seus membros na condição de consumidores. De

¹⁸ GUIDDENS, A., op. cit. p. 26.

¹⁹ EWALD, F., op. cit. p. 225.

²⁰ PALHARES, Cinara. *A tutela do consumidor excessivamente endividado como forma de preservação dos direitos fundamentais da pessoa humana*. São Paulo: Universidade de São Paulo – Faculdade de Direito, 2010. Dissertação de mestrado.

acordo com Zigmunt Bauman, “a norma que nossa sociedade coloca para seus membros é a da capacidade de desempenhar esse papel [de consumidores]”²¹.

Nesse contexto insere-se a teoria de Ulrich Beck, que identificou uma ruptura na modernidade, que “está se libertando dos contornos da sociedade industrial clássica e forjando uma nova forma – a sociedade (industrial) do risco”²². De acordo com Beck, na sociedade industrial clássica o problema crucial em termos de justiça distributiva residia na produção e distribuição de recursos escassos e do bem-estar social. Na atual sociedade, sobrepõe-se a questão da distribuição dos riscos. Assim, se na sociedade industrial as relações econômicas e sociais eram caracterizadas pela obtenção da mais-valia, tal como formulou Marx, na sociedade atual essas relações são caracterizadas pela transferência dos riscos.

A questão do acesso à informação, nesse cenário, é de fundamental importância, como será analisado em tópico próprio, pois permite o conhecimento dos riscos que envolvem determinadas relações econômicas e sociais, e a assimetria de informações apresenta-se ao mesmo tempo como causa e consequência das desigualdades sociais, propiciando a transferência indevida de riscos.

A atividade financeira também se insere nessa lógica de distribuição dos riscos, uma vez que, conforme já dito, a remuneração do risco manifesta-se basicamente de três maneiras: no prêmio dos seguros (aí incluídas mensalidades de planos de saúde, seguridade social e outras formas securitárias), de forma indireta no preço dos produtos e serviços e nas taxas de juros em operações financeiras²³.

Dessa forma, a atividade financeira, motor propulsor do atual modo de produção capitalista (chamado pelos economistas de *capitalismo financeiro*), constitui-se em um dos principais núcleos de distribuição dos riscos sociais no setor privado, seja mediante o financiamento das atividades industriais e comerciais, seja pela disponibilização e viabilização de instrumentos de criação e distribuição de valor aos investidores, seja por meio do crédito ao consumidor.

Daí a importância do estudo da distribuição dos riscos nos contratos bancários, do que se ocupará este trabalho nos capítulos subsequentes.

²¹ BAUMAN, Z. *Globalização: as consequências humanas*. Rio de Janeiro: Jorge Zahar Editor, 1999. p. 88.

²² BECK, U., op. cit. p. 9.

²³ MÉRIC, J.; PESQUEUX, Y.; SOLÉ, A., op. cit. p. 74.

Modernamente, o conceito de risco varia conforme a área da ciência em que ele é tratado, bem como de acordo com a aplicação concreta que se pretenda conferir. Não por menos, os autores que trataram do estudo do risco e de sua função no respectivo ramo do saber chegam a conceitos diversos, e em geral definem o risco como um conceito polissêmico.

Nesse sentido, Le Breton afirma que “o conceito de risco é polissêmico: é filosófico, cultural, técnico, antropológico, sociológico, jurídico...”²⁴, e, segundo Veltcheff, “o risco possui duas orientações contextuais opostas: ora suscita admiração, associada à audácia, ao desafio e a valores heroicos, o amor ao risco, ora ele provoca rejeição, desconfiança, assimilado a uma forma de inconsciência, de irresponsabilidade”²⁵.

Para Luhmann, “não existe definição de risco que possa alcançar os requisitos da ciência. Aparentemente, cada área de pesquisa se satisfaz com a orientação oferecida pelo seu próprio contexto teórico”²⁶. Esclarece, ainda, que não é conhecida com segurança a etimologia da palavra, mas que na Europa a palavra aparece em documentos medievais, encontrando aplicação significativa nos campos da navegação e do comércio²⁷.

Voidey discorre brevemente sobre a etimologia do termo “risco”, em sua origem romana (“rixicare”) e no latim (“rixare”), com significado de combate e resistência, levando à ideia de perigo, mas ainda assim o significado atual parece estar distante dessa etimologia. Prossegue esclarecendo que nos séculos XIV ao XV o termo passou a se referir unicamente aos riscos suportados pelas mercadorias em viagem marítima, ligado à fortuna do mar.

Mesmo nesse significado monossêmico, o termo continha dois sentidos: no francês, “*ce qui coupe*” ou “*dommage*”, que pode ser traduzido por dano, e “*hasard*”, que pode ser traduzido por acaso, álea ou chance²⁸. Segundo Florence Millet, o verbo ‘arriscar’ pode significar expor-se a um perigo, como também expor-se a uma chance, adquirindo, nesse caso, sentido positivo²⁹.

²⁴ VOIDEY, N. *Le risque en droit civil*. Aix-Marseille: PUAM, 2005. p. 11.

²⁵ VOIDEY, N., op. cit. p. 11.

²⁶ LUHMANN, N., op. cit. p. 9.

²⁷ No mesmo sentido, declarando ser obscura a etimologia da palavra risco, MILLET, F., op. cit. p. 2.

²⁸ O termo *hazard* adquiriu significado de tal forma específico que, neste trabalho, utilizarei o termo *hazard* sem a sua tradução.

²⁹ MILLET, F., op. cit. p. 2.

Rachel Sztajn enfatiza o significado positivo que pode assumir o risco no campo econômico, destacando que tanto o risco quanto a incerteza, cuja diferença será abordada no tópico seguinte, podem dar origem a uma perda ou a um ganho³⁰. No que se refere ao risco, por ser passível de previsão quanto à probabilidade de sua ocorrência, está mais frequentemente relacionado ao lucro empresarial. De acordo com a autora, “o empresário assume riscos e, se tem sucesso, considera-se que demonstrou capacidade de análise e percepção sobre o futuro”³¹. Ainda assim, o risco parece estar relacionado a uma perda que o empresário hábil foi capaz de evitar.

No campo jurídico, o uso do termo identifica-se em geral com eventos capazes de gerar uma perda, e, assim, reduzir o lucro previsto para determinada operação econômica, ou causar prejuízo ou desvantagem a uma das partes do contrato, ou a ambas³². O termo risco varia, ainda, de acordo com o ramo do direito, adquirindo significado específico para os contratos de seguro, para a responsabilidade civil objetiva ou pelo risco da atividade, na teoria dos riscos aplicável ao direito das obrigações ou em referência a eventos futuros capazes de alterar a economia dos contratos.

1.1.1 – Risco e incerteza

Modernamente, a palavra risco aproximou-se da noção matemática de probabilidade. Segundo Florence Millet, a Teoria das Probabilidades, que se apresenta como uma ciência do *hazard*, se interessa por tudo o que é quantificável no âmbito do aleatório, e se opõe à incerteza e ao caos³³. A autora aproxima a noção de risco com a de probabilidade, como evento passível de ser quantificado, colocando a incerteza ao lado do imponderável. Para a autora, “o risco é passível de avaliação, de estimação: ele é, por essência, probabilisável e se verifica na esfera do possível”, e, ainda, “mais que um perigo, o risco designa as consequências de um evento provável”³⁴.

Essa distinção entre risco e incerteza foi construída no campo da economia por Frank Knight, que revolucionou ao analisar o problema do lucro na teoria distributiva sob

³⁰ SZTAJN, R. *Sistema Financeiro – entre estabilidade e risco*. São Paulo: Campus Jurídico, 2010. p. 65.

³¹ SZTAJN, R., op. cit. p. 63.

³² Nesse sentido: LUHMANN, N., op. cit. p. 3.

³³ DACUNHA-CASTELLE, Didier. *Chemins de l'aleatoire. Le hasard et le risqué dans la société moderne*. Flammarion, 1996, p. 18, *apud* MILLET, F., op. cit. p. 3.

³⁴ MILLET, F., op. cit. p. 3.

o enfoque da atual sociedade do risco, declarando que a chave para uma explicação satisfatória do lucro e da competição está na noção de risco ou incerteza. Em sua obra *Risk, Uncertainty and Profit*, Night distingue *risco* de *incerteza*, declarando que aquele diz respeito à incerteza *mensurável* (passível de quantificação), e esta diz respeito ao *imensurável*. Nas palavras do autor:

(...) a incerteza deve ser tomada em um sentido radicalmente distinto da noção usual de risco, do qual nunca foi devidamente separada. O termo "risco", como normalmente usado na fala cotidiana e no discurso econômico, realmente abrange duas coisas que, ao menos funcionalmente, nas suas relações causais com os fenômenos de organização econômica, são categorialmente diferentes. A natureza dessa confusão será tratada em detalhes no capítulo VII, mas a essência disso pode ser afirmada em algumas palavras neste momento. O fato essencial está em que "risco", em alguns casos, significa uma quantidade suscetível de mensuração, enquanto que outras vezes é algo que não possui esse caráter; e existem diferenças profundas e cruciais no desenrolar desse fenômeno, dependendo de qual dos dois está realmente presente e operante. Há ainda outras ambiguidades no termo "risco", as quais serão apontadas; mas esta é a mais importante. Parecerá que uma incerteza mensurável, ou "risco" propriamente dito, como usaremos o termo, é tão diferente de uma incerteza imensurável que este não poderia ser considerada uma incerteza. Consequentemente, nós devemos restringir o termo "incerteza" às causas do tipo não quantitativo. É esta a verdadeira incerteza, e não risco, como foi sustentado, que constitui a base de uma teoria válida do lucro e importa para a divergência entre a competição real e teórica³⁵.

E, em outra passagem, o autor complementa:

Para preservar a distinção estabelecida no último capítulo entre incerteza mensurável e imensurável, podemos usar o termo "risco" para designar aquela e "incerteza" para esta. A palavra "risco" é normalmente usada informalmente para se referir a qualquer tipo de incerteza vista na perspectiva de uma contingência desfavorável, e o termo "incerteza" similarmente com referência a um resultado favorável; falamos de "risco" de uma perda, e "incerteza" de um ganho. Mas se nosso raciocínio até agora é de todo correto, há uma ambiguidade fatal nesses termos, que deve ser extirpada, e o uso do termo "risco" em conexão com as incertezas mensuráveis ou probabilidades de seguro dá alguma justificativa para especialização dos termos, tal como indicado. Nós também podemos empregar os termos probabilidade "objetiva" e "subjativa" para designar o risco e a incerteza, respectivamente, uma vez que estas expressões já são comumente utilizadas, com um significado semelhante ao proposto.

³⁵ F. NIGHT, F., op. cit., p. 19/20, em tradução livre. Do original: "*But Uncertainty must be taken in a sense radically distinct from the familiar notion of Risk, from which it has never been properly separated. The term 'risk', as loosely used in everyday speech and in economic discussion, really covers two things which, functionally at least, in their causal relations to the phenomena of economic organization, are categorically different. The nature of this confusion will be dealt with at length in chapter VII, but the essence of it may be stated in a few words at this point. The essential fact is that 'risk' means in some cases a quantity susceptible of measurement, while at other times it is something distinctly not of this character; and there are far-reaching and crucial differences in the bearings of the phenomenon depending on which of the two is really present and operating. There are other ambiguities in the term 'risk' as well, which will be pointed out; but, this is the most important. It will appear that a measurable uncertainty, or 'risk' proper, as we shall use the term, is so far different from an immeasurable one that it is not in effect an uncertainty at all. We shall accordingly restrict the term 'uncertainty' to causes of the non-quantitative type. It is this 'true' uncertainty, and not risk, as has been argued, which forms the basis of a valid theory of profit and accounts for the divergence between actual and theoretical competition*".

A diferença prática entre as duas categorias, risco e incerteza, é a de que, no primeiro, a distribuição do resultado num determinado grupo de casos é conhecida (seja através de cálculos a priori ou a partir de estatísticas de experiências passadas), enquanto que para a incerteza isto não é verdadeiro, em geral pelo motivo de que é impossível formar um grupo de casos, porque a situação tratada é extremamente única. O melhor exemplo de incerteza é em conexão com o exercício de julgamento ou a formação desses pareceres quanto ao curso futuro dos acontecimentos, que as opiniões (e não a saber científico) realmente orientam mais de nossa conduta. Agora, se a distribuição dos diferentes resultados possíveis em um grupo de casos é conhecida, é possível se livrar de qualquer incerteza real pelo expediente de agrupamento ou de "consolidação" instâncias³⁶.

Como se vê, Knight sugere o emprego distinto das palavras ‘risco’ e ‘incerteza’. A primeira se refere a uma quantidade suscetível de mensuração, uma vez que é conhecida a distribuição dos resultados em determinado grupo de casos, e a segunda se refere a algo imensurável, uma vez que, em geral, não é possível formar um grupo de casos para quantificar a repetição de determinadas situações, devido a sua peculiaridade. Por outro lado, risco, em geral, refere-se a um fato desfavorável, a uma perda, enquanto incerteza pode também referir-se a um evento favorável, tal como a exposição a uma chance visando à obtenção de uma vantagem.

Portanto, fala-se em risco quando a incerteza é reduzida pela utilização de ferramentas de medidas probabilísticas, que permitem identificar uma dinâmica de distribuição de riscos em determinado grupo de casos. A incerteza, por sua vez, não é passível de mensuração, por não ser viável identificar um grupo de casos³⁷. Disso decorre

³⁶ NIGHT, F., op. cit., p. 19/20, em tradução livre. Do original: “To preserve the distinction which has been drawn in the last chapter between the measurable uncertainty and an unmeasurable one we may use the term ‘risk’ to designate the former and the term ‘uncertainty’ for the latter. The word ‘risk’ is ordinarily used in a loose way to refer to any sort of uncertainty viewed from the standpoint of the unfavorable contingency, and the term ‘uncertainty’ similarly with reference to the favorable outcome; we speak of the ‘risk’ of a loss, the ‘uncertainty’ of a gain. But if our reasoning so far is at all correct, there is a fatal ambiguity in these terms, which must be gotten rid of and the use of the term ‘risk’ in connection with the measurable uncertainties or probabilities of insurance gives some justification for specializing the terms as just indicated. We can also employ the terms ‘objective’ probability to designate the risk and uncertainty respectively, as these expressions are already in general use with a signification akin to that proposed. The practical difference between the two categories risk and uncertainty, is that in former the distribution of the outcome in a group of instances is known (either through calculation a priori or from statistics of past experience), while in the case of uncertainty this is not true, the reason being in general that it is impossible to form a group of instances, because the situation dealt with is in a high degree unique. The best example of uncertainty is in connection with the exercise of judgment or the formation of those opinions as to the future course of events, which opinions (and not scientific knowledge) actually guide most of our conduct. Now if the distribution of the different possible outcomes in a group of instances is known, it is possible to get rid of any real uncertainty by the expedient of grouping or ‘consolidating’ instances”.

³⁷ Nesse sentido, MÉRIC, J.; PESQUEUX, Y.; SOLÉ, A.: “Dans le champ économique, F. Knight (1992) souligne formellement la différence entre incertitude et risque. Une situation incertaine est selon lui caractérisée par l'impossibilité de construire une distribution de probabilités sur l'ensemble des événements futurs possibles, et ce pour deux types de raisons: la non-connaissance de l'ensemble des états du monde possibles, et l'absence de modèles probabilistes pertinents. Un événement est dit incertain lorsque l'on n'est pas assuré qu'il adviendra. Peu importe qu'il soit probabilisable ou non. Le risque se manifeste donc dans

que o risco somente é mensurável diante de uma coletividade, que torna possível um cálculo probabilístico, enquanto que um caso individual jamais pode ser objeto desse tipo de cálculo.

Nessa lógica, desenvolve-se a teoria da mutualização do risco, base da atividade securitária, que se fundamenta em um princípio de solidariedade. Com efeito, considerando a impossibilidade de materialização do risco individual, o processo de prevenção e cobertura dos riscos desenvolve-se no âmbito coletivo, permitindo a transferência do risco do individual para o coletivo. Esse processo de transferência do risco é a causa do contrato de seguro, com o qual o risco adquiriu valor em si mesmo. Nesse sentido, Méric, Pesqueux e Solé ensinam que:

O risco torna-se objeto de um comércio que se distingue definitivamente da atividade de aposta pelo simples fato de que ele se insere dentro de uma nova moral social, baseada no respeito pela obrigação contratual e pela assunção [dos riscos] individuais pela coletividade (a forma mais liberal do contrato de seguro corresponde, apesar de tudo, a uma forma de mutualização)³⁸.

Os autores retrocitados apresentam outra perspectiva de distinção dos termos risco e incerteza: enquanto esta corresponde à ignorância quanto aos eventos futuros, o risco é a consequência direta dessa ignorância³⁹. Declaram, ainda, que os conceitos têm sofrido aproximação progressiva, pois toda a álea tem, em algum grau, uma dimensão mensurável, e esclarecem que mesmo Knight observou a existência de ambiguidades nessa distinção⁴⁰.

De fato, em seu uso corrente, os termos ‘risco’ e ‘incerteza’ não são empregados com precisão terminológica. Todavia, tal distinção é útil para os objetivos deste trabalho, uma vez que o risco, tal como o risco do crédito, é passível de identificação, materialização

des situations incertaines dont l'incertitude a été réduite par l'utilisation d'informations et la mise en œuvre d'outils de mesure probabilistes. La distinction opérée entre incertitude et risque relève par conséquent du degré de précision de la connaissance. Afin de préserver la distinction [...] entre l'incertitude mesurable et la non mesurable, on peut utiliser le terme de "risque" pour désigner la première, et celui d'"incertitude" pour la deuxième. [...] Si notre raisonnement est juste, [...] il convient d'éliminer l'ambiguïté de ces termes, et l'usage du terme de "risque" en rapport avec les incertitudes mesurables et les probabilités d'assurance justifient dans une certaine mesure la spécialisation des termes proposée (Knight, 1921, Part III, ch. IV, p. 1)» (op. cit. p. 62).

³⁸ Do original: «Le risque devient ainsi l'objet d'un commerce qui se distingue définitivement des activités de pari par le seul fait qu'il s'inscrit dans une morale sociale nouvelle, morale fondée sur le respect de l'engagement contractuel et sur la prise en charge de l'individu par la collectivité (la forme la plus libérale du contrat d'assurance correspond malgré tout à une forme de mutualisation)» (MÉRIC, J.; PESQUEUX, Y.; SOLÉ, A., op. cit. p. 60).

³⁹ Do original: «Où le point de rupture entre incertitude et risque se situe-t-il? La langue, les dictionnaires et l'usage que l'on en fait suggèrent que l'incertitude correspond à l'ignorance des événements à venir, et que le risque est la conséquence directe de cette ignorance, se manifestant lorsque, une fois une décision prise, ou une action entreprise, les suites de ces dernières sont inconnues» (MÉRIC, J.; PESQUEUX, Y.; SOLÉ, A., op. cit. p. 62).

⁴⁰ MÉRIC, J.; PESQUEUX, Y.; SOLÉ, A., op. cit. p. 63.

e monetarização, sendo, portanto, passível de ser transferido por algum mecanismo, o que, como veremos, ocorrerá por meio das taxas de juros. Já a incerteza, enquanto relativa a fatos com maior grau de imprevisibilidade, não entra, normalmente, no cálculo do risco da atividade.

Haverá, por certo, discussão quanto a se determinado fato é ou não passível de previsão, o que interferirá, sobretudo, nas hipóteses de revisão contratual por fato superveniente. Deve-se considerar, primeiramente, no caso de determinado fato não ter sido previsto, se seria razoável entender que a parte deveria ter efetuado a previsão e, ainda, se as normas aplicáveis a determinada relação contratual exigem ou não a imprevisibilidade do fato superveniente para permitir a revisão contratual, o que será tratado em tópico próprio.

1.1.2 – Risco e perigo

Outra distinção relevante feita pela doutrina diz respeito às noções de *risco* e *perigo*, tal como na abordagem de Luhmann. Para o autor, essa distinção supõe que a incerteza existe em relação a perdas futuras, decorrentes de duas situações distintas: ou a perda é consequência de um processo de tomada de decisão, ou é atribuída a algum fator externo, tal como causas naturais. Nesse caso, diz-se que o resultado foi exposto a um perigo, e, naquele, que decorreu do risco da decisão. Em outros termos, por um lado, as pessoas estão expostas ao perigo e, por outro, assumem riscos por intermédio da tomada de decisão.

Luhmann ressalta que não se tem conferido a devida importância à distinção entre risco e perigo na literatura sobre o risco⁴¹, por diversas razões, que vão desde a falta de precisão conceitual até a ausência de distinção linguística, já que na língua inglesa as palavras *risk*, *hazard* e *danger* são empregadas como sinônimos. Ademais, existem situações limítrofes, em que é difícil determinar se a situação refere-se a risco ou perigo, tendo em vista a possibilidade sempre existente de tomada de decisões ante o conhecimento de fatores naturais ou atribuídos ao acaso, o que é cada vez mais comum com o desenvolvimento tecnológico.

⁴¹ LUHMANN, N., op. cit., p. 22.

Todavia, essa distinção é relevante na medida em que separa situações nas quais as perdas futuras são passíveis de avaliação e de tomada de decisão e aquelas em que as perdas decorrem de fatores externos à vontade das partes, sobre os quais essas não detêm nenhum controle. O risco, como resultado de uma tomada de decisão, fará parte da base objetiva do negócio jurídico, e o perigo, como situação na qual as partes não detêm qualquer controle quanto aos resultados, não fará, em princípio, parte dessa base objetiva, salvo se determinado evento atribuído ao perigo for inerente à atividade, constituindo-se em “perigos” criados pela própria atividade. Essa última distinção assemelha-se às noções de “fortuito interno” e “fortuito externo”, familiares à civilística brasileira, que serão relevantes para determinar qual parte no contrato arcará com determinada perda, conforme esta seja qualificada como um fortuito interno ou externo.

As distinções feitas por Luhmann e Knight têm pontos de contato na medida em que ambas consideram o risco como um fator passível de avaliação, quantificação e tomada de decisão.

Considerando o âmbito de aplicação desses conceitos, que, no presente caso, é o âmbito contratual do exercício da autonomia da vontade, outras duas distinções devem ser feitas. Primeiro, é preciso saber se a parte que suportará a perda é aquela que tomou a decisão ou a que será atingida pela tomada de decisão de outrem. Mais ainda, é preciso saber se o risco foi aceito voluntariamente pela parte que suportará a perda, sobretudo se em troca de alguma vantagem. A vontade aqui considerada deve ser aquela suficientemente esclarecida, tendo em conta a assimetria de informações presente na dinâmica da sociedade de consumo, o que será aprofundado no item 1.3.

Nas palavras de Luhmann, “se um risco for atribuído a uma decisão, certas condições devem ser satisfeitas, dentre as quais está o requisito de que as alternativas estejam claramente identificadas em relação à possibilidade de perda verificada”⁴². Luhmann ainda destaca a importância de saber se a perda está dentro do limite normal dos custos (*profit wedge*) ou se é tamanha que pode gerar uma situação em que possa haver arrependimento por se ter tomado a decisão (*post decision surprise/regret*)⁴³.

⁴² LUHMANN, N., op. cit., p. 23, em tradução livre. Do original: “if a risk is to be attributed to a decision, certain conditions must be satisfied, among which is the requirement that the alternatives being clearly distinguishable in respect of the possibility of loss occurring”.

⁴³ LUHMANN, N., op. cit., p. 23.

Luhmann salienta que, nas sociedades mais antigas, o perigo costumava ter maior importância, enquanto que na sociedade moderna é o risco que ocupa posição de destaque⁴⁴. Isso porque os procedimentos de identificação e materialização do risco desenvolveram-se juntamente com as novas tecnologias, elevando a capacidade do ser humano, sobretudo no âmbito das corporações, de prever futuras perdas, e, assim, quantificar a probabilidade de prejuízo e precaver-se quanto a sua ocorrência, evitando, por vezes, a perda. Contudo, mesmo com todo o desenvolvimento tecnológico, esclarece Luhmann que não existe comportamento isento de risco, uma vez que nada garante que se tomarmos uma decisão para evitar um risco, outros riscos não entrem em jogo⁴⁵.

1.1.3 – Identificação, materialização e monetarização do risco

No âmbito das atividades empresariais, os riscos passam por um processo de identificação, materialização e monetarização (ou precificação). Segundo Méric, Pesqueux e Solé, isso se deve a três processos concomitantes e interdependentes: o primeiro é a racionalização do mundo, que pretende a neutralização dos eventos danosos, induzida pela ética do lucro; o segundo é a materialização do risco, tendo em vista que os eventos danosos produzem consequências sobre o capital; o terceiro é a monetarização dessas consequências. Nas palavras dos autores:

A genealogia do risco moderno pode ser resumida em três processos simultâneos e interdependentes. O primeiro é a *racionalização* das visões de mundo, o que se traduz pela neutralização dos acontecimentos ao nível de um estado de fato possivelmente danoso. A ética do lucro - sem negar o seu fundamento religioso - induz regras de vida acima de tudo racionais, e a iniciativa securitária encontra nisso a sua plena justificação. O segundo processo pode ser qualificado como *materialização*. O estado de fato danoso produz consequências nocivas sobre o capital. O risco é agora equiparado ao capital exposto ao perigo. Em seguida, a materialização afeta a existência do indivíduo, sob a forma de *monetarização* desinibida (assumindo a incomensurabilidade do dano calculado com a vida humana) das potencialidades. A responsabilidade, por sua vez, se torna objeto do contrato de seguro, e o produto "risco" vê o seu conteúdo estendido ao domínio financeiro. Finalmente, esses dois processos são acompanhados pela produção de uma moral que fornece uma legitimação nova a cada passo dados na complexidade do produto em questão. A conjectura e o cálculo probabilístico aumentam a aceitação de um futuro cuja substância escapa ao entendimento humano. O seguro sobre o indivíduo baseia-se no princípio da solidariedade. A

⁴⁴ LUHMANN, N., op. cit., p. 24/25.

⁴⁵ LUHMANN, N., op. cit., p. 28.

moral da proteção é estendida aos terceiros credores quando a questão da responsabilidade está em jogo⁴⁶.

Como se vê, a categorização é a primeira etapa do processo de redução dos riscos, identificando-se os eventos prováveis, ou previsíveis, e aqueles ignorados. Com efeito, conforme ressaltam os autores retro citados, a instrumentalização do risco somente é possível se este estiver perfeitamente identificado, ainda que as consequências não sejam facilmente mensuráveis⁴⁷. Com isso, é possível identificar os grupos de casos e a frequência com que um evento danoso ocorre. Nesse passo, já se está diante da materialização, que é a consequência sobre o capital, restando apenas o passo seguinte, que é o da monetarização do risco, por meio do cálculo atuarial. Nesse processo, segundo os autores franceses, “o valor da incerteza é aquele da informação que permite a sua redução, ou da visibilidade supostamente melhor a respeito dos acontecimentos que estão por vir”⁴⁸.

Certamente, o valor do risco é constituído pelos custos desse processo de identificação, materialização e monetarização, mas não só. Também compõe o valor do risco a compensação com perdas futuras, cuja quantificação é resultado dessa atividade de gestão do risco, sendo essas perdas, somadas ao custo da informação, incluídas seja no preço dos produtos e serviços, seja no prêmio dos seguros, seja, ainda, nas taxas de juros de operações financeiras (que nada mais são do que o preço do produto “crédito”). O risco é, portanto, transferido ao consumidor de produtos e serviços, em uma lógica distributiva inerente ao arcabouço da vida em sociedade.

Dessa forma, confirmam-se as afirmações de François Ewald, para quem a razão probabilística é “o maior acontecimento político dos últimos dois séculos”, bem como a de Ulrich Beck, para quem o liame social da atualidade repousa sobre a transmissão do risco.

⁴⁶ Do original: «La généalogie du risque moderne peut donc se résumer en trois processus concomitants et interdépendants. Le premier est la rationalisation de la vision du monde, qui se traduit par la neutralisation de l'événement au rang d'un état de fait possiblement dommageable. L'éthique du profit – sans renier son fondement religieux – induit des règles de vie avant tout rationnelles, et l'initiative assurantielle y trouve sa pleine justification. Le deuxième processus peut être qualifié de matérialisation. L'état de fait dommageable produit des conséquences sur le capital. Le risque est alors assimilé à la part de ce capital exposée au péril. Par la suite, la matérialisation touche l'existence de l'individu, sous la forme de la monétarisation décomplexée (parce qu'assumant l'incommensurabilité du dommage chiffré avec la vie humaine) de potentialités. La responsabilité devient à son tour l'objet du contrat d'assurance, et le produit « risque » voit son contenu étendu au domaine financier. Enfin, ces deux processus sont accompagnés de la production d'une morale qui fournit une légitimation nouvelle à chaque pas franchi dans la complexification du produit en question. La conjecture et le calcul probabiliste relèvent de l'acceptation d'un avenir dont la substance échappe à l'entendement humain. L'assurance sur l'individu se fonde sur le principe de solidarité. La morale de la protection est étendue aux tiers créanciers lorsque la question de la responsabilité est en jeu» (MÉRIC, J.; PESQUEUX, Y.; SOLÉ A., op. cit. p. 70).

⁴⁷ MÉRIC, J.; PESQUEUX, Y.; SOLÉ A., op. cit. p. 73.

⁴⁸ MÉRIC, J.; PESQUEUX, Y.; SOLÉ A., op. cit. p. 76.

1.2 – Noção jurídica de risco: do comércio marítimo à responsabilidade civil pelo risco da atividade

A importância jurídica da noção de risco surgiu com o comércio marítimo, no século XVI, diante da necessidade de os comerciantes prevenirem-se contra eventuais perdas de mercadorias durante as longas viagens de transporte marítimo. A sociedade medieval não conhecia o risco, atribuindo as catástrofes à vontade divina⁴⁹. Assim, quando do surgimento do seguro marítimo, em razão das necessidades práticas apresentadas, o seu funcionamento não se dava em bases científicas, nos moldes dos atuais contratos de seguros, caracterizados por uma mutualidade de pessoas ou empresas, sujeitas a um mesmo risco, de forma que as empresas de seguro funcionavam como gestoras dos riscos, promovendo os cálculos atuariais e a distribuição dos riscos entre os segurados. Naquela época, as operações mais se assemelhavam a apostas ou especulações, sendo realizadas entre agentes financeiros ou pessoas dispostas a assumir riscos e aqueles que exerciam a atividade de transporte marítimo.

Em sua origem, a noção rudimentar de risco surgiu com fórmulas pré-securitárias, já no século XIII, com o chamado “empréstimo à grande aventura” (“*prêt à la grosse aventure*”), que era o crédito para o financiamento do transporte marítimo, o qual, diante do perigo de perda das mercadorias, que inviabilizaria o reembolso dos valores, surgiu como um sistema no qual a soma emprestada somente seria cobrada se a mercadoria pudesse ser revendida, com o acréscimo de uma taxa de juros usurária de 30% a 50%⁵⁰. Dessa forma, o credor corria o risco de não reembolsar qualquer quantia, cobrando altas taxas de juros pela assunção desse risco, o qual, devido à falta de conhecimento científico ou cálculo probabilístico, não era bem conhecido, e, por isso, superestimado.

Tal como relata Bigot⁵¹, o empréstimo usurário foi condenado pela igreja, e, em 1234, proibido pelo Papa Gregório IX. A partir daí surgiram os primeiros contratos de seguro marítimo, nos quais era paga uma soma em dinheiro, intitulada *premium* (recompensa), que consistia no preço do risco, fixado em função das características da viagem. Conforme salienta Bigot, a operação mais se assemelhava a uma aposta do que ao

⁴⁹ GUERREAU, A. «L'Europe médiéval: une société sans la notion de risque». *Risques*, juillet, 1997, p. 11 et s.; DELUMEAU, J. «Les grandes peurs fondatrices», *Risques*, 1990, n. 1, p. 24 *apud* BIGOT, J. *Traité de droit des assurances – Entreprises et organismes d'assurances*. Paris : LGDJ, 2011, p. 4.

⁵⁰ BIGOT J., op. cit., p. 5.

⁵¹ BIGOT J., op. cit., p. 5.

seguro propriamente dito, pois faltavam as características essenciais da previsão e avaliação da probabilidade dos riscos e da sua mutualização entre diversos segurados⁵². Em 1666, após o célebre incêndio de Londres, que destruiu 13 mil casas e 100 igrejas, tal como contam Lambert-Faivre e Leveneur⁵³, surgiram na França, no século seguinte, as primeiras sociedades de seguro contra incêndio⁵⁴.

Dessa forma, inicialmente com o transporte marítimo e, posteriormente, com o seguro de incêndio, a atividade securitária disseminou-se para os demais ramos do comércio. No âmbito dos seguros, o risco tem significado específico, referindo-se ao evento incerto gerador de um sinistro⁵⁵, que designa um fato negativo, causador de prejuízo patrimonial ou dano pessoal, em relação ao qual o segurado pretende ser indenizado.

A noção de risco foi incorporada ao campo da responsabilidade civil inicialmente pela interpretação jurisprudencial do artigo 1.384 do Código Civil Francês, que reconheceu a “responsabilidade de pleno direito” (independente de culpa) em relação aos danos causados pelo fato da coisa. Primeiramente com Domat⁵⁶, seguido por Josserand⁵⁷ e Saleilles⁵⁸, a responsabilidade civil foi descolando-se da noção de culpa, sendo esses casos precursores da responsabilidade fundada no risco da atividade⁵⁹.

⁵² BIGOT, J., op. cit., p. 5.

⁵³ LAMBERT-FAIVRE, Y.; LEVENEUR, L. *Droit des Assurances*. Paris: Dalloz, 2011. p. 5.

⁵⁴ Segundo Méric, Pesqueux e Solé: «Ainsi la mise en relation du profit et du risque s'opère sur des bases philosophiques (la rationalité) et pragmatiques. L'argent et son bon usage sont garants de la continuité de l'activité capitaliste, et constituent un premier rempart contre le risque. De là à penser que la couverture contre le risque se monnaie, il n'y a qu'un pas. Et ce pas semble définitivement franchi dans la période qui couvre la fin du XVII^e siècle. Parmi les événements notables de cette époque, on peut se référer au développement de l'assurance, qui jusque-là connaissait des balbutiements depuis le XI^e siècle. Le Code Maritime d'Amalfi (1063) inaugure le principe d'une cagnotte à laquelle contribuent les marchands et destinée à couvrir les nombreux incidents liés à la navigation des marchandises. Les transactions d'assurance se développent par la suite au point de devoir être centralisées sous le règne d'Élisabeth Première en Angleterre (1574). Le terme de risque apparaît à la même époque dans les écrits du XVI^e siècle, du moins en langue française. Du modèle purement mutualiste des marchands d'Amalfi, on s'oriente au XVII^e siècle vers celui de l'assurance transactionnelle. La mutualisation demeure, mais à l'échelle de ceux qui vont faire de l'assurance leur profession et non à celle des entrepreneurs». (op. cit. p. 67).

⁵⁵ LAMBERT-FAIVRE, Y.; LEVENEUR, L., op. cit. p. 265.

⁵⁶ De acordo com Geneviève Viney, foi Domat, no século 17, quem primeiro apresentou uma teoria geral da responsabilidade civil, e muito embora houvesse subordinado o direito à indenização à prova da culpa, o jurista teorizou a responsabilidade pelo fato da coisa, sendo possível afirmar que foi o primeiro a relacionar a noção de risco com responsabilidade civil (VINEY, G., op. cit. p. 14-18).

⁵⁷ *De la responsabilité du fait des choses inanimées*, 1897, apud MILLET, F., op. cit. p. 9.

⁵⁸ *Les accidents de travail et la responsabilité civile : Essai d'une Théorie Objective de la Responsabilité Délictuelle*. Paris: Arthur Rousseau, 1897; *La réforme sociale*, 1898. apud MILLET, F., op. cit. p. 9.

⁵⁹ Segundo Godoy, esses casos de responsabilidade pelo fato da coisa ou pelo fato de terceiro (do patrão pelos atos do empregado, por exemplo) referem-se às presunções de culpa, esclarecendo que “enquanto

A partir do final do século XVIII e durante o século XIX, com a Revolução Industrial, surgiram “novos riscos” gerados pela utilização industrial de substâncias perigosas e meios de produção potencialmente causadores de danos⁶⁰. Os danos passaram a ser sentidos pelos trabalhadores nas fábricas, sendo que o lesado dificilmente conseguia comprovar o nexo de causalidade entre o dano e a atividade industrial.

Seguindo uma ideologia liberal, os danos eram imputados a uma conduta negligente por parte do trabalhador, ou a uma fatalidade, considerando-se os danos inevitáveis, ainda que tenham sido tomadas todas as providências de segurança necessárias e possíveis, de forma que o patrão não poderia ser responsabilizado pelos danos sofridos pelos empregados. O modelo tradicional da responsabilidade civil fundada na culpa mostrou-se, portanto, insuficiente para assegurar a justa indenização ao lesado pela atividade industrial.

Tal como ensina François Ewald, a questão dos acidentes de trabalho teve papel fundamental na questão da alteração na estrutura da responsabilidade civil. Segundo o autor: “a questão foi simbólica dos problemas de segurança causados pela industrialização; e foi um domínio onde o direito comum da responsabilidade manifestou de uma maneira particularmente apreensiva a sua insuficiência”⁶¹. Isso porque dificilmente o trabalhador conseguia provar a origem exata do dano sofrido⁶², sendo a responsabilidade muitas vezes atribuída pelo patrão à atitude negligente do empregado⁶³.

A sociedade industrial criou novos e intensos riscos também para a comunidade e para o meio ambiente, e era difícil provar a prática de ato ilícito pela empresa geradora do risco. Os danos eram equiparados ao fortuito, ao acaso, muitas vezes considerados inevitáveis. Em razão disso, salienta Trimarchi, pareceu justo responsabilizar o

relativa essa presunção, vale dizer, enquanto se admite a prova em contrário, toda a discussão do nexo de imputação permanece no campo da culpa. Apenas que se inverte o ônus probatório”. (*Responsabilidade civil pelo risco da atividade*. São Paulo: Saraiva, 2009. p. 62).

⁶⁰ Geneviève Viney disserta sobre o declínio da responsabilidade fundada na culpa para a responsabilidade objetiva, fundada no risco da atividade, salientando inicialmente o papel da jurisprudência que, pela interpretação do artigo 1384 do Código Civil Francês, reconheceu a “responsabilidade de pleno direito” (independente de culpa) em relação aos danos causados pelo fato da coisa. Descreve, ainda, diversas previsões em legislações especiais, atribuindo o dever de indenizar independente de culpa em relação a determinadas atividades perigosas, geradoras de riscos às pessoas e ao meio ambiente, como, por exemplo, a mineração, os novos meios de transporte e a poluição do mar por hidrocarbonetos (VINEY, G. *Traité de Droit Civil Introduction à la Responsabilité*. cit. p. 35/36)

⁶¹ EWALD, F., op. cit. p. 225.

⁶² VINEY, G., op. cit. p. 26.

⁶³ VOIDEY, N., op. cit. p. 19.

empreendedor pelo risco por ele gerado, no intuito de obter lucro⁶⁴. Segundo o jurista italiano, “nesta regra é realizada uma lei de conexão entre o lucro e o risco”, acrescentando que o empresário está em melhores condições de assegurar-se contra o risco e a distribuí-lo por intermédio dos objetos produzidos⁶⁵.

Dessa forma, tendo em vista que os riscos foram criados pelo exercício da atividade geradora de lucro, considerou-se que aquele que lucra deve arcar também com os ônus; no caso, responder, independentemente de culpa, pelos danos sofridos pelos empregados, pela sociedade e pelo meio ambiente, distribuindo os custos da assunção desse risco no preço dos objetos produzidos. Vale dizer: o produtor criou o risco pela introdução de novos meios de produção (máquinas, produtos tóxicos, linha de produção, dentre outros), de maneira que os danos gerados fazem parte dos riscos de sua atividade, devendo ser inteiramente arcados pelo empregador, que repartirá seus custos no preço dos produtos produzidos.

Esses riscos são estatisticamente previsíveis e calculáveis, o que permite a inclusão do seu custo nos preços dos produtos, cabendo aos empresários essa atividade de gestão. Com isso, a lei impõe aos criadores do risco o dever legal de prevenir e gerir os próprios riscos, sendo esse o chamado *risco criado*, do qual deriva o *risco proveito*, que se refere ao risco atribuído àquele que tira proveito da atividade⁶⁶.

Com isso, ao lado da responsabilidade fundada na culpa, surge a responsabilidade fundada no risco⁶⁷, atualmente incidente não apenas nas atividades perigosas, mas “quando a atividade normalmente desenvolvida pelo autor do dano implicar, por sua natureza, *risco* para os direitos de outrem” (CC, art. 927, parágrafo único).

⁶⁴ Nas palavras do autor: “*Il principio della responsabilità per colpa si rivela dunque insufficiente a risolvere il problema dei danni causati nell'esercizio delle industrie. Non potendosi evitare tali danni, si volle almeno garantire il risarcimento e sembrò giusto realizzare tale risultato tenendo responsabile l'imprenditore. Poiché l'imprenditore – si disse allo scopo di conseguire un profitto crea o mantiene in vita l'impresa, egli deve anche assumersi la responsabilità dei danni ad essa attinenti*” (TRIMARCHI, P. *Rischio e Responsabilità Oggettiva*. Milano: Giuffrè, 1961. p. 13).

⁶⁵ TRIMARCHI, P., op. cit. p. 14.

⁶⁶ GODOY, Cláudio Luiz Bueno de. *Responsabilidade civil pelo risco da atividade*. cit. p. 66-67.

⁶⁷ A esse respeito, MILLET, F.: «*La protection accordée à la victime de dommages a en effet constitué le moteur de l'évolution de la responsabilité, subordonnée à l'adoption du risque comme fondement, aux côtés de la faute. Certains auteurs ont, dès la fin du XIXème siècle, dénoncé les insuffisances manifestes du fondement exclusivement centré sur la faute: si la réparation du dommage causé à autrui est subordonnée à la prévue d'une faute commise, alors la plupart des victimes d'accidents du travail ou de chemin de fer restent sans recours. Saleilles et Josserand ont alors élaboré la théorie du risque, par laquelle ils proposaient de substituer ou à tout le moins d'adjoindre au fondement de la faute, celui du risque*» (op. cit. p. 8-9).

O conceito de risco aplicável à responsabilidade civil possui também diversos significados, ora referindo-se ao risco integral, em geral atribuído às atividades perigosas ou causadoras de danos ambientais, tais como atividade nuclear, mineração, extração de petróleo, bem como à responsabilidade civil do Estado; ora referindo-se ao risco mitigado, no qual não está presente uma causalidade pura, como ocorre no risco integral, exigindo-se um elemento adicional, além da causalidade entre o dano e a atividade.

Segundo Godoy, são exemplos disso a responsabilidade no Código de Defesa do Consumidor, que exige a prova do defeito do produto ou do serviço, e a responsabilidade prevista no artigo 927, parágrafo único do Código Civil, que exige a configuração de um *risco especial*, relevante, no exercício normal de uma atividade⁶⁸, não necessariamente perigosa⁶⁹.

A noção de risco também tem aplicação no direito das obrigações quanto à teoria do risco contratual, a qual cuida das consequências jurídicas do perecimento do objeto material do contrato, ou da impossibilidade superveniente de execução do contrato. Nesse campo, risco significa exatamente a perda do objeto material da prestação, e os enunciados “*res perit domino*” e “*res perit debitori*” nem sempre se mostram suficientes. Permanecem plenamente válidas as regras quanto à obrigação de dar coisa certa a respeito da perda da coisa antes da tradição, com ou sem culpa do devedor (CC, arts. 234 a 240), ou estando esse em mora (CC, art. 399). Todavia, sobrepõe-se a questão da alteração das circunstâncias contratuais quanto aos contratos de execução continuada ou diferida.

Com origem na cláusula “*rebus sic stantibus*”, muitas foram as teorias desenvolvidas a respeito da alteração das circunstâncias presentes no momento da formação do contrato quando da sua execução, sendo certo que os eventos que atingem a relação contratual e alteram a economia do contrato apresentam-se como riscos não previstos pelas partes, dando ensejo à revisão das cláusulas contratuais⁷⁰. Nesse uso, risco refere-se ao fato superveniente, previsível ou não, conforme a relação jurídica em questão, que causa onerosidade excessiva para uma das partes.

⁶⁸ GODOY, C. L. B. op. cit., p. 55-60.

⁶⁹ GODOY, C. L. B. op. cit. p. 78-101.

⁷⁰ O Código Civil Alemão fez menção expressa à consideração da repartição contratual ou legal dos riscos para possibilitar a revisão das cláusulas contratuais (BGB, §313).

1.3 – O risco nas relações de consumo

Com a passagem da sociedade industrial para a sociedade de consumo, a partir do século XX, os novos riscos também passaram a ser suportados pelos consumidores⁷¹, os quais, conforme já dito anteriormente, juntaram-se ao trabalhador no papel de principais agentes econômicos da modernidade avançada – ou pós-modernidade, como preferem alguns doutrinadores⁷². A produção dos riscos pela atividade industrial não deixou de ser relevante, mas passou a ser acompanhada dos riscos criados no mercado de consumo, em virtude da colocação no mercado de produtos e serviços potencialmente causadores de danos. Esses riscos foram massificados, por atingir uma quantidade indeterminada de vítimas⁷³.

Os produtos e serviços tornaram-se cada vez mais complexos, de forma que o consumidor tornou-se vulnerável aos riscos, sobretudo devido à falta de informação sobre o processo produtivo, sobre as técnicas desenvolvidas e, no caso da atividade financeira, sobre as complexas operações econômicas.

Com efeito, as relações de consumo são caracterizadas por uma disparidade entre as partes envolvidas, não só em razão do poder econômico exercido pelo fornecedor de produtos e serviços, mas também, e principalmente, devido à assimetria de informações existente entre as partes.

Os fornecedores são profissionais que exercem atividade econômica de forma organizada e detêm grande quantidade de informações sobre os produtos e serviços que colocam em circulação no mercado. Por seu turno, os consumidores engajam-se eventualmente em relações jurídicas que envolvem os mais variados bens ou serviços,

⁷¹ De acordo com Calais-Auloy, os consumidores apresentaram-se como um problema social a partir dos anos 1960, quando o desenvolvimento econômico alcançou níveis nunca antes vistos, verificando-se também o aumento da complexidade dos produtos e serviços, além do crescimento da publicidade e do crédito. Todos esses acontecimentos geraram o aumento do desequilíbrio entre os parceiros econômicos, estando os profissionais cada vez mais em uma posição de força em relação aos consumidores (CALAIS-AULOY, J.; STEINMETZ, F. *Droit de la consommation*. 7ª ed., Paris: Dalloz, 2003. p. 2).

⁷² Nesse sentido ver: MARQUES, Cláudia Lima. “O novo modelo de direito privado brasileiro e os contratos: entre interesses individuais, sociais e direitos fundamentais”. In: *A nova crise do contrato*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2007.

⁷³ GODOY, C. L. B. op. cit. p. 13; João Calvão da Silva fala em “era dos acidentes” ou “civilização dos acidentes”. Segundo o autor, uma das características do atual panorama da responsabilidade civil é o questionamento quanto aos critérios de imputação da responsabilidade, já que o tradicional critério da culpa deixa irressarcíveis muitos danos, os danos anônimos e os danos inevitáveis (*Responsabilidade civil do produtor*. Coimbra: Almedina, 1999, p. 104).

sendo absolutamente impossível conhecer todas as implicações para sua esfera jurídica e integridade pessoal.

Dessa forma, não é apenas a superioridade econômica que coloca o fornecedor em posição de vantagem ante o consumidor, mas sim a qualidade e a quantidade de informações que detém a respeito dos produtos ou serviços que são o objeto material de sua atividade.

A gestão e a distribuição dos riscos fazem parte da atividade econômica, adquirindo hoje importância fundamental para o empresário que tenha a pretensão de prosperar no mercado de consumo. Evitar perdas e gerir os riscos é tão importante para o empresário quanto a própria atividade produtiva. Conforme já ressaltado, na atualidade, o liame social repousa também na transferência dos riscos, e não apenas na distribuição dos bens produzidos, de forma que na atual sociedade do risco o lucro também tem sua fonte na transferência dos riscos da atividade.

Por esse motivo, os fornecedores de produtos e serviços, que exercem atividade profissional voltada para o lucro, dada a necessidade de gerir os riscos, estão munidos de grande quantidade de informações sobre os possíveis e prováveis riscos gerados pela sua atividade, inclusive quanto aos danos que seus produtos e serviços podem causar no mercado de consumo. Os altos custos dessa atividade são repassados para o consumidor por meio do preço dos produtos ou serviços.

Os consumidores, por seu turno, devido à hipossuficiência técnica e organizacional, não estão em condições de desenvolver a gestão, controle e distribuição dos riscos contratuais. De fato, o processo de identificação, análise estatística, materialização e monetarização dos riscos envolve altos custos, com os quais os consumidores não estão em condições de suportar, até mesmo devido à especialização das atividades produtivas e profissionais, presente apenas nas atividades econômicas exercidas de forma organizada.

O resultado mais evidente desse processo é a assimetria de informações entre as partes envolvidas na relação de consumo: de um lado, o fornecedor, que exerce profissionalmente uma atividade econômica, geradora de lucro, de forma contínua e especializada, que lhe habilita a conhecer e calcular os riscos de sua atividade; de outro, o consumidor, que se engaja de forma eventual em uma relação jurídica de consumo e não tem qualquer informação quanto aos riscos que estaria assumindo em cada uma delas.

Essa hipossuficiência técnica e organizacional faz com que os consumidores tornem-se mais suscetíveis aos riscos no mercado de consumo, pois existe a forte tendência de o fornecedor tutelar de forma preventiva os seus interesses. Conhecedor dos riscos, ele os transfere ao consumidor por intermédio das cláusulas contratuais, tais como as de exoneração de responsabilidade, ou ainda atribuindo-lhe obrigações excessivamente onerosas.

O consumidor, que não tem o necessário conhecimento dos efeitos das obrigações, pode ser induzido a assumir obrigações abusivas e arcar duplamente com os riscos da atividade econômica, tanto mediante o pagamento do preço do produto ou serviço, no qual já está embutido o custo de gestão dos riscos, quanto pela assunção da responsabilidade pelo risco transferido previamente pelo fornecedor.

A distribuição negocial dos riscos entre os contratantes pressupõe que ambos têm um mesmo nível de informações quanto aos riscos envolvidos e seu efeito na execução do contrato. Em relações entre desiguais, a assimetria de informações permite a transferência dos riscos para a parte mais fraca, o que torna a relação jurídica desequilibrada.

Por essa razão, o Código de Defesa do Consumidor impõe limites à liberdade negocial, por meio de diversos dispositivos que impedem a transferência dos riscos ao consumidor, considerando abusivas as cláusulas de exoneração de responsabilidade (CDC, art. 51, incisos I e III), impondo responsabilidade independentemente de culpa pelos danos causados ao consumidor em razão de defeitos nos produtos ou serviços, impondo ao fornecedor o ônus da prova quanto à inexistência do defeito ou do nexo de causalidade entre a sua atividade e o dano causado ao consumidor (CDC, arts. 12, 14 e 18). Com isso, intenciona-se o equilíbrio da relação jurídica contratual e protege-se o consumidor contra a assunção de riscos em relação aos quais não tem o necessário conhecimento.

Esse também é o fundamento da responsabilidade objetiva nas relações de consumo, uma vez que a falta de informações a respeito dos produtos e serviços poderia inviabilizar a indenização das vítimas de acidentes de consumo. Mais ainda, conforme ressaltava Senise Lisboa, a objetivação da responsabilidade e a reparação integral dos danos causados também encontram seu fundamento na *teoria da socialização dos riscos*⁷⁴, já que os fornecedores não apenas estão em melhores condições de identificar e prevenir os riscos, mas também de distribuir os riscos para toda a coletividade, que, afinal de contas,

⁷⁴ LISBOA, R. S. *Responsabilidade civil nas relações de consumo*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2001. p. 43.

beneficia-se com as novas invenções tecnológicas e a variedade de produtos colocados no mercado.

A distribuição de riscos entre os consumidores, em princípio, não é ilegal: os riscos, uma vez identificados, materializados e quantificados tornam-se parte do custo de produção e podem ser incluídos nos preços dos produtos. Se o risco for efetivo, em verdade, o fornecedor estará buscando uma compensação pelo risco assumido. Se o risco não se verificar, então o custo do risco transmuda-se em lucro. Em se verificando, a sua perda estará compensada por aquilo que se cobrou pelo risco.

Todavia, a distribuição dos riscos deve ser operacionalizada por intermédio do preço dos produtos, de forma clara e transparente, permitindo-se a escolha consciente por parte do consumidor, que poderá optar por adquirir o produto ou serviço do fornecedor que exercer a atividade de gestão dos riscos de forma a baratear os custos ao destinatário final, de acordo com as regras de livre concorrência no mercado. A transferência de riscos por intermédio de cláusulas contratuais de exoneração de responsabilidade, subtração de direitos ou qualquer outra forma de burlar o sistema normativo de proteção ao consumidor não é permitida pelo Código de Defesa do Consumidor, sendo nulas de pleno direito as cláusulas contratuais respectivas (CDC, art. 51, incisos I e III).

A atividade financeira insere-se nessa mesma lógica das relações de consumo: as instituições financeiras são fornecedoras de bens (sendo o principal deles o crédito) e de serviços (tais como a gestão de fundos de investimentos, depósito de bens e valores, previdência privada, dentre outros) e tem informações altamente especializadas sobre os riscos que envolvem a sua atividade. Disso decorre, primeiramente, um dever qualificado de prestar informações, caracterizado por um verdadeiro dever de aconselhamento, tendo em vista que essas mesmas informações não são acessíveis aos consumidores.

Ademais, impõe às instituições financeiras o dever de gestão e distribuição dos riscos de forma transparente, para evitar que esse processo sirva de pretexto para a elevação dos lucros e para a subsistência de cláusulas abusivas nos contratos.

Tal como será visto no item 2.1.2, a gestão dos riscos envolvidos nas operações financeiras confunde-se com o próprio fundamento de existência dos Sistemas Financeiros, uma vez que as instituições financeiras, por realizarem profissionalmente a atividade de intermediação, têm melhores condições de identificar os riscos, precificá-los e distribuí-los entre os diversos agentes participantes desse mercado.

De acordo com Levine, as instituições financeiras surgiram no cenário econômico para mitigar os custos transacionais e de obtenção de informações⁷⁵, uma vez que os investidores individualmente considerados não reúnem condições técnicas ou financeiras para identificar todas as variáveis envolvidas em operações dessa natureza.

Os recursos captados de uma parte serão investidos em outra parte, de forma que todas as informações quanto ao destino dos investimentos, o que inclui viabilidade do projeto econômico, histórico de crédito dos tomadores, capacidade de reembolso, além de muitas outras variáveis que serão amplamente abordadas no Capítulo 2 deste trabalho, devem ser obtidas pelos intermediários, de forma a trazer segurança para as operações financeiras e incentivo à movimentação de recursos para fomentar o crescimento econômico.

Por outro lado, o mercado financeiro tem sido palco de uma colossal sofisticação das suas operações, com o desenvolvimento do mercado de derivativos e securitização de dívidas, que permitem uma pulverização dos riscos sem precedentes, capaz de gerar crises financeiras mundiais com efeito “borboleta”, como a verificada em 2008, de forma que o nível de especialização dessa atividade, que será evidenciada no Capítulo 2, cria uma distância (*gap*) ainda mais evidente no que tange à assimetria de informações entre consumidores, investidores e instituições financeiras.

Importante frisar que sendo as instituições financeiras, pela própria natureza de sua atividade, detentoras do monopólio da informação, da mesma forma que os investidores devem ser protegidos e bem informados, também os tomadores de crédito são merecedores da mesma quantidade e qualidade de informações. Nesse mercado, investidores e tomadores de crédito são igualmente consumidores, e merecem a proteção jurídica do Estado, seja pela função desenvolvimentista e de promoção dos interesses da coletividade, impostas pelo artigo 192 da Constituição Federal, seja pelo reconhecimento da vulnerabilidade do consumidor (CDC, art. 1º) e da necessidade de sua tutela (CF, arts. 5º, XXXII e 170, V).

Neste trabalho, a ênfase será dada à tutela jurídica do tomador de crédito, tendo em vista a delimitação do objeto de análise aos contratos de concessão de crédito. Mais ainda,

⁷⁵ Nas palavras do autor: “*Theory suggests that financial instruments, markets, and institutions arise to mitigate the effects of information and transaction costs (These frictions include the costs of acquiring information, enforcing contracts, and exchanging goods and financial claims)*” (LEVINE, R. Financial development and economic growth: views and agenda. *Journal of Economic Literature*, vol. 35, n. 2, p. 688-726, junho de 1997. p. 689).

a ênfase será em relação aos contratos de concessão de crédito com consumidores pessoas físicas, ou seja, aqueles que se enquadram no conceito de vulnerabilidade e cujos contratos podem ser caracterizados como existenciais, uma vez que nessas relações de crédito a assimetria de informações é mais evidente.

Em contratos de concessão de crédito envolvendo o financiamento de grandes projetos, a “balança” das informações ora pende para o lado do tomador, ora pende para o lado da instituição financeira, uma vez que o empresário empreendedor tem melhores informações quanto à viabilidade econômica do seu projeto, às condições de retorno do investimento e a sua capacidade de reembolsar as quantias emprestadas, de forma que a própria capacidade de pagamento faz parte de sua atividade econômica⁷⁶.

Diferentemente, em contratos existenciais, firmados com consumidores pessoas físicas, a assimetria de informações é evidente, e as informações pessoais quanto aos tomadores são facilmente obtidas pela instituição financeira, inclusive aquelas referentes à capacidade de reembolso das quantias emprestadas. Os consumidores, no sentido estrito do termo, apresentam racionalidade limitada e não têm a noção exata do impacto de um financiamento na sua economia doméstica, devendo ser aconselhados pelo profissional intermediador do crédito.

Partindo dessa premissa de vulnerabilidade e racionalidade limitada do consumidor, serão analisados os mecanismos de distribuição dos riscos contratuais, que deverão obedecer ao princípio de transparência e ao correspondente dever de informação, além do que não poderão gerar onerosidade excessiva ao consumidor, seja no momento da identificação e precificação do risco, seja na elaboração dos contratos com cláusulas gerais, considerando-se abusivas aquelas cláusulas que impliquem transferências de riscos aos consumidores. Essas questões serão vistas, respectivamente, nos itens 3.2 e 3.3 deste trabalho.

⁷⁶ Certo é que poderá haver discussão quanto ao nível de conhecimento e assimetria de informações existente entre as partes, a depender do poder econômico do empresário e da especialização da sua atividade, devendo ser considerada a situação concreta de cada relação jurídica, provando-se a existência de vulnerabilidade caso a caso. Diferentemente, nas relações de consumo com pessoas físicas, a vulnerabilidade é presumida, pois pela própria natureza da relação entende-se que o consumidor, nesse caso, não está habituado a realizar operações financeiras. Esse tema será retomado no item 3.1.1.

1.4 – Distribuição dos riscos por intermédio dos contratos

O contrato é o instrumento jurídico que corporifica uma operação econômica⁷⁷, permitindo que os sujeitos de direito regulem seus interesses e criem direitos e obrigações recíprocas, às quais se confere força obrigatória, no exercício da autonomia negocial. As partes, ao engajarem-se em uma relação contratual, o fazem com objetivos previamente delineados, com a pretensão de obter benefícios recíprocos. O que se espera de uma relação contratual orientada pelo princípio da boa-fé é que ambas as partes cooperem para que obtenham vantagens recíprocas por meio da troca de prestações de qualquer natureza (valores, objetos, produtos, serviços, etc.), com o objetivo de promover uma alocação eficiente de recursos.

Nesse contexto, a obrigação deve ser pensada como um processo dinâmico⁷⁸, sujeito a alteração de circunstâncias no decorrer de sua execução, de forma que, com fundamento no princípio da boa-fé e do equilíbrio contratual, pode mostrar-se necessária a adequação das cláusulas contratuais, ou até mesmo a resolução do contrato, no intuito de manter o sinalagma funcional, ou mesmo atender à finalidade prévia e expressamente desejada pelas partes.

Importante salientar que a autonomia negocial, que pode ser entendida como a imposição recíproca de normas concretas entre as partes em determinado negócio jurídico, somente é reconhecida pelo ordenamento jurídico se exercida dentro da moldura legal por ele próprio delineada. Vale dizer que as regras e princípios eleitos pela sociedade devem ser respeitados, sobretudo, no que diz respeito aos negócios jurídicos que são objeto deste estudo, as normas constitucionais que atribuem proteção especial ao consumidor (CF, arts.

⁷⁷ Enzo Roppo, em passagem clássica, ensina: “as situações, as relações, os interesses que constituem a substância real de qualquer contrato podem ser resumidos na ideia de *operação económica*. De facto, falar de contrato significa sempre remeter – explícita ou implicitamente, directa ou mediamente – para a ideia de operação económica”. E, após esclarecer que o contrato é a formalização jurídica da operação econômica, acrescenta: “Mas se isto é verdade – e se, consequentemente, se pode e se deve falar do contrato-conceito jurídico, como de algo diverso e distinto do contrato – operação económica, e não identificável pura e simplesmente com este último – é, contudo, igualmente verdade que aquela formalização jurídica nunca é construída (com os seus caracteres específicos e peculiares) como fim em si mesma, mas sim com vista e em função da operação económica, da qual representa, por assim dizer, o invólucro ou a veste exterior, e prescindindo da qual resultaria vazia, abstracta, e, consequentemente, incompreensível: mais precisamente, com vista e em função do arranjo que se quer dar às operações económicas, dos interesses que no âmbito das operações económicas se querem tutelar e prosseguir. (Neste sentido, como já se referiu, o contrato-conceito jurídico resulta instrumental do contrato-operação económica)” (ROPPO, E. *O contrato*. Coimbra: Livraria Almedina, 1988. p. 8/9).

⁷⁸ COUTO E SILVA, Clóvis V. do. *A obrigação como processo*. Rio de Janeiro: Editora FGV, 2007.

5º, inciso XXXII e 170, V) e reconhecem ao Sistema Financeiro Nacional a função de promover o desenvolvimento equilibrado do país e atender aos interesses da coletividade (CF, art. 192).

Conforme já visto, os interesses privados estão rodeados pelos mais diversos riscos, alguns deles impossíveis de serem previstos, outros já conhecidos e considerados pelas partes no momento da contratação, ou ainda aqueles eles passíveis de conhecimento, mas que, por uma falha de previdência ou racionalidade limitada, não foram previstos. Dessa forma, dentre os direitos e obrigações estabelecidos no contrato, poderão as partes regular a distribuição dos riscos.

Para o direito, a noção de risco vem acompanhada de uma regra atributiva de direitos e obrigações. Segundo Florence Millet, o risco não se refere apenas a um perigo a que as partes estão sujeitas em um contrato, mas também designa de que forma as consequências jurídicas dos eventos prováveis são tratadas pela lei e pelo contrato, por meio de regras atributivas⁷⁹. Para a jurista francesa, a noção de risco não tem aplicação unicamente no campo da responsabilidade civil; ela atinge domínios mais amplos, como é o caso das regras de repartição dos riscos contratuais⁸⁰. Nas palavras da autora:

Quanto à noção de risco, em primeiro lugar, não é mais possível hoje argumentar que o termo visa às consequências da produção de fatalidades, deixadas a cargo de sua vítima. Os vários usos da palavra risco, tal como se extrai dos textos, jurisprudência ou discurso doutrinário, indicam, pelo contrário, a presença de uma regra atributiva. (...)

A responsabilidade é, então, apenas uma modalidade de imputação entre outras. Certas regras aplicáveis à relação contratual também operam uma imputação de riscos e o seu caráter supletivo, ou mesmo teórico, deixa espaço para o exercício da autonomia da vontade. Nesse sentido, o contrato pode ser analisado como um instrumento de repartição de riscos entre as partes e, portanto, de imputação, na

⁷⁹ Segundo a autora: «*plus qu'un simple danger, le risque désigne les conséquences de l'événement probable, telles qu'elles sont traitées par la règle de droit, par leur attribution éventuelle à un autre que celui qu'elles affectent*» (MILLET, F.. *La notion de risque et ses fonctions en droit privé*. cit. p. 3).

⁸⁰ Segundo Millet, do original: «*Le raisonnement diverge nécessairement lorsqu'est envisagée la notion de risque en matière contractuelle: il ne s'agit pas de déplacer la charge du préjudice subi par la victime vers un responsable, mais de régler les conséquences dommageables d'événements qui affectent le rapport contractuel, dont l'origine n'est pas rattachée à l'un des protagonistes. La justification du sens de l'imputation décidé par la règle ne peut dès lors être recherché dans l'action de l'une ou l'autre des parties. Elle procède de considérations autres, propres aux domaines concernés et qu'il s'agira d'ailleurs de déterminer. Mais, pour l'heure, il semble possible de retenir de l'imputation une conception plus large que celle que lui assigne son invocation dans le cadre de la seule responsabilité, et de considérer qu'elle est à l'œuvre dès l'instant où la règle de droit décide d'attribuer les conséquences de certains événements à un agent plutôt qu'à un autre, de les mettre sur son compte*» (MILLET, F. *La notion de risque et ses fonctions en droit privé*. cit. p. 6).

medida em que regula a imposição, a uma ou a outra parte, de encargos relacionados com certas circunstâncias⁸¹.

A autora distingue algumas aplicações da noção de risco no campo dos contratos, destacando que a *teoria dos riscos* [aplicável às obrigações] fornece o mecanismo de imputação das consequências da força maior para uma ou outra parte; a *teoria dos riscos de exploração* imputa as consequências danosas do funcionamento da estrutura organizacional ao empregador; e, por fim, a *teoria do risco de empresa* imputa ao empresário as áleas econômicas de sua atividade⁸².

Pensando no risco aplicável tanto no âmbito da responsabilidade civil, quanto no direito contratual, a autora conclui tratar-se de um conceito que se constitui tanto em uma categoria de imputação, quanto em um instrumento de repartição. Prossegue destacando que a repartição dos riscos por meio dos contratos revela um movimento orientado para a busca da segurança jurídica nas relações privadas, na medida em que permite prever as consequências do contrato⁸³.

A capacidade de as partes preverem os efeitos das obrigações que serão reguladas pelo contrato, bem como os eventos que poderão atingir a relação contratual durante sua execução, gerando ganhos ou perdas, é de extrema importância para que os objetivos previamente delineados logrem êxito, proporcionando às partes a consecução da finalidade almejada por intermédio do contrato. Conforme já salientado, a regulação da distribuição dos riscos contratuais é tão importante quanto o objeto central da obrigação, que se refere à

⁸¹ MILLET, F.. *La notion de risque et ses fonctions en droit privé*. Cit. p. 07, em tradução livre. Do original: «Quant à la notion de risque tout d'abord, il n'est plus possible aujourd'hui de soutenir que le terme vise les conséquences des productions de la fatalité, laissées à la charge de leur victime. Les différents usages du mot risque, tels qu'ils se sont déployés dans les textes, en jurisprudence ou dans le discours doctrinal, indiquent, bien au contraire, la présence d'une règle attributive. (...) **La responsabilité n'est alors qu'une modalité parmi d'autres de l'imputation.** Certaines règles applicables à la relation contractuelle opèrent également une imputation des risques et leur caractère supplétif, voire théorique, laisse la place à l'exercice de l'autonomie de la volonté. En ce sens, le contrat peut être analysé comme un **instrument de répartition des risques entre les parties et donc d'imputation**, dans la mesure où il règle la mise sur le compte de l'une ou de l'autre de charges afférentes à certaines circonstances».

⁸² MILLET, F. *La notion de risque et ses fonctions en droit privé*. cit. p. 05.

⁸³ Nas palavras da autora: «La notion de risque est ainsi successivement une catégorie de l'imputation et un instrument de répartition. Au-delà de l'opération juridique par laquelle transite l'attribution des risques, le passage de l'une à l'autre révèle une évolution dans la rationalité juridique. Les mécanismes de répartition sont en effet symptomatiques d'un mouvement orienté vers la recherche de la sécurité. L'idée est certes déjà présente dans les dispositifs précédents. L'attribution des risques à l'une des parties au contrat peut être comprise comme visant la sécurité, juridique d'abord, dans la mesure où préexistence d'une règle attributive, qu'elle soit légale ou contractuelle, permet une mesure de prévision, et où elle assure, en matière de risques de l'exploitation, une pérennité du contrat de travail. La sécurité économique est également en jeu dans ce cas et dans l'hypothèse des risques de l'entreprise, où la question est relative à la perméabilité de la relation de travail, et donc de la situation du travailleur, aux aléas du marché» (MILLET, F. *La notion de risque et ses fonctions en droit privé*. cit. p. 08).

troca de bens e valores, uma vez que suportar um risco pode significar uma perda, com influência decisiva quanto à economia do contrato.

Ocorre, contudo, que em determinada relação contratual uma das partes pode estar em posição de inferioridade, sem condições estruturais para realizar, de forma adequada, a atividade de identificação, quantificação e distribuição dos riscos contratuais.

É nesse sentido que a teoria econômica do direito⁸⁴ introduz o conceito de “*more efficient risk-bearer*” ou, em tradução livre, portador de risco mais eficiente, referindo-se à parte em uma relação contratual que está em melhores condições de efetuar a identificação, o cálculo e a alocação dos riscos contratuais. De acordo com Cooter e Ulen, contratos reais têm lacunas (*gaps*), que são eventos não explicitamente previstos no contrato, mas que afetam os direitos e obrigações por ele criados. Esclarecem que as partes podem deixar essas lacunas inadvertidamente porque não foram capazes de prever a possibilidade do seu acontecimento.

Mas, por outro lado, as partes podem deliberadamente deixar a lacuna, pois os custos de transação podem não justificar a disciplina contratual de eventos remotos. A negociação da alocação de riscos envolve custos transacionais, e a dimensão desses custos poderá determinar se a lacuna será ou não preenchida. Esses riscos não previstos poderão se tornar perdas futuras (*ex-post losses*), e a lacuna deverá ser solucionada segundo as regras de interpretação negocial e possivelmente preenchida perante o Poder Judiciário⁸⁵.

Prosseguem os autores dizendo que, nessa tarefa, os Tribunais devem estabelecer a forma mais eficiente de cooperação entre as partes, alocando de forma eficiente as obrigações e ajustando razoavelmente os preços das contraprestações. Explicam que os Tribunais devem imputar às partes um contrato hipotético a que elas teriam chegado a um

⁸⁴ A referência à análise econômica do direito (AED), aqui, é feita não no sentido utilitarista de Jeremy Bentham, que inspirou os primeiros escritos de Richard Posner, no sentido de que o direito deveria ser entendido a partir da teoria econômica (assim como em: POSNER, Richard. *Economic Analysis of Law*. 4th Edition. Boston, Massachusetts: Little Brown and Company, 1992), mas sim, numa referência meramente pragmática, para demonstrar a aplicação prática das normas de defesa do consumidor, e sua razão de ser, reconhecendo-se o direito como ciência autônoma, mas que dialoga com outros subsistemas da sociedade. Importante salientar que a abordagem meramente utilitarista da AED foi abandonada até mesmo por Posner, que passou a adotar uma abordagem mais pragmática da relação entre direito e economia. Nesse sentido ver: MACEDO, R. P. “Posner e a análise econômica do direito: da rigidez neoclássica ao pragmatismo frouxo”. In: LIMA, Maria Lucia L. M. P. (coord.). *Direito e economia: 30 anos de Brasil*. São Paulo: Saraiva, 2012. p. 261/282. Ver também: SALAMA, Bruno Meyerhof. “A história do declínio e queda do eficientismo na obra de Richard Posner”. In: LIMA, Maria Lucia L. M. P. (coord.). *Direito e economia: 30 anos de Brasil*. São Paulo: Saraiva, 2012. p. 283/323.

⁸⁵ COOTER, R.; ULEN, T. *Law & Economics*. 4^a edição. Boston: Pearson, 2003, p. 211.

custo transacional “zero”. O portador de risco mais eficiente, no caso, seria aquele que detém a maior quantidade e a melhor qualidade de informações. Nas palavras dos autores:

Em geral, a imputação de obrigações em um contrato envolve uma pesquisa detalhada sobre os costumes do comércio e as informações conhecidas pelas partes. Quando o portador de risco mais eficiente realmente previu o risco, ou deveria tê-lo previsto, o tribunal deve presumir que o preço negociado incluiu a compensação para suportar o risco. Se Wabash [fornecedor] realmente previu o risco, neste caso, é uma questão de fato, e se Wabash deveria ter previsto o risco é uma questão de boas práticas empresariais⁸⁶.

Tal como largamente referido no item anterior, as relações de consumo são marcadas pela assimetria de informações, que pode ser mais ou menos evidente de acordo com o objeto do contrato e com o grau de vulnerabilidade do consumidor. Conforme será visto no Capítulo 2, nos contratos de crédito as instituições financeiras estão legalmente obrigadas a realizar a identificação, quantificação e distribuição dos riscos, funções que fazem parte da sua atividade principal. Em verdade, para alguns autores, a mitigação dos custos de obtenção de informações e de transação e alocação dos riscos é a própria razão de existência das instituições financeiras⁸⁷, pois se inexistissem riscos não haveria necessidade de intermediários para a realização de investimentos.

Resta evidente, portanto, que nos contratos de crédito ao consumo a instituição financeira é o portador de risco mais eficiente, de forma que as perdas futuras relativas a riscos não previstos (*ex-post losses*) devem ser imputadas no preço do crédito. E de fato, como será visto no item 3.2.2, as taxas de juros possuem um componente relativo ao risco, de forma a compensar as perdas futuras.

Mais que isso. A disciplina cogente que envolve os contratos de crédito ao consumidor, consistente nas normas protetivas do Código de Defesa do Consumidor e na regulamentação específica do Banco Central, limita a liberdade negocial de repartição dos riscos contratuais, impedindo a transferência de riscos que causem onerosidade excessiva ao consumidor.

De fato, certas categorias de contratos estão sujeitas a uma disciplina legal cogente, que reduz o âmbito de liberdade negocial das partes para a regulamentação de direitos e

⁸⁶ Do original: “In general, imputing terms to a contract involves a detailed inquiry into the customs of the trade and the information known to the parties. When the efficient risk-bearer actually foresaw the risk, or ought to have foreseen the risk, the court should presume that the negotiated price included compensation for bearing the risk. Whether Wabash actually foresaw the risk in this case is a question of fact, and whether Wabash ought to have foreseen the risk is a question of good business practices” (COOTER, R.; ULEN, T., op. cit., p. 215).

⁸⁷ LEVINE, R., op. cit. p. 690.

obrigações recíprocas, de forma que a repartição negocial dos riscos contratuais torna-se supletiva. O estabelecimento de regras cogentes da disciplina contratual pode ter sua origem tanto na necessidade de proteger a parte mais fraca em uma relação contratual, quanto em razão de a operação econômica em questão ter de submeter-se a determinadas regras, com vistas à segurança jurídica. No caso das operações de crédito, ambos os fundamentos encontram-se presentes.

Em matéria de direito contratual, a noção de risco também tem aplicação quanto às hipóteses de revisão contratual. Muito embora o direito brasileiro não utilize expressamente a palavra “risco” nos dispositivos legais que preveem a possibilidade de revisão contratual, certo é que o regime legal e contratual de repartição dos riscos tem conexão direta com as hipóteses de revisão contratual, na medida em que se o risco não foi previsto, nem desejado pelas partes, sua concretização poderá representar um abalo nas circunstâncias presentes no momento inicial da contratação, e na própria economia do contrato, de forma a justificar uma adaptação das cláusulas e condições contratuais para evitar a onerosidade excessiva para uma das partes, ou manter a funcionalidade do contrato.

Por outro lado, o risco pode ser elemento essencial do contrato desde a sua formação. Nesse caso, o risco assumido pelas partes integra a base objetiva do contrato, de forma que uma eventual ocorrência de fato que altere as condições iniciais, mas cuja previsão fez parte do objeto contratual, não poderá posteriormente fundamentar uma revisão contratual.

Nesse sentido, Karl Larenz, ao sistematizar a teoria da quebra da base objetiva do negócio, assim declarou:

A interpretação de um contrato não depende, portanto, exclusivamente das palavras usadas e de seu significado inteligível para as partes, mas também das circunstâncias nas quais foi concluído e às quais aquelas se acomodaram. Se posteriormente se realiza uma transformação fundamental das circunstâncias, possibilidade em que não haviam pensado as partes contratantes e que de nenhum modo haviam considerado ao ponderar seus interesses e ao distribuir os riscos, pode ocorrer que o contrato, ao executar-se nas mesmas condições, perca por completo o seu sentido originário e tenha consequências totalmente distintas das que as partes haviam projetado ou deviam razoavelmente projetar ⁸⁸.

⁸⁸ LARENZ, K. *Base Del negocio jurídico y cumplimiento de los contratos*. Tradução de Carlos Fernandes Rodriguez. Madrid: Revista de Derecho Privado, 1956, p. 97/98, em tradução livre. Do original: “*La interpretación de un contrato no depende, pues, exclusivamente de las palabras usadas y de su significación inteligible para las partes, sino también de las circunstancias en las que fue concluido y a las que aquéllas se acomodaron. Si posteriormente se realiza una transformación fundamental de las circunstancias, posibilidad en que no habían pensado las partes contratantes y que de ningún modo habían tenido en cuenta*”.

Como se vê, a distribuição dos riscos contratuais (quais riscos foram assumidos pelas partes e quais riscos foram projetados) é ponto fundamental na teoria da revisão contratual fundada no rompimento da base objetiva do negócio jurídico, teoria adotada pelo Código Civil Alemão (BGB), §313, após sua reforma em 2002, que assim disciplinou:

§313. (1) Quando, depois da conclusão contratual, as circunstâncias que constituíram a base do contrato se tenham consideravelmente alterado e quando as partes, se tivessem previsto esta alteração, não o tivessem concluído ou o tivessem feito com outro conteúdo, pode ser exigida a adaptação do contrato, e **em especial a repartição contratual ou legal do risco**, não possa ser exigível a manutenção inalterada do contrato; (2) Também se verifica a alteração das circunstâncias quando representações essenciais que tenham sido base do contrato se revelem falsas; (3) Quando uma modificação do contrato não seja possível ou surja inexigível para uma das partes, pode a parte prejudicada resolver o contrato. Nas obrigações duradouras, em vez do direito de resolução tem lugar o direito de denúncia.

Têm-se, portanto, dois momentos de distribuição dos riscos contratuais: o que ocorre no momento da formação do contrato e o que ocorre em momento superveniente à formação do contrato, dando ensejo às hipóteses de revisão contratual.

Nos dois momentos importará saber tanto o regime negocial, quanto o regime legal de repartição dos riscos, para o fim de conferir-se a correta interpretação sobre a parte que suportará os riscos do contrato⁸⁹.

A preocupação desse trabalho está mais centrada na distribuição dos riscos efetuada no momento de formação dos contratos de crédito ao consumidor, procurando identificar qual a forma de distribuição dos riscos mais adequada ao Código de Defesa do Consumidor. Com esse objetivo, será analisada a distribuição de riscos feita por intermédio das taxas de juros, bem como serão identificadas formas ilícitas de transferência dos riscos por intermédio de cláusulas contratuais. A revisão contratual em razão da alteração das circunstâncias apenas será abordada quando resultar da incidência de uma cláusula contratual que possibilitou a transferência dos riscos, como é o caso do item 3.3.2.

al ponderar sus intereses y al distribuir los riesgos, puede ocurrir que el contrato, de ejecutarse en las mismas condiciones, pierda por completo su sentido originario y tenga consecuencias totalmente distintas de las que las partes habían proyectado o debieran razonablemente proyectar”.

⁸⁹ Mousseron traz uma abordagem prevendo dois momentos de consideração dos riscos nas relações contratuais: primeiro, o da prevenção dos riscos, no qual as partes buscarão evitar os riscos, que são divididos em internos e externos, e, depois, o de imputação dos riscos, tanto àqueles ligados à vida do contrato (execução do contrato), quanto àqueles ligados a sua extinção (MOUSSERON, J. M. La gestion des risques par le contrat. *Revue Trimestrelle de Droit Civil*, Paris, n. 3, p. 481-504, juil./sept. 1988).

CAPÍTULO 2 – O SISTEMA FINANCEIRO E OS RISCOS DA ATIVIDADE DE CONCESSÃO DO CRÉDITO

2.1 – Função econômica e social do Sistema Financeiro

Para o fim de estabelecer os limites legais para a transferência dos riscos da atividade de concessão de crédito para o consumidor, será necessário contextualizar a atividade financeira no mercado de consumo, identificando a função econômica e social dos sistemas financeiros na economia capitalista, sobretudo na atual fase vivenciada pela economia mundial, o chamado capitalismo financeiro, onde o capital financeiro tomou grande espaço do capital produtivo, no papel de proporcionar o crescimento econômico.

Ao mesmo tempo, será necessário observar o fenômeno da democratização do crédito, que passou a ser concedido de forma abundante para a massa de consumidores pessoas físicas, ensejando novas preocupações quanto à proteção da sua integridade financeira, como parte vulnerável na relação contratual.

Nesse contexto, será evidenciada a importância de uma correta análise e distribuição dos riscos do crédito, no intuito de se evitar prejuízos tanto para os investidores, quanto para os consumidores de crédito. Será abordado o contexto no qual foram firmados os Acordos da Basileia, considerados como marco na sofisticação dos modelos de análise do risco do crédito, bem como as normas do Banco Central do Brasil e do Conselho Monetário Nacional, que incorporaram as exigências regulatórias para a redução desses riscos, com destaque para o papel fundamental dessas entidades no controle da transferência dos riscos do crédito.

Será evidenciado, portanto, que a gestão dos riscos do crédito pelas instituições financeiras não é uma simples decisão gerencial, mas sim, uma imposição legal, seja pela incidência das normas regulatórias que serão apresentadas, seja por exigência do Código de Defesa do Consumidor, nos seus artigos 6º, I e II e 8º.

No presente capítulo será transmitido um panorama geral das funções social e econômica dos sistemas financeiros na economia capitalista, desde a origem das operações financeiras, a partir da teoria monetária de Marx, passando pela contextualização da atividade financeira no circuito econômico, seguindo para as crises sistêmicas da atualidade, em grande parte decorrentes da incorreção dos cálculos de risco de crédito, e o

papel dos Acordos da Basileia na tentativa de impor algum marco regulatório, demonstrando-se a influência desse processo nas exigências regulatórias no Brasil.

Por fim, será destacada a atuação das instituições financeiras no mercado de consumo, sobretudo diante da crescente inserção do consumidor no circuito financeiro, enfatizando-se a necessidade das exigências regulatórias abrangerem também a correção do cálculo do risco do crédito ao consumidor pessoa física, já que a maior atenção dos órgãos de cúpula do Sistema Financeiro Nacional tem sido direcionada para os riscos macroeconômicos.

No item 2.2 serão identificados os riscos envolvidos na atividade financeira e no item 2.3 serão apresentadas as metodologias de cálculo e prevenção existentes, inclusive aquelas introduzidas pelos acordos da Basileia. Pretende-se, com isso, evidenciar a intensa especialização da atividade financeira, que dispõe não apenas de mecanismos para o cálculo dos riscos da atividade, mas também de instrumentos para a prevenção desses riscos. Ficará clara, assim, a magnitude da assimetria de informações existente em contratos de crédito bancário, sobretudo quando esses contratos são firmados com consumidores pessoas físicas, preparando-se o campo para as conclusões a que se pretende chegar no capítulo 3 deste trabalho.

2.1.1 – Origens do mercado financeiro: da moeda ao capital portador de juros – uma análise a partir da teoria monetária de Marx

A moeda é o primeiro ativo financeiro de que se tem história. Antes do seu surgimento, vigorava o sistema de escambo, ou trocas diretas entre os agentes econômicos, de forma que sua criação facilitou e dinamizou o comércio, passando a funcionar como forma equivalente geral do valor de troca das mercadorias.

A teoria monetária de Marx explica, desde sua origem, a evolução das formas de valor das mercadorias, com o surgimento do dinheiro, como forma equivalente geral⁹⁰,

⁹⁰ As mercadorias, que segundo Marx são a riqueza da sociedade capitalista, além do seu valor de uso (utilidade específica para a qual se destinam – aspecto *qualitativo*), possuem valor de troca, obtido no processo de circulação das mercadorias, sempre em relação a outras mercadorias (aspecto *quantitativo*). Marx descreve o desenvolvimento das formas de valor (*O Capital – Série Os Economistas*, Vol. 1, Livro Primeiro, Capítulo 1, São Paulo: Abril Cultural, 1983, p. 45 a 70), concluindo que as mercadorias necessitam de uma *forma equivalente geral de valor* para expressar seu valor de troca, ou o valor de trabalho abstrato nela objetivado (MARX, op. cit. 1983, p. 53). A forma geral de valor é representada por uma mercadoria *sui*

função historicamente exercida pelos metais preciosos, em especial o ouro e a prata. O dinheiro, segundo Marx, possui três funções: além de servir como (1) *medida dos valores* das mercadorias⁹¹, por ser a forma equivalente geral, também funciona como (2) *meio de circulação*⁹² e como (3) *dinheiro* propriamente dito⁹³, subdividindo-se essa última função em *meio de pagamento* e *entesouramento*.

Nas funções de meio de pagamento e de entesouramento, ocorre uma abstração da moeda em relação à circulação das mercadorias, de forma que o dinheiro passa a ser um fim em si mesmo⁹⁴, e não um simples meio para a circulação de mercadorias. Como

generis, que deve ser excluída do mundo das mercadorias para funcionar como forma equivalente geral, passando a exercer papel social de funcionar como dinheiro (MARX, op. cit., 1983, p. 69).

⁹¹ Segundo Marx: “a primeira função do ouro consiste em fornecer ao mundo das mercadorias o material para sua expressão de valor ou em representar os valores das mercadorias como grandezas de mesma denominação, qualitativamente iguais e quantitativamente comparáveis. Assim, ele funciona como medida geral dos valores e é apenas por meio desta função que o ouro, a mercadoria equivalente específica, se torna inicialmente dinheiro”. E prossegue: “dinheiro, como medida de valor, é forma necessária de manifestação da medida imanente do valor das mercadorias: o tempo de trabalho” (Marx, op. cit., 1983, p. 87).

⁹² Como meio de circulação, o dinheiro passou a permitir a chamada metamorfose das mercadorias, representada pela fórmula $M - D - M$, sendo a primeira metamorfose ($M - D$) equivalente à venda, e a segunda ($D - M$) à compra (Marx, op. cit., 1983, p. 95 a 99). Nessa função, a moeda passou a representar o dinheiro como signo do valor. Ao longo do tempo, ocorreu um processo de dissociação entre o conteúdo nominal e o conteúdo real dos metais em circulação (Marx, op. cit., 1983, p. 107). Nesse processo histórico, o dinheiro deixou de ser representado pelo ouro, passando a ser representado pelo papel moeda, o qual, contudo, possuía lastro nas reservas de ouro mantidas nos bancos centrais das principais economias mundiais (sistema chamado “padrão-ouro”). Marx assim explica o processo de dissociação: “se o próprio curso do dinheiro dissocia o conteúdo real do conteúdo nominal da moeda, sua existência metálica de sua existência funcional, ele já contém latentemente a possibilidade de substituir o ouro metálico em sua função de moeda por senhas de outro material, ou por símbolos. (...) O conteúdo metálico das senhas de prata e de cobre é determinado de forma arbitrária pela lei. Na circulação elas se desgastam ainda mais rapidamente que a moeda de ouro. E, portanto, sua função monetária torna-se, de fato, totalmente independente de seu peso, isto é, de todo o valor. Coisas relativamente sem valor, bilhetes de papel, podem, portanto, funcionar em seu lugar como moeda. Nas senhas metálicas de dinheiro, o caráter puramente simbólico ainda está em certa medida oculto. Na moeda papel revela-se plenamente. Como se vê, *ce n'est que le premier pas qui coûte*” (Marx, op. cit., 1983, p. 108).

⁹³ Rodrigo Teixeira explica o fato curioso de Marx ter chamado a terceira função do dinheiro de *dinheiro*: “De fato, para Marx, enquanto medida dos valores ou meio de circulação, o dinheiro ainda não está plenamente constituído, ele é apenas moeda, ele é meio e não fim. Apenas quando acrescenta ao dinheiro suas funções de tesouro e meio de pagamento é que Marx o põe efetivamente como dinheiro. No plano da lógica (que aqui não é a formal, mas a dialética), isto equivale a dizer que o dinheiro, enquanto é apenas moeda, não é ainda dinheiro, ou, para usar as categorias de Fausto (1988, cap. 2), é o dinheiro pressuposto, vale dizer, suas determinações estão lá, mas falta uma: a própria posição, que equivale à existência efetiva do conceito. Enquanto é moeda, o dinheiro pertence ainda ao campo da pressuposição” (TEIXEIRA R. A. *Dependência, Desenvolvimento e Dominância Financeira: a Economia Brasileira e o Capitalismo Mundial*. Tese de doutorado apresentada ao Instituto de Pesquisas Econômicas da Universidade de São Paulo, sob a orientação da Profa. Leda Maria Paulani, São Paulo, 2007, p. 36/37).

⁹⁴ Nas palavras de Marx: “O dinheiro já não media o processo. Ele o fecha de modo autônomo, como existência absoluta do valor de troca ou mercadoria geral. O vendedor converte sua mercadoria em dinheiro para satisfazer a uma necessidade por meio do dinheiro, o entesourador, para preservar a mercadoria em forma de dinheiro, o comprador que ficou devendo, para poder pagar. Se não paga, seus bens são vendidos judicialmente. A figura de valor da mercadoria, dinheiro, torna-se, portanto, agora um fim em si da venda, em virtude de uma necessidade social que se origina das condições do próprio processo de produção” (Marx, op. cit., 1983, p. 115).

tesouro⁹⁵, passa a ser uma *reserva de valor*, e como meio de pagamento⁹⁶, não precisa estar presente na circulação das mercadorias, passando a representar uma relação de crédito.

Nesse processo, segundo Marx, o dinheiro torna-se, ele mesmo, uma mercadoria (mas uma mercadoria *sui generis*), com valor de uso próprio, qual seja, o de funcionar como capital na base da produção capitalista, sendo capaz, a partir daí, de produzir lucro⁹⁷. Torna-se, assim, “um valor que se valoriza”, e sua acumulação passou a gerar riqueza para seu possuidor.

Dessa forma, o dinheiro adquire um nível tal de abstração em relação ao processo de circulação das mercadorias que deixa de ser um meio para ser um fim em si mesmo, nas funções de entesouramento e meio de pagamento, transmutando-se em relação jurídica, na qual comprador e vendedor tornam-se credor e devedor, em uma verdadeira relação creditícia, de maneira que o dinheiro, na forma de títulos de dívida (ativos financeiros), passou a não mais estar presente na circulação, existindo de forma puramente *ideal*⁹⁸.

Esse tema será retomado em duas outras oportunidades,⁹⁹ sendo que por ora basta fixar a noção de que o dinheiro surgiu como o primeiro ativo financeiro, adquirindo valor de uso próprio e passando a gerar riqueza para seu possuidor. Com essas noções, torna-se mais fácil e natural compreender o processo de acumulação de riquezas que faz com que

⁹⁵ Na função *entesouramento*, o processo de metamorfose é interrompido, não se completando o ciclo na medida em que ocorre apenas a primeira operação, sendo que “vendem-se mercadorias não para comprar mercadorias, mas para substituir a forma mercadoria pela forma dinheiro” e “de simples intermediação do metabolismo, essa mudança de forma torna-se um fim em si mesma” (MARX, op. cit., 1983, p. 111).

⁹⁶ Segundo Marx: “Com o desenvolvimento da circulação de mercadorias, porém, desenvolvem-se condições em que a alienação da mercadoria separa-se temporalmente da realização de seu preço” (...). “O meio de pagamento entra na circulação, porém depois que a mercadoria já se retirou dela. O dinheiro já não media o processo. Ele o fecha de modo autônomo, como existência absoluta do valor de troca ou mercadoria geral” (MARX, K. op. cit., 1983, p. 114-115).

⁹⁷ Segundo Marx: “Dinheiro – considerado aqui como expressão autônoma de uma soma de valor, exista ela de fato em dinheiro ou em mercadorias – pode na base da produção capitalista ser transformado em capital e, em virtude dessa transformação, passar de um valor dado para um valor que se valoriza a si mesmo, que se multiplica. Produz lucro, isto é, capacita o capitalista a extrair dos trabalhadores determinado *quantum* de trabalho não-pago, mais-produto e mais-valia, e apropriar-se dele. Assim adquire, além do valor de uso que possui como dinheiro, um valor de uso adicional, a saber, o de funcionar como capital. Seu valor de uso consiste aqui justamente no lucro que, uma vez transformado em capital, produz. Nessa qualidade de capital possível, de meio para a produção de lucro, torna-se mercadoria, mas uma mercadoria *sui generis*. Ou, o que dá no mesmo, o capital enquanto capital se torna mercadoria” (Marx, K. *O Capital – Série Os Economistas*, Vol. III, Tomo 1, Capítulo XXI, São Paulo: Abril Cultural, 1984, p. 255).

⁹⁸ De acordo com Marx, essa é uma contradição que está na origem das crises financeiras, pois ao mesmo tempo em que o dinheiro deve parecer ser uma mercadoria real, ele existe de forma puramente ideal (ele é e não é uma mercadoria), e, em momentos de crise, surge a necessidade de realização dos valores representados pelos ativos financeiros, o que algumas vezes não se mostra possível. Ver, nesse sentido, Rodrigo Alves Teixeira, *Dependência, desenvolvimento e dominância financeira ...cit.*, p. 37/38.

⁹⁹ No item 2.1.3, relativo às crises financeiras da atualidade e os acordos da Basileia, e também no item 3.2.1, ao tratar do conceito de taxa de juros.

alguns indivíduos, ou agentes econômicos, possuam recursos em excesso. Essas pessoas devem ser incentivadas a empregar (investir) o dinheiro acumulado no processo produtivo, para que assim este possa cumprir sua vocação, no modo de produção capitalista, de ser um “valor que se valoriza”, ou seja, de produzir juro ao seu possuidor.

Assim, para que o entesourador (que a partir de agora será chamado de poupador ou investidor) seja incentivado a empregar o dinheiro no circuito econômico, deve existir a expectativa de receber um valor a mais no seu retorno, valor esse representado pelo juro, o qual, como será visto no item 3.2.1, é, para Marx, uma parcela do lucro do capitalista industrial.

Fato é que nessa operação está presente o elemento *risco*, pois existe sempre a possibilidade de o devedor não devolver a quantia emprestada, seja porque não a empregou na produção da maneira esperada, seja porque, muito embora a tenha empregado, o retorno não foi o esperado, ou ainda porque não calculou de forma correta sua taxa de retorno. O empréstimo do dinheiro envolve, assim, uma operação de risco, e a avaliação de todas as variáveis envolvidas, seja no processo produtivo, seja nas possibilidades de o credor reaver as quantias emprestadas (instrumentos de garantia), é uma atividade altamente especializada, que pode tornar-se muito custosa se desenvolvida individualmente pelo poupador.

As instituições financeiras surgiram no cenário econômico com o objetivo de facilitar o fluxo dos recursos financeiros entre os poupadores (ou agentes econômicos superavitários) e os tomadores (ou agentes econômicos deficitários), que necessitam de recursos para a realização de empreendimentos e, mais recentemente, para o consumo, realizando, de forma especializada, a atividade de obtenção de informações sobre a viabilidade e o monitoramento dos projetos a serem desenvolvidos e sobre a capacidade de reembolso das quantias emprestadas, de forma a baratear o processo de análise e distribuição dos riscos.

Tal como esclarecem Andrezo e Lima,

como os recursos são escassos e as necessidades são ilimitadas, a finalidade dos mercados financeiros consiste em otimizar a alocação da poupança de uma economia aos usuários finais dos recursos, nos projetos de maior retorno e a um custo menor do que o incorrido por participantes individuais¹⁰⁰.

¹⁰⁰ ANDREZO, A. F.; LIMA, I. S. “Introdução ao mercado financeiro” In: LIMA, I. S.; LIMA, G. A. S. F.; PIMENTEL, R. C. (coord.), *Curso de mercado financeiro*. São Paulo: Atlas, 2012, p. 9.

Daí porque muitos economistas ressaltam a importância crucial da atividade financeira para o desenvolvimento econômico, sobretudo devido à redução dos custos para análise e gestão dos riscos, que envolve a obtenção e o processamento de grande quantidade de informações, bem como devido à possibilidade de diversificação dos instrumentos financeiros, o que torna possível mobilizar recursos provenientes de diversos agentes econômicos (desde a poupança popular até os grandes investidores), e diversificar as carteiras, de forma a pulverizar os riscos e aumentar a liquidez do mercado, tema que será tratado no tópico seguinte.

2.1.2 – A atividade financeira no circuito econômico

Conforme já referido, a função principal do Sistema Financeiro de um país é aproximar as unidades econômicas superavitárias (poupadores) e deficitárias (tomadores de crédito)¹⁰¹, viabilizando uma eficiente alocação de recursos¹⁰². Proporciona, dessa forma, uma otimização dos recursos financeiros disponíveis, oferecendo aos agentes poupadores alternativas para a aplicação dos recursos e permitindo que os agentes empreendedores obtenham recursos suficientes para realizar seus projetos, sem perder boas oportunidades de investimento.

Sem o mercado financeiro, os investimentos dos empresários estariam limitados a sua própria poupança, o que reduziria drasticamente as possibilidades de investimento. Por outro lado, os agentes poupadores acumulariam riquezas sem oportunidades para investir e elevar seus ganhos, ou, caso decidissem investir, assumiriam riscos superiores àqueles que efetivamente estariam dispostos, já que individualmente os investidores não têm condições de efetuar o cálculo e a distribuição dos riscos.

Os poupadores necessitam de bons motivos para abrir mão da liquidez dos recursos de que dispõem. Tal como ensina Keynes, o dinheiro é o ativo financeiro mais líquido que existe, e são três as razões fundamentais para que seu possuidor mantenha essa liquidez: (1) motivos transacionais, já que os recursos líquidos são necessários para fazer frente às

¹⁰¹ Na definição de Assaf Neto, “o Sistema Financeiro Nacional pode ser entendido como um conjunto de instituições financeiras e instrumentos financeiros que visam, em última análise, transferir recursos dos agentes econômicos (pessoas, empresas, governo) superavitários para os deficitários.” (ASSAF NETO, A. *Mercado Financeiro*. 11ª edição. São Paulo: Atlas, 2012, p. 45)

¹⁰² Segundo Andrezo e Lima, “a utilização dos recursos poupados, próprios ou de terceiros para ampliar a capacidade produtiva representa um ato de investimento” (op. cit. p. 4).

necessidades diárias; (2) motivos de precaução, já que o poupador pode ter razões suficientes para acreditar que necessitará de uma quantia líquida em um futuro próximo; (3) motivos de especulação, em razão da incerteza quanto à flutuação das taxas de juros, ou divergência quanto à opinião predominante, podendo o poupador manter os recursos para aguardar o melhor momento para investir¹⁰³.

O poupador, portanto, necessita de incentivos suficientes para abrir mão da liquidez dos seus recursos, seja em razão de uma boa remuneração pela sua aplicação (alta taxa de juros), seja em razão da segurança quanto à boa administração dos riscos. Segundo Keynes, em um mercado financeiro desestruturado, os poupadores tendem a manter mais os recursos pelos motivos de precaução e transação¹⁰⁴, o que se deve, em boa parte, à falta de segurança quanto aos riscos envolvidos, além do que o mercado para a especulação torna-se menos atraente.

De acordo com Andrezo e Lima:

O crescimento econômico está associado a elementos incentivadores de poupança e sua alocação eficiente em investimentos. O mercado financeiro, quando cumpre a finalidade de aproximar poupadores e tomadores de recursos em adequadas condições de retorno, risco e liquidez, estimula a poupança e promove investimentos, o que resulta em aumento da produtividade, da eficiência e do bem-estar, gerando consequente crescimento econômico. O crescimento se acelera quando os investimentos se direcionam para alternativas com maiores retornos econômicos e sociais. Assim, verifica-se um círculo virtuoso, que vai do alto crescimento para poupanças e investimentos elevados e destes para um crescimento ainda maior¹⁰⁵.

Logo se percebe, portanto, a função desenvolvimentista do Sistema Financeiro Nacional, tal como previsto na própria Constituição Federal, que estabelece, em seu artigo 192, que o SFN deve ser “estruturado de forma a promover o desenvolvimento equilibrado do País”.

Levine¹⁰⁶ parte das funcionalidades oferecidas pelos sistemas financeiros para explicar de que maneira ocorre a sua influência sobre o crescimento econômico e apresenta evidências de que esse crescimento está intimamente ligado ao desenvolvimento dos mercados financeiros, discordando da visão de que estes apenas respondem de maneira

¹⁰³ KEYNES, J. M.. *A teoria geral do emprego, do juro e da moeda*. Série Os Economistas. Tradução: Mário R. da Cruz. São Paulo: Abril Cultural, 1983, p. 124.

¹⁰⁴ KEYNES, J. M., op. cit., 1983, p. 124.

¹⁰⁵ ANDREZO, A. F.; LIMA, I. S., op. cit., p. 12.

¹⁰⁶ LEVINE, Ross. “Financial development and economic growth: views and agenda”. *Journal of Economic Literature*, vol. 35, n. 2 (jun., 1997), p. 688-726.

passiva às demandas econômicas. Segundo o autor, os sistemas financeiros desempenham basicamente cinco funções:

1) Facilitação da negociação, proteção, diversificação e pulverização dos riscos: o autor se refere, aqui, inicialmente, ao risco de liquidez, evidenciando que os mercados financeiros, ao promoverem a diversificação de carteiras com a mistura de projetos de alta liquidez e baixo retorno com projetos de pouca liquidez (de longo prazo) e de alto retorno, incentivam os investidores a aplicar seus recursos em projetos de longo prazo e mais lucrativos. Cita estudo de Douglas Dimond e Philip Dybvig's (1983) que evidencia as consequências da escolha entre esses dois tipos de investimentos (líquidos/pouco retorno e ilíquido/alto retorno). Cabe destacar que os custos proibitivos de verificar o retorno de projetos ilíquidos de longo prazo fazem com que os investidores prefiram aqueles de grande liquidez. Os mercados financeiros reduzem os custos operacionais e de aquisição de informações, além de incentivar o investimento em projetos ilíquidos, ao realizar a mistura entre investimentos líquidos e ilíquidos, oferecendo segurança contra risco de liquidez e mobilizando a poupança para projetos com retorno mais lucrativo. Refere-se, por fim, ao risco idiossincrático, já que os sistemas financeiros também mitigam riscos relacionados com projetos individuais, oferecendo diversos mecanismos para troca, pulverização e diversificação do risco.

2) Aquisição de informação e alocação de recursos: ao facilitar a obtenção de informações e avaliação dos riscos, as instituições financeiras viabilizam o investimento por parte de poupadores individuais, os quais não têm tempo, capacidade ou recursos (já que a atividade é onerosa) para a coleta e o processamento das informações. Segundo o autor, “altos custos de informação podem afastar o capital do seu mais alto valor de uso”¹⁰⁷. E prossegue exemplificando de que forma as instituições financeiras reduzem os custos de obtenção de informações para a análise dos riscos:

Suponha-se, por exemplo, que existe um custo fixo para aquisição de informação sobre a tecnologia de produção. Sem intermediários, cada investidor deve pagar o custo fixo. Em resposta a esta estrutura de custos da informação, no entanto, grupos de indivíduos podem formar (ou juntar-se ou usar) os intermediários financeiros para economizar o custo de aquisição e processamento de informações sobre os investimentos. Em vez de cada indivíduo adquirir competências de avaliação e depois realizar avaliações, o intermediário pode fazê-lo para todos os seus membros. Economizar em custos de aquisição de

¹⁰⁷ LEVINE, R., op. cit. p. 695, em tradução livre. Do original: “*high information costs may keep capital from flowing to its highest value use*”.

informação facilita a aquisição de informações sobre oportunidades de investimento e, assim, melhora a alocação de recursos¹⁰⁸.

3) Monitoramento dos empreendimentos financiados: o autor salienta que os mercados financeiros também reduzem os custos da obtenção de informações *ex post*, ou seja, monitoram as empresas e seus administradores após o financiamento da atividade, acompanhando o retorno dos projetos. Considerando que os fundos em geral são provenientes de muitos investidores, o intermediário evita a duplicidade ou multiplicidade de monitoramento, o que reduz os custos. Ademais, os bancos desenvolvem relações de longa duração com empresas e já possuem informações anteriores.

4) Mobilização das poupanças: segundo Levine, os mercados financeiros facilitam o acesso a múltiplos investidores, oferecendo oportunidades inclusive para pequenos investidores (*households*). Ressalta o autor que a mobilização de poupanças envolve muitos custos, seja devido à necessidade de fazer frente aos custos operacionais de buscar investimentos de muitos indivíduos diferentes, seja pela necessidade de superar as assimetrias de informação para deixar os poupadores seguros para aplicar seu dinheiro¹⁰⁹.

5) Facilitação da troca de bens e serviços, em razão da redução dos custos operacionais e de obtenção de informação, promovendo, assim, a especialização e a inovação tecnológica. Para explicar essa funcionalidade, o autor se vale dos ensinamentos de Adam Smith, para quem a especialização requer maior número de transações, de maneira que a redução dos custos operacionais e de informação pode incentivar a especialização¹¹⁰.

Como se vê, todas as funcionalidades apresentadas por Levine de alguma forma tangenciam a questão dos custos operacionais e de aquisição e processamento de informações, no intuito de calcular, proteger e distribuir os riscos das operações de crédito. Ao exercer essa atividade, o intermediário financeiro incentiva os poupadores a aplicarem

¹⁰⁸ LEVINE, R., op. cit. p. 695, e tradução livre. Do original: “Assume, for example, that there is a fixed cost to acquiring information about a production technology. Without intermediaries, each investor must pay the fixed cost. In response to this information cost structure, however, groups of individuals may form (or join or use) financial intermediaries to economize on the cost of acquiring and processing information about investments. Instead of each individual acquiring evaluation skills and then conducting evaluations, an intermediary can do it for all its members. Economizing on information acquisition costs facilitates the acquisition of information about investment opportunities and thereby improves resource allocation”.

¹⁰⁹ Nas palavras do autor: “Mobilizing the savings of many disparate savers is costly, however. It involves (a) overcoming the transaction cost associated with collecting savings from different individuals and (b) overcoming the informational asymmetries associated with making savers feel comfortable in relinquishing control of their savings” (LEVINE, R., op. cit., p. 699).

¹¹⁰ LEVINE, R., op. cit., p. 700.

recursos, facilitando o fluxo desses recursos dos agentes superavitários para os agentes deficitários, já que aqueles, em geral, não estão dispostos a assumir riscos.

Não fosse a assimetria de informação entre os agentes econômicos investidores e empreendedores, bem como a necessidade de gestão dos riscos envolvidos nas operações de crédito, estaria praticamente anulada a razão da existência dos sistemas financeiros. De acordo com Andrezo e Lima, na atividade de intermediação financeira, os bancos atuam como parte, assumindo o risco da operação, e, em razão disso, cobram do tomador uma taxa de juros superior à taxa contratada na captação (*spread*)¹¹¹.

É nesse sentido que a corrente doutrinária liderada por Ho e Saunders, para identificar os fatores determinantes das taxas de juros e do *spread* bancário, parte da premissa de que os bancos atuam no mercado como administradores da aversão ao risco (*risk averse dealers*), embutindo nas taxas de juros o cálculo dos riscos envolvidos na atividade de concessão de crédito¹¹². Também nesse sentido a abordagem de Stiglitz e Weiss¹¹³, que fundamentam a diferença de comportamento entre os preços das mercadorias e as taxas de juros na maior assimetria de informações presente na atividade de intermediação financeira.

Por tudo isso, diz-se que o crédito é o motor propulsor da economia capitalista, já que o fornecimento de crédito é a forma elementar pela qual, após a captação dos recursos dos agentes poupadores, o dinheiro é aplicado para fomentar a atividade empresarial ou o consumo. Não é, por certo, a única forma de alocação de recursos disponíveis no mercado, sobretudo quando se fala atualmente do fenômeno de desintermediação financeira, mas é a forma mais elementar dessa importante atividade econômica¹¹⁴.

¹¹¹ ANDREZO A. F.; LIMA, I. S., op. cit., p. 4-5.

¹¹² Ver notas #339 a 346 e 348.

¹¹³ STIGLITZ, J. E.; WEISS A.. Credit Rationing in Markets with Imperfect Information, *The American Economic Review*, vol. 71, n. 3 (Jun., 1981), p. 393-410.

¹¹⁴ Andrezo e Lima ensinam que o mercado financeiro divide-se em diversos seguimentos, dentre os quais estão: o *mercado monetário*, composto das operações de curto ou curtíssimo prazo, destinadas a atender às necessidades imediatas de liquidez dos agentes econômicos, abrangendo operações como CDIs, títulos públicos, conta garantida, *hot money*; *mercado de crédito*, composto de operações de prazo curto, médio ou aleatório, destinado a suprir as necessidades de caixa de curto e médio prazo de indivíduos e empresas, abrangendo operações destinadas ao financiamento para o consumo de indivíduos e capital de giro para empresas; *mercado de capitais*, composto de operações de prazo curto, médio ou indeterminado, destinado ao financiamento de capital fixo, abrangendo debêntures, *bonds notes*, além de *ações*; *mercado cambial*, composto do conjunto de operações de compra e venda de moedas de diferentes países; *mercado de derivativos*, composto de operações cujos valores derivam do preço ou *performance* de outros ativos, destinado à negociação dos riscos de variação de preços, em que o agente disposto a transferir os riscos paga certo valor para o agente disposto a suportar os riscos. (op. cit. p. 2)

Importante mencionar, por fim, que no âmbito do sistema financeiro existem as instituições bancárias e as não bancárias, e a principal distinção entre elas é o fato de que aquelas recebem depósitos à vista e, por esse motivo, possuem capacidade de criar moeda (moeda escritural), aumentando a quantidade de recursos disponíveis no mercado¹¹⁵. Daí porque a necessidade de regulamentar as atividades das instituições financeiras, sobretudo dada a sofisticação dos instrumentos financeiros, podendo seu descontrole gerar graves crises financeiras, o que será analisado no tópico seguinte.

2.1.3 – *Capitalismo financeiro, crises sistêmicas e Acordos da Basileia*

O *Capitalismo Financeiro* é, para alguns autores, o atual estágio da economia mundial, no qual há predominância das finanças no papel de impulsionar o crescimento econômico.

Segundo corrente doutrinária liderada por François Chesnais, e que vem ganhando cada vez mais adeptos, a origem das crises sistêmicas e bolhas financeiras da atualidade está no descolamento entre o capital financeiro, representado por títulos e obrigações conversíveis em dinheiro, e as bases concretas de crescimento da renda e da produção mundial¹¹⁶. Essa corrente doutrinária procura explicar as atuais crises sistêmicas a partir da teoria monetária de Marx da autonomização do capital portador de juros¹¹⁷.

¹¹⁵ Assaf Neto assim exemplifica o processo de criação de moeda pelos Bancos Comerciais: “os recursos captados pelos bancos comerciais de seus depositantes correntes são registrados pela contabilidade no ativo como caixa e, como contrapartida, no passivo (obrigação) como depósito à vista. Essa operação padrão, até o momento, não promove nenhuma influência sobre o volume de oferta de moeda na economia. Ao se verificar, no entanto, que parte deste depósito pode ser aplicada sob a forma de empréstimo a um tomador de recursos, a instituição passa a influir na quantidade de moeda em circulação. Troca, em outras palavras, um passivo (depósito à vista) por um direito (empréstimo a receber), criando moeda. Passa a circular na economia, além do dinheiro em depósito no banco comercial, o montante do empréstimo concedido. Esses recursos, por seu lado, seguem um percurso igual na economia, promovendo sucessivos ciclos de criação de moeda. O volume de fundos captados que podem ser aplicados é definido basicamente pelo nível de reserva voluntária dos bancos e por regulamentações das autoridades monetárias (ASSAF NETO, A., op. cit. 27-28).

¹¹⁶ Nesse sentido: CHESNAIS, F. “O capital portador de juros: acumulação, internacionalização, efeitos econômicos e políticos”. In: Chesnais, F. (org.). *A finança mundializada – raízes sociais e políticas, configuração e consequências*. São Paulo: Boitempo, 2005; CHESNAIS, F. “Mundialização financeira e vulnerabilidade sistêmica”. In: Chesnais, François (coord.). *A mundialização financeira – gênese, custos e riscos*. São Paulo: Xamã, 1999; DUMÉNIL, G.; LEVY, D.. “A Finança Capitalista: relações de produção e relações de classe”. In: CHESNAIS F. et al. *Finança Capitalista*. São Paulo: Alameda Editorial, 2010; HARVEY, D. *The limits to capital*. London, New York: Verso, 2006; PAULANI, L. M. A autonomização das formas verdadeiramente sociais na teoria monetária de Marx: comentários sobre o dinheiro no capitalismo contemporâneo. Disponível In: www.uff.br/iacr/ArtigosPDF/72T.pdf (Acesso em 1/8/2011);

Conforme já visto¹¹⁸, de acordo com Marx, as mercadorias, para expressar o seu valor de troca, necessitam de uma forma *equivalente geral*, cujo papel é exercido por uma mercadoria que deve ser excluída do universo das demais mercadorias para funcionar como dinheiro.

Na época de Marx, até meados do século 20, com alguns breves intervalos, tal papel era desempenhado pelo *ouro*, em relação ao qual o dinheiro mundial era conversível – portanto, a riqueza financeira era ancorada em uma mercadoria real¹¹⁹. Trata-se do chamado *padrão ouro*, que vigorou para as economias avançadas desde a década de 1860

CINTRA, M. A. M.; FARHI, M. A crise financeira e o *global shadow banking system*. *Novos Estudos*, n. 82, novembro 2008, p. 35-55.

¹¹⁷ Leda Paulani, após retomar as três determinações do dinheiro (medida de valor, meio de circulação e meio de pagamento e entesouramento), demonstra os movimentos de autonomização dessa forma de valor equivalente, em que 1º) o valor se autonomiza do valor de uso das mercadorias para tornar-se o equivalente geral (dinheiro), servindo como *medida de valor* e, depois, desligando-se das contingências da mercadoria que lhe serviu de base (o ouro, ou outro metal), como *padrão dos preços*; 2º) o dinheiro, quando passa a ser substituído por “signos de si mesmo”, autonomiza-se do conteúdo concreto (o ouro, ou outro metal) e assume a sua segunda determinação, como *meio de circulação*; 3º) como *meio de pagamento* ou *entesouramento*, o dinheiro se autonomiza do próprio processo de circulação, no primeiro caso porque o meio de pagamento é posterior à circulação, no segundo caso porque interrompe o processo de circulação, adquirindo valor próprio, independente da sua função inicial de equivalente geral no processo de troca de mercadorias; 4º) com o crédito, o processo de acumulação se autonomiza da produção e da realização da mais-valia, pois o crédito permite antecipar o recebimento do valor de mercadorias ainda não vendidas, acelerando o processo de metamorfose das mercadorias, mas ainda mantendo uma ligação com a produção de riqueza material; 5º) com o capital portador de juros, o capital se autonomiza de si mesmo, não se prendendo a exigências da valorização produtiva (A autonomização das formas verdadeiramente sociais na teoria monetária de Marx... op. cit. p. 5-19).

¹¹⁸ Item 2.1.1.

¹¹⁹ Para Marx, mesmo na vigência do padrão ouro, o capital financeiro – capital portador de juros – descolava-se de qualquer processo produtivo, uma vez que tem sua origem em operação meramente jurídica (forma fetichista do capital portador de juros). Segundo o autor: “Na forma capital portador de juros isso aparece diretamente, sem mediação pelo processo de produção e pelo processo de circulação. O capital aparece como fonte misteriosa, autocriadora do juro, de seu próprio incremento. A coisa (dinheiro, mercadoria, valor) já é capital como mera coisa, e o capital aparece como simples coisa; (...) Na forma capital portador de juros, portanto, esse fetiche automático está elaborado em sua pureza, valor que valoriza a si mesmo, dinheiro que gera dinheiro, e ele não traz nenhuma marca de seu nascimento. A relação social está consumada *como relação de uma coisa, do dinheiro, consigo mesma*. Em vez de transformação real do dinheiro em capital aqui se mostra apenas sua forma sem conteúdo. Como no caso da força de trabalho, o valor de uso do dinheiro torna-se aqui o de criar valor, valor maior que o contido nele mesmo. O dinheiro como tal já é potencialmente valor que se valoriza, e como tal é emprestado, o que constitui a forma de venda dessa mercadoria peculiar. *Torna-se assim propriedade do dinheiro criar valor, proporcionar juros, assim como a de uma pereira é das peras*. E como tal coisa portadora de juros, o prestamista de dinheiro vende o seu dinheiro. Mas isso não é tudo. O capital realmente funcionante se apresenta, conforme se viu, de tal modo que proporciona o juro não como capital funcionante, mas como capital em si, como capital monetário” (*O Capital* – Série *Os Economistas*, Vol. III, Tomo 1, Capítulo XXI, São Paulo: Abril Cultural, 1984, p. 293-294, grifos meus).

até 1971, quando o presidente norte-americano Richard Nixon rompeu com os acordos de Bretton Woods, que estabeleciam o padrão ouro mundial¹²⁰.

Desde então, a economia mundial vem passando por crises econômicas que se devem a bolhas financeiras e no mercado de ações, as quais, segundo Chesnais, Harvey, Duménil, Paulani e outros, se devem ao descolamento da riqueza financeira de parâmetros reais de crescimento de produção e de renda.

Sem adentrar no mérito dessa teoria, fato é que as autoridades monetárias internacionais vêm empenhando esforços para estabelecer padrões de atuação das instituições financeiras e do mercado de capitais para evitar crises decorrentes da falta de lastro de títulos e obrigações, insustentáveis ante uma “corrida aos bancos”, com a consequente quebra de importantes instituições financeiras (tal como ocorreu com a insolvência, em junho de 1974, do Banco *Herstatt*, da Alemanha).

Foi assim que, em 1988, as autoridades monetárias dos países integrantes do G-10, que formavam o Comitê de Regulamentação Bancária e Práticas de Supervisão, sediado na Basileia, Suíça, assinaram o primeiro Acordo da Basileia (Basileia I), com o objetivo de reforçar a solidez e a estabilidade do sistema bancário internacional, bem como de garantir que a adequação do capital regulatório não fosse origem de desigualdade competitiva entre os bancos, decorrente das diferenças de normas nacionais de regulação bancária quanto à exigência de capital para suportar os riscos de crédito¹²¹.

O acordo inicial, que definiu parâmetros para mensurar o risco de crédito e estabeleceu critérios de exigência de capital mínimo para as instituições financeiras fazerem frente aos riscos do crédito, foi emendado em 1996 para incluir o conceito de risco de mercado. Em 2004 foi editado um novo acordo (Basileia II), que incorporou os conceitos do acordo anterior, introduziu o conceito de risco operacional e aprimorou os mecanismos de cálculo do risco do crédito, tornando-se mais sensível aos riscos de crédito, de mercado e operacionais¹²².

¹²⁰ Para um histórico da evolução do padrão bimetalíco para o padrão ouro, dos acordos de Bretton Woods e do seu rompimento ver: EICHENGREEN, B. *A globalização do capital: uma história do sistema monetário internacional*. Tradução para o português de Sérgio Blum. São Paulo. Ed. 34, 2000.

¹²¹ Basel Committee on Banking Supervision. *International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards*. Basileia: Bank for International Settlements, 2006. p. 2.

¹²² De acordo com Jan Kregel, o acordo da Basileia original, muito embora declarasse o duplo objetivo de diminuir as fontes então existentes de desigualdades competitivas entre os bancos e de fortalecer a solidez e estabilidade do sistema bancário internacional, deu maior importância ao primeiro objetivo, enquanto o segundo acordo buscou dar maior efetividade ao segundo objetivo. Todavia, segundo o autor, na prática, o

O “Basileia II” é baseado em três pilares, sendo o *primeiro* relativo à exigência de capital mínimo para lastrear as operações dos bancos e os mecanismos de mensuração dos riscos de crédito, o *segundo* relativo à supervisão bancária e o *terceiro* à disciplina do mercado em relação à transparência e à redução da assimetria de informações. No item 2.3.2 deste capítulo serão apresentados conceitos relativos ao Pilar I do Basileia II quanto aos mecanismos de mensuração do risco do crédito¹²³.

Não obstante a existência das normas de regulação, fato é que a economia mundial vem enfrentando seguidas crises cíclicas, muitas vezes incentivadas pelas próprias autoridades monetárias nacionais. Robert Brenner apresenta um relato detalhado dessas crises, a partir de 1970, quando a economia mundial começou a experimentar uma estagnação no crescimento produtivo, de forma que o crescimento econômico passou a depender de *déficits* públicos e da formação de bolhas financeiras¹²⁴.

A última dessas bolhas estourou na crise financeira de 2008, evidenciando-se que as normas regulatórias internacionais não impediram as operações duvidosas, sobretudo no mercado de securitização de ativos, de muitas instituições financeiras, nem mesmo garantiram a credibilidade de agências de classificação de risco, que conferiam altos *ratings* a títulos que se mostraram “podres” com o estouro da crise, os CDO (*Collateralized Debt Obligation*), formados, dentre outros, pelos chamados créditos *subprime*¹²⁵.

Basileia II não foi capaz de assegurar a integridade do sistema financeiro internacional, apresentando exemplo de bancos que vieram a falir ou que eram considerados com níveis de capitais adequados, mas que posteriormente vieram a ser classificados como de alto risco. Para o autor, isso se deve ao fato de que não há como estabelecer níveis de capitais adequados para provisionar eventos imprevisíveis, de forma que a conta de capital de um banco não é adequada para manter a solvência em caso de uma grande crise de liquidez. Conclui o autor que a única defesa eficaz contra uma crise é o emprestador de última instância, e o acordo falhou ao não estabelecer uma atribuição viável das responsabilidades dessa entidade (KREGEL, J. O novo acordo de Basileia pode ser bem-sucedido naquilo em que o acordo original fracassou?. In: MENDONÇA, A. R. R.; ANDRADE, R. P. (org.). *Regulação bancária e dinâmica financeira: evolução e perspectivas a partir dos Acordos de Basileia*. Campinas, Instituto de Economia da Unicamp. 2006).

¹²³ Todas as informações sobre os acordos da Basileia estão compiladas no documento do Comitê da Basileia de Supervisão Bancária, de junho de 2006: Basel Committee on Banking Supervision. *International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards*. Basileia: Bank for International Settlements, 2006.

¹²⁴ Segundo o autor, “com o crescimento do investimento despencando em resposta às reduzidas taxas de retorno, as economias capitalistas avançadas foram levadas a depender para as suas expansões de pesados subsídios ‘externos’ à demanda por meio de gastos públicos deficitários, sobretudo por parte do governo dos Estados Unidos ou de bolhas financeiras temporárias e do ‘efeito riqueza’ a elas associado” (BRENNER, R., *O Boom e a Bolha – os Estados Unidos na economia mundial*. RJ/SP: Record, 2003. p. 84).

¹²⁵ O filme *Inside Job* retrata a cadeia de securitização de dívidas que ligava as principais empresas financeiras dos EUA e que levou à radicalização do fetiche do capital financeiro, consoante a teoria monetária de Marx. Com a desregulamentação do setor financeiro, os bancos foram capacitados a realizar negócios cada vez mais arriscados com o dinheiro dos seus poupadores. A cadeia de securitização de dívidas

No Brasil, os acordos da Basileia foram incorporados por meio de diversas normas do Banco Central e do Conselho Monetário Nacional (resoluções, comunicados e circulares), dentre as quais cito: a Resolução n. 2.099 de 1994 do CMN, que iniciou a implementação do Basileia I; a Resolução n. 2.543 de 1999 do CMN, que introduziu o conceito de Patrimônio Líquido Ajustado; a Resolução n. 2.682 de 1999 do CMN, que dispõe sobre critérios de classificação das operações de crédito e regras para constituição de provisão para créditos de liquidação duvidosa; a Resolução n. 2.844 de 2001 do CMN, que introduziu o limite máximo de exposição por cliente em 25% do Patrimônio de Referência da instituição financeira; Resolução n. 3.464/2007, que dispõe sobre a implementação de estrutura de gerenciamento do risco de mercado; Resolução n. 3.380/2006, que dispõe sobre a implementação de estrutura de gerenciamento do risco operacional; a Resolução n. 3.721 de 2009 do CMN, que dispõe sobre a implementação da estrutura de gerenciamento de risco de crédito; e as Resoluções n. 4.192 e n. 4.193 de 2013 do CMN, que dispõem sobre a metodologia para apuração do Patrimônio de Referência..

Dentre esses normativos, serão mencionados ao longo deste trabalho a Resolução n. 2.682 de 1999 do CMN, que dispõe sobre critérios para classificar as operações de crédito e regras para constituir provisão para créditos de liquidação duvidosa, e a Resolução n. 3.721 de 2009, que dispõe sobre a implementação de estrutura de gerenciamento do risco de crédito. No item 2.3.2 deste capítulo será retomada a questão da análise do risco do crédito, com a descrição dos sistemas previstos pelo Acordo da Basileia II, ocasião em que

incentivava a irresponsabilidade dos credores, que poderiam vender seus créditos para Bancos de Investimento, através da securitização, afastando o risco de inadimplência e obtendo retorno imediato, e, por isso, não se preocupavam com a real capacidade das pessoas de honrarem suas dívidas. Os Bancos de Investimentos, por sua vez, também afastavam o risco da inadimplência através da criação de um tipo de derivativo, chamado CDO (*Collateralized Debt Obligation*), constituído, sobretudo, por dívidas garantidas por hipotecas, mas também por dívidas de cartão de crédito, financiamentos de veículo, créditos educativos, dentre outras, que eram vendidos para seus clientes investidores, que somente compravam esses títulos em razão da alta qualificação dada por agências de classificação, como a *Standard & Poor's* (alguns CDOs eram classificados como AAA), que por sua vez eram remuneradas pelos Bancos de Investimentos de acordo com a quantidade de boas qualificações que forneciam. Com o risco de inadimplência dessa maneira afastado de quem deveria zelar pela capacidade de retorno dos devedores, e sem qualquer regulamentação por parte do governo, os bancos eram incentivados a emprestar cada vez mais e de forma cada vez mais irresponsável. Por outro lado, quanto maior o risco de inadimplência, maior a taxa de juros cobrada, o que fazia com que os bancos até mesmo preferissem os empréstimos de alto risco, os chamados *subprime*. Nesse contexto, os empréstimos predatórios multiplicaram-se, e passaram a flutuar pelo mercado financeiro através da cadeia de securitização. Para fechar essa cadeia, a AIG passou a oferecer no mercado os *Credit Default Swaps*, espécie de derivativo que assegura o credor para o caso de inadimplência dos CDOs. Contudo, esses *swaps* eram vendidos não apenas para os proprietários dos CDOs, mas para especuladores, que passaram a apostar contra os CDOs, pois só teriam a ganhar em caso de inadimplência. Ocorre que as mesmas empresas que vendiam CDOs para seus clientes também compravam *swaps* de crédito para apostar contra eles, como foi o caso, retratado no filme, do Banco de Investimentos Goldman Sachs.

será apresentado o sistema de classificação de risco exigido pelo Banco Central, com base nas Resoluções retro mencionadas.

Por ora, importante mencionar que o sistema financeiro brasileiro é considerado sólido, dada sua farta e rígida regulamentação em comparação com sistemas financeiros de outros países, tendo regulamentado inclusive assuntos considerados facultativos ou meras recomendações. Guimarães e Lima citam o exemplo da Resolução n. 2.844/01-CMN, que introduziu o limite máximo de exposição por cliente em 25% do Patrimônio de Referência da instituição financeira, seguindo os princípios de prudência bancária do “*Core Principles for Effective Banking Supervision*” do *Bank for International Settlements (BIS)*, que outros países veem como meras recomendações¹²⁶.

2.1.4 – As instituições financeiras no mercado de consumo

Outro fenômeno que surgiu juntamente com o capitalismo financeiro, e merece especial atenção para os objetivos do presente trabalho, é o da democratização do crédito no Brasil e no mundo. A partir da década de 70, a concessão de crédito de forma abundante para o consumidor foi uma das soluções buscadas pelos países de economia avançada (EUA, alguns países da Europa e Japão) para enfrentar o problema da estagnação econômica vivenciado na época, após o “boom” do pós-guerra¹²⁷. Capacitar financeiramente o consumidor para a aquisição de produtos e serviços através do crédito fácil pareceu ser uma alternativa viável, ao lado do endividamento público (os chamados *déficits* keynesianos), para a retomada do crescimento econômico.

Todavia, esse incentivo à tomada de empréstimos deu origem a problemas sociais, rapidamente sentidos pelos países que adotaram essa política, pois muitos consumidores não conseguiam pagar suas dívidas, entrando em situação de insolvência (superendividamento), e, assim, prejudicando seus meios de sobrevivência¹²⁸.

¹²⁶ GUIMARÃES, A.L.S.; LIMA, J. C. C. O. Avaliação do Risco de Crédito no Brasil. In: GARCIA, M.; GIAMBIAGI, F. (org.). *Risco e Regulação*. Rio de Janeiro: Editora Campus Elsevier, 2010. p. 215.

¹²⁷ Sobre o histórico dos movimentos de crescimento e estagnação da economia mundial a partir do pós Segunda Guerra Mundial, com riqueza de indicadores econômicos, ver BRENNER, Robert, *O boom e a bolha: os Estados Unidos na economia mundial*. RJ-SP: Editora Record, 2003.

¹²⁸ Nos Estados Unidos, a insolvência do consumidor foi normatizada por meio de alteração no Bankruptcy Code, em 1978, que permitiu o “perdão das dívidas”, o chamado *fresh start*. Na Europa, as alterações legislativas iniciaram-se pela França, no final da década de 80 (Lei de 31/12/1989, sofrendo reformas em

No Brasil, o fenômeno do endividamento do consumidor surgiu de forma mais tardia, até mesmo porque a própria industrialização verificou-se ao menos um século mais tarde. As condições macroeconômicas para a redução das taxas de juros e o crescimento do volume de crédito concedido apenas surgiram a partir da segunda metade dos anos 90, com a estabilização da moeda nacional (Plano Real).

A partir de 1999, o Banco Central do Brasil engajou-se em políticas de incentivo ao endividamento¹²⁹, sendo o principal marco legal a Lei n. 10.820, de dezembro de 2003, que instituiu o crédito consignado em aposentadorias e benefícios previdenciários e estendeu o crédito com desconto em folha de pagamento, que já existia para os servidores públicos, para os trabalhadores da iniciativa privada. O crédito consignado e o financiamento de veículos foram os principais responsáveis pelo aumento do crédito concedido ao consumidor pessoa física no Brasil¹³⁰. Isso porque, por representar menor risco de inadimplência, e dada a regulamentação da modalidade, o crédito consignado é concedido a uma taxa de juros menor, o que incentivou sua expansão¹³¹. O financiamento de veículos, por sua vez, por ser garantido por alienação fiduciária, também apresenta um baixo risco para o credor.

Com isso, o volume de crédito concedido aos consumidores pessoa física vem crescendo significativamente desde 2004, conforme constatado pelo Banco Central do Brasil:

1998 e 2003), espalhando-se pelos demais países nos anos subsequentes. Sobre o assunto, ver: PALHARES, C. *A tutela do consumidor excessivamente endividado como forma de preservação dos direitos fundamentais da pessoa humana*. São Paulo: Universidade de São Paulo – Faculdade de Direito, 2010. Dissertação de mestrado.

¹²⁹ Essas políticas desencadearam uma série de medidas administrativas pelo próprio Banco Central, bem como um conjunto de reformas legislativas, a pretexto de reduzir o risco do crédito. A fundamentação econômica dessas reformas está delineada pelo projeto desenvolvido pelo Banco Central a partir de 1999, chamado “Juros e Spread Bancário”, que tem como principal objetivo o incremento do crédito no Brasil, com sua diversificação e crescimento em termos absolutos. Para acessar os relatórios do projeto, entrar em <http://www.bcb.gov.br/?SPREAD> (Acesso em 24/7/2011).

¹³⁰ BANCO CENTRAL DO BRASIL. *Relatório de economia bancária e crédito*, 2006. Disponível em: http://www.bcb.gov.br/Pec/spread/port/relatorio_economia_bancaria_credito.pdf. Acesso em 13/9/2012, p. 11.

¹³¹ BANCO CENTRAL DO BRASIL. *Relatório de economia bancária e crédito*, op. cit., 2006, p. 10.

Gráfico 1: Crédito livre pessoas físicas e jurídicas – concessões em R\$ bilhões

Fonte: *Relatório de Economia Bancária e Crédito - 2009*, páginas 39. Ver em: <http://www.bcb.gov.br/?SPREAD>, acesso em 24/10/2013.

A inserção do consumidor no circuito financeiro gera novas preocupações, decorrentes do reconhecimento de sua vulnerabilidade no mercado de consumo. Conforme já dito no item 1.3, a assimetria de informações e a disparidade de poder econômico presentes nessas relações fazem com que os consumidores estejam sujeitos a práticas comerciais e cláusulas contratuais abusivas, em especial, para os objetivos deste trabalho, aquelas que lhes transferem os riscos da atividade.

A incidência do Código de Defesa do Consumidor em relação às instituições financeiras é questão pacífica¹³², de maneira que a transferência de riscos que onere

¹³² A questão foi decidida pela ADI n. 2.591-1, que entendeu pela inexistência de contrariedade entre o Código de Defesa do Consumidor e o artigo 192 da Constituição Federal, ante a existência de dois planos distintos: o primeiro relativo às matérias que dizem respeito à estrutura do sistema financeiro e ao funcionamento das instituições financeiras, matéria sujeita à Lei Complementar, nos termos do artigo 192 da CF; e outro que diz respeito às relações banco-cliente, essas sim regidas pelo Código de Defesa do Consumidor. A maioria dos ministros, entendendo que o CDC não versava sobre determinação de taxas de juros ou sobre matéria prevista no artigo 192 da CF, julgou a ação improcedente. Segue a ementa: “CÓDIGO DE DEFESA DO CONSUMIDOR. ART. 5º, XXXII, DA CB/88. ART. 170, V, DA CB/88. INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS. SUJEIÇÃO DELAS AO CÓDIGO DE DEFESA DO CONSUMIDOR, EXCLUÍDAS DE SUA ABRANGÊNCIA A DEFINIÇÃO DO CUSTO DAS OPERAÇÕES ATIVAS E A REMUNERAÇÃO DAS OPERAÇÕES PASSIVAS PRATICADAS NA EXPLORAÇÃO DA INTERMEDIÇÃO DE DINHEIRO NA ECONOMIA [ART. 3º, § 2º, DO CDC]. MOEDA E TAXA DE JUROS. DEVER-PODER DO BANCO CENTRAL DO BRASIL. SUJEIÇÃO AO CÓDIGO CIVIL. 1. As instituições financeiras estão, todas elas, alcançadas pela incidência das normas veiculadas pelo Código de Defesa do Consumidor. 2. “Consumidor”, para os efeitos do Código de Defesa do Consumidor, é toda pessoa física ou jurídica que utiliza, como destinatário final, atividade bancária, financeira e de crédito. 3. O preceito veiculado pelo art. 3º, § 2º, do Código de Defesa do Consumidor deve ser interpretado em coerência com a Constituição, o que importa em que o custo das operações ativas e a remuneração das operações passivas praticadas por instituições financeiras na exploração da intermediação de dinheiro na economia estejam excluídas da sua abrangência. 4. Ao Conselho Monetário Nacional incumbe a fixação, desde a perspectiva macroeconômica, da taxa base de juros praticável no mercado financeiro. 5. O Banco Central do Brasil está vinculado pelo

excessivamente o consumidor poderá ser considerada ilícita, por violação do artigo 51, inciso IV e §1º, inciso III do Código de Defesa do Consumidor.

Tal como será visto nos itens 2.3 e 3.2 deste trabalho, as instituições financeiras estão obrigadas, por lei e pela natureza dos contratos de crédito, a efetuar o cálculo dos riscos de sua atividade, cobrando o respectivo preço por intermédio das taxas de juros, sendo essa a forma lícita de distribuição dos riscos assumidos na concessão do crédito. Não poderão, portanto, simplesmente transferir os riscos de sua atividade para o consumidor, sob pena de gerar onerosidade excessiva, e a cláusula contratual que permitiu tal transferência deve ser declarada nula de pleno direito.

Todavia, não é apenas por meio da aplicação do Código de Defesa do Consumidor que deve ser realizado o controle da transferência dos riscos nos contratos entre bancos e consumidores. O controle prioritário deve ser exercido pelo Banco Central, no exercício das suas funções de regulação e supervisão do Sistema Financeiro Nacional (item 3.2.5), e apenas de forma excepcional pelo Poder Judiciário, de acordo com os requisitos que serão estabelecidos no item 3.2.6.

Em geral, os manuais e cursos de economia indicam como funções principais dos órgãos de cúpula do Sistema Financeiro Nacional (Conselho Monetário Nacional e Banco Central) a garantia da estabilidade da moeda e a solidez das instituições financeiras.

dever-poder de fiscalizar as instituições financeiras, em especial na estipulação contratual das taxas de juros por elas praticadas no desempenho da intermediação de dinheiro na economia. 6. Ação direta julgada improcedente, afastando-se a exegese que submete às normas do Código de Defesa do Consumidor [Lei nº 8.078/90] a definição do custo das operações ativas e da remuneração das operações passivas praticadas por instituições financeiras no desempenho da intermediação de dinheiro na economia, sem prejuízo do controle, pelo Banco Central do Brasil, e do controle e revisão, pelo Poder Judiciário, nos termos do disposto no Código Civil, em cada caso, de eventual abusividade, onerosidade excessiva ou outras distorções na composição contratual da taxa de juros. ART. 192, DA CB/88. NORMA-OBJETIVO. EXIGÊNCIA DE LEI COMPLEMENTAR EXCLUSIVAMENTE PARA A REGULAMENTAÇÃO DO SISTEMA FINANCEIRO. 7. O preceito veiculado pelo art. 192 da Constituição do Brasil consubstancia norma-objetivo que estabelece os fins a serem perseguidos pelo sistema financeiro nacional, a promoção do desenvolvimento equilibrado do país e a realização dos interesses da coletividade. 8. A exigência de lei complementar veiculada pelo art. 192 da Constituição abrange exclusivamente a regulamentação da estrutura do sistema financeiro. CONSELHO MONETÁRIO NACIONAL. ART. 4º, VIII, DA LEI Nº 4.595/64. CAPACIDADE NORMATIVA ATINENTE À CONSTITUIÇÃO, FUNCIONAMENTO E FISCALIZAÇÃO DAS INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS. ILEGALIDADE DE RESOLUÇÕES QUE EXCEDEM ESSA MATÉRIA. 9. O Conselho Monetário Nacional é titular de capacidade normativa - a chamada capacidade normativa de conjuntura - no exercício da qual lhe incumbe regular, além da constituição e fiscalização, o funcionamento das instituições financeiras, isto é, o desempenho de suas atividades no plano do sistema financeiro. 10. Tudo o quanto exceda esse desempenho não pode ser objeto de regulação por ato normativo produzido pelo Conselho Monetário Nacional. 11. A produção de atos normativos pelo Conselho Monetário Nacional, quando não respeitem ao funcionamento das instituições financeiras, é abusiva, consubstanciando afronta à legalidade” (grifei).

Raramente elencam, dentre os seus escopos, a proteção ao consumidor, que merece apenas menções esparsas na doutrina.

Todavia, a Constituição Federal prevê como função do Sistema Financeiro Nacional a promoção dos interesses da coletividade, dentre os quais se inserem os interesses dos consumidores (CF, art. 192). Ademais, a Constituição Federal prevê a tutela do consumidor em diversos dispositivos legais, inclusive como cláusula pétrea (CF, art. 5º, inciso XXXII). No âmbito do Sistema Financeiro Nacional, o Estado deve promover essa defesa por intermédio dos órgãos de cúpula, o Banco Central e o Conselho Monetário Nacional.

Nesse sentido, o ex-ministro da Fazenda, Maílson Ferreira da Nóbrega, após destacar a revolução pela qual tem passado o sistema financeiro mundial, impulsionada pela evolução tecnológica que reduziu drasticamente os custos de transação e permitiu a sofisticação dos produtos oferecidos, tais como a securitização de recebíveis e os derivativos, e a eliminação de fronteiras, ressaltou os efeitos positivos dessas mudanças, com a redução das margens financeiras dos bancos, mas também fez crescer a preocupação com o consumidor. Salienta que “hoje, dentre as tarefas dos Bancos Centrais, além de zelar pela estabilidade da moeda e do sistema financeiro, está a de proteger o consumidor”¹³³.

Também na doutrina francesa é possível observar a preocupação com a proteção do consumidor, mesmo diante da atual tendência mundial de desregulamentação dos Sistemas Financeiros. Nesse sentido, Gavalda e Stoufflet:

Não é de estranhar, nessas condições, que a atividade bancária esteja sujeita a um estrito controle público, indispensável tanto para assegurar o respeito da política monetária do Estado quanto para proteger os interesses dos depositantes. Este controle, confiado, na França, ao Banco da França e a organismos especializados, é um parâmetro essencial do direito bancário. Outros fatores, no entanto, entram em jogo atualmente no sentido de um maior liberalismo. A abertura internacional da economia, a adesão cada vez maior à economia de mercado, levaram os governos a permitir a concorrência e a renunciar a regulamentação das relações entre bancos e seus clientes, exceto na medida necessária para proteger os consumidores¹³⁴.

¹³³ NÓBREGA, M. F. “A estrutura do sistema financeiro do país”, In: *Aspectos Constitucionais e Econômicos do Sistema Financeiro*. São Paulo : IBCB, 1997, p. 10.

¹³⁴ Do original: «*l n'est pas surprenant, dans ces conditions, que l'activité bancaire soit l'objet d'un strict contrôle public, indispensable, à la fois, pour assurer le respect de la politique monétaire de l'État et pour protéger les intérêts des déposants. Ce contrôle, confié en France à la Banque de France et à des organismes spécialisés, est un paramètre essentiel du droit bancaire. D'autres facteurs jouent, toutefois, actuellement, dans le sens d'un plus grand libéralisme. L'ouverture internationale de l'économie, l'adhésion de plus en plus large à l'économie de marché, ont conduit les États à laisser jouer la concurrence et à renoncer à réglementer les relations entre les banques et leur clientèle, sauf dans la mesure nécessaire à la*

O trecho acima revela um paradoxo muito presente nas relações de consumo envolvendo instituições financeiras e consumidores: ao mesmo tempo em que é necessário garantir a independência do Sistema Financeiro, tendo em vista a necessidade de concretização da política monetária do país, inclusive por meio das taxas de juros, não se pode abrir mão da proteção do consumidor de crédito contra práticas comerciais e cláusulas contratuais abusivas.

Esse paradoxo foi debatido no julgamento da ADI n. 2.591-1, que versou sobre a constitucionalidade do artigo 3º, §2º, do CDC, o qual inclui a atividade financeira na definição de fornecedores de produtos e serviços, pois tal abrangência representaria uma inconstitucionalidade formal, na medida em que o artigo 192 da Constituição Federal exige Lei Complementar para regulação do Sistema Financeiro Nacional. Ao entender pela constitucionalidade do artigo 3º, §2º, do CDC, o ministro Neri da Silveira destacou que existem dois planos de incidência legislativa: um concernente às matérias elencadas no artigo 192 da CF¹³⁵, que dizem respeito à estrutura do sistema financeiro e ao funcionamento das instituições financeiras, e que estaria sujeito à regulação por Lei

protection des consommateurs. Une telle orientation est très sensible dans notre pays» (GAVALDA, Christian; STOUFFLET, Jean. *Droit Bancaire*. 3ª ed., Paris: Litec, 1997, p. 1).

¹³⁵ Eis a redação original do artigo 192 da CF: “O sistema financeiro nacional, estruturado de forma a promover o desenvolvimento equilibrado do País e a servir aos interesses da coletividade, será regulado em lei complementar, que disporá, inclusive, sobre: I - a autorização para o funcionamento das instituições financeiras, assegurado às instituições bancárias oficiais e privadas acesso a todos os instrumentos do mercado financeiro bancário, sendo vedada a essas instituições a participação em atividades não previstas na autorização de que trata este inciso; II - autorização e funcionamento dos estabelecimentos de seguro, resseguro, previdência e capitalização, bem como do órgão oficial fiscalizador. III - as condições para a participação do capital estrangeiro nas instituições a que se referem os incisos anteriores, tendo em vista, especialmente: a) os interesses nacionais; b) os acordos internacionais; IV - a organização, o funcionamento e as atribuições do banco central e demais instituições financeiras públicas e privadas; V - os requisitos para a designação de membros da diretoria do banco central e demais instituições financeiras, bem como seus impedimentos após o exercício do cargo; VI - a criação de fundo ou seguro, com o objetivo de proteger a economia popular, garantindo créditos, aplicações e depósitos até determinado valor, vedada a participação de recursos da União; VII - os critérios restritivos da transferência de poupança de regiões com renda inferior à média nacional para outras de maior desenvolvimento; VIII - o funcionamento das cooperativas de crédito e os requisitos para que possam ter condições de operacionalidade e estruturação próprias das instituições financeiras. § 1º - A autorização a que se referem os incisos I e II será inegociável e intransferível, permitida a transmissão do controle da pessoa jurídica titular, e concedida sem ônus, na forma da lei do sistema financeiro nacional, a pessoa jurídica cujos diretores tenham capacidade técnica e reputação ilibada, e que comprove capacidade econômica compatível com o empreendimento. § 2º - Os recursos financeiros relativos a programas e projetos de caráter regional, de responsabilidade da União, serão depositados em suas instituições regionais de crédito e por elas aplicados. § 3º - As taxas de juros reais, nelas incluídas comissões e quaisquer outras remunerações direta ou indiretamente referidas à concessão de crédito, não poderão ser superiores a doze por cento ao ano; a cobrança acima deste limite será conceituada como crime de usura, punido, em todas as suas modalidades, nos termos que a lei determinar”.

Complementar¹³⁶, e outro concernente à relação entre as instituições financeiras e os consumidores, que sofreria a incidência do Código de Defesa do Consumidor, ressaltando que a questão da limitação dos juros está dentre as matérias abrangidas pelo artigo 192 da CF, estando sujeita a Lei Complementar, tal como já decidido pela ADI n. 4. Assim, a ação foi julgada improcedente, e a maioria dos ministros entendeu desnecessária a interpretação conforme a Constituição Federal¹³⁷.

Tal como será visto no item 3.2.6, o fato de as taxas de juros no Brasil não estarem sujeitas a limitação, senão por lei complementar ou por norma regulatória das autoridades monetárias, não significa que esteja afastada de qualquer forma de controle judicial, à luz do Código de Defesa do Consumidor, a abusividade constatada no caso concreto.

De qualquer forma, importante destacar, desde já, que o correto cálculo e distribuição de riscos por intermédio das taxas de juros é questão fundamental para se evitar abusos por parte das instituições financeiras. Tal como será visto no item 3.2.5, o próprio Banco Central reconheceu, no primeiro relatório do projeto “Juros e Spread Bancário no Brasil”, que a taxa de juros do cheque especial era a que causava maior preocupação, pois excessivamente elevada, e que o cálculo do risco era em certa medida arbitrário, já que, em regra, tal modalidade de crédito apenas era concedida para clientes especiais com histórico da adimplência no banco¹³⁸.

¹³⁶ A Lei n. 4.595/1964 foi recepcionada pela Constituição como Lei Complementar, tal como ocorreu com outros diplomas legais em vigor em 1988, que tratavam de temas em relação aos quais a CF exigiu Lei Complementar.

¹³⁷ Nesse sentido foi o voto do ministro Joaquim Barbosa: “Durante os debates, creio que a Corte chegou à conclusão de que o Código do Consumidor não versava diretamente sobre a determinação de taxas de juros e que tal circunstância, aliada à modificação do campo material da reserva de lei complementar previsto no art. 192 da Constituição pela EC 40/2003, para torná-lo mais vago, não permitia que constasse, de forma apriorística, a suposta incompatibilidade entre o Código de Defesa do Consumidor e a Constituição, no que se refere à atividade bancária. (...) Com efeito, a submissão das instituições financeiras ao Código do Consumidor não pressupõe a afirmativa de que tal conjunto de normas efetivamente dispõe sobre juros, ou ainda de que sirva como fundamento de validade para que os órgãos jurisdicionais modifiquem, arbitrariamente, as taxas de juros. Certamente, o Código do Consumidor não outorga competência para a definição da política financeira e orçamentária. Como demonstrou S. Excelência o ministro-relator, ‘essa poderosa capacidade de criação de riqueza abstrata não pode ficar sujeita a administração desde a perspectiva das relações microeconômicas, sob pena de comprometimento dos objetivos que o artigo 192 da Constituição visa a realizar, o desenvolvimento equilibrado do país e a satisfação do interesse da coletividade’. Por outro lado, a ponderação redundaria no emprego da técnica de interpretação conforme a Constituição para o Código de Defesa do Consumidor, expressamente afastada pela maioria da Corte por ocasião do julgamento da ação direta de inconstitucionalidade. Com efeito, entendo que os denominadores comuns a que chegou a orientação majoritária da Corte se reportam à inexistência de conflito apriorístico entre o Código do Consumidor e a Constituição federal, porquanto a Lei 8.078/1990 não versa expressamente sobre estipulação de juros, e é possível conceber a existência de um âmbito próprio das relações de consumo aplicável às instituições financeiras e seus clientes” (STF, Emb. Decl. na ADI 2591/DF, Relator(a): Min. EROS GRAU, Julgamento: 14/12/2006).

¹³⁸ BANCO CENTRAL DO BRASIL. *Juros e Spread Bancário no Brasil*. op. cit., 1999, p. 10-12.

Ocorre que, desde então, poucas medidas foram tomadas, seja pelo Conselho Monetário Nacional, seja pelo Banco Central, no sentido de impor critérios objetivos para o correto cálculo do risco das operações de crédito oferecidas a pessoas físicas, já que sua preocupação está mais voltada para os riscos macroeconômicos, decorrentes da exigência de capital mínimo e demais normas constantes dos acordos da Basileia, para evitar um alto grau de alavancagem capaz de gerar uma crise sistêmica.

Este trabalho não tem a pretensão de reduzir a importância desse controle exercido pelos órgãos de cúpula, mas sim, de alertar para a igual importância da sua atuação para imposição de critérios objetivos para o cálculo dos riscos nas operações com pessoas físicas, com a consequente diferenciação dos consumidores segundo o grau de riscos, para efeito de cobrança de taxas de juros mais reduzidas, caso determinado consumidor apresente efetivamente um risco mais reduzido. Esse tema será retomado no item 3.2.5.

2.2 – Os riscos inerentes à atividade financeira

A assunção de riscos faz parte das atividades das instituições financeiras, estando intimamente ligada à concessão do crédito. De acordo com Caouette *et al*, historicamente, as instituições financeiras mostraram disposição para aceitar os riscos do crédito, apresentando-se como uma das principais forças motrizes do desenvolvimento econômico dos últimos tempos.

Muito embora tenham perdido campo de participação em razão do desenvolvimento do mercado de capitais, ainda permanecem liderando em duas modalidades gerais de atividades financeiras: o oferecimento de facilidades de liquidez para as grandes corporações e o fornecimento de crédito onde os mercados de capitais estão indisponíveis, como ocorre no fornecimento de crédito para pequenas e médias empresas, no financiamento de grandes projetos e na concessão de crédito para empresas em dificuldades financeiras¹³⁹. A isso acrescento uma modalidade que vem apresentando crescimento significativo nos últimos 10 anos no Brasil: o crédito ao consumidor.

Em todas essas operações, as instituições financeiras incorrem em riscos, dos mais variados. Como visto, o crédito, produto essencial da atividade financeira, como promessa futura de devolução de certa quantia em dinheiro, mediante o pagamento de um preço (juros), contém ínsita a noção de risco, pois está sempre presente a dúvida quanto ao cumprimento, pelo devedor, das obrigações assumidas.

Todavia, o risco do crédito não é o único que envolve a atividade financeira. A atividade financeira consiste essencialmente na intermediação financeira entre os fornecedores de recursos e os tomadores de crédito. Essa atividade requer grande e complexa estrutura de pessoas capacitadas para administrar e gerir a captação de recursos, a avaliação dos riscos, a análise macroeconômica, dentre outros fatores, bem como requer a utilização de tecnologia avançada para permitir a utilização das melhores técnicas de gestão e distribuição dos riscos.

Ao lado da função-fim das instituições financeiras, existem diversos outros serviços prestados, tais como o pagamento de salários, o depósito de valores, pagamento de contas, previdência privada, atividade securitária, dentre outros. Todas essas atividades envolvem riscos dos mais variados, tanto para a instituição financeira, quanto para a contraparte, que

¹³⁹ CAOINETTE, J. B. et al. op. cit. p. 115.

vão além do risco do crédito em si. São citados pela doutrina os riscos: de mercado, de variação de taxas de juros, de câmbio, operacionais, de liquidez e captação, de estrutura de capitais e de fraudes e crimes eletrônicos.

Conhecer os riscos envolvidos na atividade financeira, especialmente na concessão do crédito, é questão fundamental para compreender a dinâmica da sua identificação e distribuição por intermédio dos contratos. Trata-se do primeiro passo para se chegar a uma conclusão sobre quais riscos podem ser lícitamente transferidos para a contraparte em uma relação contratual, e de que forma pode ocorrer essa transferência ou distribuição.

Nos tópicos subsequentes serão analisados os principais riscos envolvidos na atividade financeira.

2.2.1 – Risco do crédito

O risco do crédito diz respeito à atividade fundamental das instituições financeiras e está diretamente relacionado com a inadimplência do tomador de crédito. Segundo Guimarães e Lima, “entende-se risco de crédito como a possibilidade de ocorrência de perdas associadas ao não cumprimento pelo tomador ou contraparte de suas respectivas obrigações financeiras nos termos pactuados”¹⁴⁰. De acordo com Saunders, “há risco de crédito porque os fluxos de caixa prometidos pelos títulos primários possuídos por IFs podem não ser pagos integralmente”¹⁴¹.

Para Arvantis e Gregory¹⁴² existem dois componentes do risco do crédito: o *default*, que se refere ao risco de inadimplemento do tomador, e o risco de *spread*, que se refere à redução do *spread*¹⁴³, sem que haja inadimplemento, em razão de uma alteração na avaliação ou piora na qualidade do crédito, ou em razão da volatilidade do *spread*¹⁴⁴.

¹⁴⁰ GUIMARÃES, A. L. S.; LIMA, J. C. C. O. Avaliação do Risco de Crédito no Brasil. In: GARCIA, Márcio; GIAMBIAGI, Fábio (org.). *Risco e Regulação*. Rio de Janeiro: Editora Campus Elsevier, 2010. p. 207.

¹⁴¹ SAUNDERS, A. *Administração de Instituições financeiras*. São Paulo: Atlas, 2000. p. 102. Saunders ainda diferencia o risco de crédito nas operações individuais e nas carteiras de empréstimos, ressaltando, quanto a essas, o risco de concentração, sendo necessário fixar limites máximos de concentração em uma única empresa ou em setores, para diluir o risco (SAUNDERS, A. op. cit. p. 231).

¹⁴² ARVANITIS, A.; GREGORY, J., *Credit: the complete guide to pricing, hedging and risk management*. London, Eng. Risk Books, 2001. p. 4.

¹⁴³ O *spread* pode ser conceituado como a diferença entre a taxa de juros cobrada aos tomadores de crédito e a taxa de juros paga aos depositantes pelos bancos. Nesse sentido ver: OREIRO, J. L. C.; PAULA, L. F. de;

O Banco Central do Brasil define de forma bastante ampla o risco de crédito. Nos termos do artigo 2º da Resolução n. 3.721 de 30 de abril de 2009, “define-se o risco de crédito como a possibilidade de ocorrência de perdas associadas ao não cumprimento pelo tomador ou contraparte de suas respectivas obrigações financeiras nos termos pactuados, à desvalorização de contrato de crédito decorrente da deterioração na classificação de risco do tomador, à redução de ganhos ou remunerações, às vantagens concedidas na renegociação e aos custos de recuperação”.

Note-se, portanto, que o risco do crédito pode se referir a quaisquer perdas relacionadas à concessão do crédito, sejam elas decorrentes do inadimplemento do tomador, de uma piora na classificação do risco do ativo financeiro, de qualquer redução na remuneração ou ganhos, da necessidade de concessão de vantagens na renegociação do crédito ou dos gastos incorridos na recuperação do crédito.

De acordo com José Roberto Securato, “mesmo com a adoção dos melhores modelos de avaliação de crédito, só se conhece o resultado da operação no seu vencimento ou quando não se recebe o valor pactuado na concessão de crédito”¹⁴⁵. Prossegue o autor dizendo que “essa falta de certeza quanto ao resultado do processo é que cria a condição de risco na operação de crédito”¹⁴⁶. E conclui: “o risco de crédito é, portanto, a possibilidade da operação não se encerrar da forma esperada”¹⁴⁷.

O encerramento da operação de forma diversa da esperada pode se dar por diversos motivos, que vão desde o inadimplemento puro e simples do devedor, seja ele total ou parcial, até outros fatores, tais como a alteração da conjuntura econômica – risco de mercado, como será visto a seguir –, que pode gerar uma perda para a instituição financeira, mesmo que haja adimplemento contratual pelo tomador, como ocorre no caso de desvalorização de um índice de correção adotado, ou de valorização das taxas de juros,

SILVA, G. J. C. da; ONO, F. H. “Determinantes macroeconômicos do spread bancário no Brasil: teoria e evidência recente”. *Economia Aplicada*, vol. 10 n. 4 Ribeirão Preto, out-dez 2006, p. 624. Disponível em: http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S1413-80502006000400007. Acesso em 15/7/2012.

¹⁴⁴ Segundo os autores, o risco de *spread* divide-se em dois componentes: o salto no *spread* (*jumps in the credit spread*) e a volatilidade do *spread* (*credit spread volatility*), sendo aquele relacionado às mudanças de avaliação do risco de crédito (*rating change*), como resultado de informações positivas ou adversas que se tornaram disponíveis no mercado, e este relacionado ao “apetite” do mercado por certos níveis de risco. (ARVANITIS, A.; GREGORY, J.. *Credit: the complete guide to pricing, hedging and risk management*. cit., p. 4-5).

¹⁴⁵ SECURATO, J. R. *Crédito - Análise e Avaliação do Risco*. São Paulo: SAINT PAUL, 2007, 4a ed. p. 59.

¹⁴⁶ SECURATO, J. R., op. cit., p. 59.

¹⁴⁷ SECURATO, J. R., op. cit., p. 59.

que permitiriam um ganho maior do que o pactuado, ou alterações na percepção do risco do crédito.

A análise do risco do crédito é essencial para as instituições financeiras, uma vez que ele está diretamente relacionado às perdas e, portanto, ao lucro obtido no conjunto de operações realizadas. A mensuração do risco do crédito, segundo Saunders, “é crucial para que um IF possa (1) precificar um empréstimo ou avaliar uma obrigação corretamente e (2) fixar limites apropriados ao volume de crédito a ser concedido a qualquer tomador, ou a exposição aceitável a perdas com qualquer tomador”¹⁴⁸.

Disso decorre a necessidade de utilizarem-se modelos e técnicas avançados para permitir a análise cada vez mais eficiente e precisa da capacidade de cumprimento das obrigações pelos tomadores de crédito, muito embora, como já visto, só se tenha a certeza absoluta quanto ao resultado da operação na data do seu cumprimento.

Esse processo demanda custos expressivos e, em geral, o recurso a empresas especializadas em classificação de crédito (*Rating Agencies*), o que pode levar à concentração da atividade financeira, já que instituições de menor porte podem não suportar tais gastos¹⁴⁹. Ainda assim, mesmo as instituições financeiras de grande porte não são transparentes quanto aos critérios de análise e precificação dos riscos, que em geral têm-se mostrado superestimados, elevando sobremaneira o custo do crédito no Brasil.

2.2.2 – Risco de mercado

O risco de mercado diferencia-se do risco de crédito, pois enquanto este se refere às perdas associadas ao não cumprimento da promessa por parte do tomador, aquele diz respeito às perdas relacionadas às mudanças na conjuntura política e econômica, em níveis nacional e internacional, que causam variação no preço de ações, na cotação de mercadorias, nas taxas de juros, nas taxas de câmbio, dentre outros fatores econômicos. Isso ocorre, diz Saunders, “sempre que os IFs negociam ativos e passivos (e derivativos), em lugar de mantê-los para fins de investimento a longo prazo, financiamento ou

¹⁴⁸ SAUNDERS, A. *Administração de Instituições financeiras*. cit. p. 194.

¹⁴⁹ GUIMARÃES, A. L. S.; LIMA, J. C. C.O., op. cit. p. 208.

hedging”¹⁵⁰, pois, dessa forma, estão expondo-se aos riscos próprios da negociação de títulos em bolsas de valores.

De acordo com Osias Brito, “em relação à dimensão da perda, uma diferença que se observa entre os riscos de mercado e de crédito é que os de crédito limitam-se à operação contratada, atualizada por juros e pagamentos, ao passo que, com os riscos de mercado, a perda pode ser superior ao valor do ativo-objeto original”¹⁵¹.

O risco de mercado também se refere: à alteração de normas regulamentadoras do Banco Central ou do Conselho Monetário Nacional, tais como as que estabelecem os níveis de depósito compulsório e exigências regulatórias que incentivem a concorrência entre as instituições financeiras; à capacidade de pagamento das empresas¹⁵²; e ao risco de variação cambial, quando os recursos são captados com o câmbio reduzido, e ocorre a elevação da taxa de câmbio no momento da satisfação da obrigação.

Segundo Saunders, o risco de mercado vem ganhando espaço do risco de crédito, com a redução dos territórios tradicionais de atuação dos bancos comerciais e de investimento. Cita o caso do banco britânico Barings, com 200 anos de existência, que quebrou devido a perdas com a negociação de títulos em fevereiro de 1995:

No caso de bancos comerciais de grande porte, como os bancos sediados nos grandes centros financeiros, a redução de rendimentos decorrentes de atividades tradicionais de captação de depósitos e concessão de empréstimos tem sido compensada por uma dependência maior de rendimentos com a negociação de títulos¹⁵³.

O risco de mercado também é sentido pelo investidor e pelo tomador de crédito. Pelo investidor, na mesma condição das instituições financeiras que investem no mercado, podendo a aplicação eleita não render o esperado, ou até mesmo causar perdas expressivas.

Do ponto de vista do tomador de crédito, há o risco de elevação de indexadores e de taxas de juros; de redução dos juros após a tomada de um empréstimo a taxas pré-fixadas mais elevadas; de variação cambial, quando os recursos são captados com o câmbio reduzido, e ocorre a elevação da taxa de câmbio no momento da satisfação da obrigação; de alterações na legislação ou na interpretação jurisprudencial que agrave sua situação de

¹⁵⁰ SAUNDERS, A. *Administração de Instituições financeiras*. op. cit. p. 101.

¹⁵¹ BRITO, O. S. *Gestão de riscos: uma abordagem orientada a riscos operacionais*. São Paulo: Saraiva, 2010. p. 42.

¹⁵² SILVA, J. P., *Gestão e análise de risco de crédito*. São Paulo: Atlas, 2008. P. 30.

¹⁵³ SAUNDERS, A. *Administração de Instituições financeiras*. op. cit. p. 101.

endividamento, ou que torne mais efetivo o processo de execução forçada ou satisfação do crédito.

2.2.3 – Risco de variação de taxas de juros

O risco de variação de taxas de juros refere-se às diferenças de variação das taxas que remuneram o dinheiro captado pelas instituições financeiras (posição passiva) e daquelas que remuneram o dinheiro emprestado (posição ativa), considerando que os ativos e passivos têm prazos de vencimento distintos.

Assaf explica que se a instituição financeira assume posição ativa, concedendo crédito a uma taxa de juros de 14%, com prazo de dois anos, e assume posição passiva, captando recursos no mercado a uma taxa de 12%, com prazo de resgate de um ano, estará sujeita ao risco de, no final do primeiro ano, ante a necessidade de refinanciar o ativo, ocorrer uma elevação das taxas de captação, o que implicará a redução da margem financeira. Por outro lado, se houver redução de taxas, o lucro do banco tende a ser maior¹⁵⁴.

Em razão disso, o risco de variação de taxas também é chamado de risco de refinanciamento ou de risco de *spread*, pois está relacionado à redução do *spread* em virtude do descasamento dos prazos entre as operações de captação de recursos e as operações de concessão de crédito.

Nesse sentido também a definição de Oreiro:

O risco de taxa de juros está relacionado ao risco de um banco ter um *spread* pequeno ou mesmo negativo em suas operações de intermediação financeira, devido às oscilações das taxas de juros de mercado: no momento de refinanciamento do ativo pode ocorrer uma variação nos custos de captação que seja incompatível com o rendimento esperado das aplicações. Consequentemente, os lucros podem ser reduzidos caso um banco com uma grande quantidade de ativos com taxas de juros fixas venha a se deparar com um grande aumento nos custos de captação de curto prazo¹⁵⁵.

Na definição de Crouhy, “a forma mais simples de risco de taxa de juros é o risco de que o valor de um título de renda fixa mantido por uma instituição mudará, como

¹⁵⁴ ASSAF NETO, A., op. cit., p. 148.

¹⁵⁵ OREIRO, J. L. C. et. al., “Determinantes macroeconômicos do spread bancário no Brasil: teoria e evidência recente”, *Economia Aplicada*, vol. 10, n. 4, Ribeirão Preto Oct./Dec. 2006, disponível em: <http://dx.doi.org/10.1590/S1413-80502006000400007>, acessado em 22/10/2013, nota 14.

resultado de uma alteração nas taxas de juros do mercado”¹⁵⁶. Segundo o autor, mesmo que o instrumento seja remunerado por renda fixa, o risco estará presente quando as taxas de juros do mercado se elevarem, até o ponto em que o título passa a representar uma posição aberta, que é o ponto em que a posição do título não é compensada pela mudança no valor de outros instrumentos na carteira da instituição¹⁵⁷.

De acordo com Saunders, as instituições financeiras adquirem títulos primários e emitem (vendem) títulos secundários, títulos esses com características diferentes de prazo e liquidez, de forma que “esse descasamento de prazos de ativos e passivos como parte de sua função de transformação de ativos, os IFs, expõe-se à possibilidade de risco de variação de taxas de juros”¹⁵⁸.

Osias Brito dá o exemplo de quando o valor está aplicado em taxa pré-fixada e é captado em taxa pós-fixada¹⁵⁹, de modo que, com o decurso do tempo, a taxa de captação mostra-se mais onerosa, não sendo compensada pela taxa pré-fixada de aplicação.

O risco de taxa de juros pode ser evitado por meio da utilização de derivativos de crédito, os quais serão objeto do item 2.3.5.

2.2.4 – Riscos operacionais

Os riscos operacionais de uma instituição financeira referem-se às perdas relacionadas à falha nos procedimentos internos de administração e controle, sejam elas em decorrência de atos de gerentes e funcionários, sejam em decorrência de falhas ou insuficiência dos equipamentos e tecnologia utilizada pela instituição financeira.

Saunders identifica o risco operacional com o risco tecnológico, declarando que este se refere ao fato de que “os investimentos em tecnologia não produzem as reduções esperadas de custo, em termos de economias de escala ou escopo”, em razão de excesso de capacidade, redundância tecnológica e/ou ineficiências burocráticas. Por sua vez, “o risco operacional está relacionado, em parte, ao risco tecnológico, e pode surgir sempre que a

¹⁵⁶ CROUHY, M.; GALAI, D.; MARK, R.. *Fundamentos da gestão de risco*. Rio de Janeiro: Qualitymark, 2008. p. 107.

¹⁵⁷ CROUHY, M.; GALAI, D.; MARK, R.. op. cit. p. 108.

¹⁵⁸ SAUNDERS, A. *Administração de Instituições financeiras*. op. cit., p. 99.

¹⁵⁹ BRITO, O., op. cit., p. 42.

tecnologia existente deixa de funcionar adequadamente, ou os sistemas de apoio falham”¹⁶⁰. Em razão de falhas dessa natureza, uma instituição financeira pode não concluir uma operação desejada, ou perder dados relevantes.

Segundo J. P. Silva, os riscos de administração e controle (os operacionais) apresentam *dimensão estratégica*, que diz respeito à capacidade de o banco identificar e explorar de forma competente as oportunidades de negócios presentes no mercado; *dimensão organizacional*, que diz respeito ao desenvolvimento e à implementação de mecanismos seguros e competentes de administração e controle, no intuito de evitar desfalques, fraudes, roubos, falhas administrativas e contábeis que comprometam sua segurança; e *dimensão tecnológica*, para dar respaldo operacional e poder de competição ao banco¹⁶¹.

Osias Brito enumera os riscos operacionais, que para o autor são os seguintes: risco reputacional ou de imagem; risco de liquidação (refere-se ao sistema de pagamentos do banco); risco humano (refere-se a erros de julgamento); risco de controle interno inadequado e insuficiente (refere-se à falta de consistência dos sistemas de controle e processamento de informações do banco); risco de tecnologia insuficiente ou inadequada; risco sistêmico (refere-se à transmissão de problemas operacionais de uma instituição financeira para as demais); risco legal (refere-se ao questionamento jurídico quanto a transações – esse tema será tratado em tópico próprio); risco de fraude (refere-se aqui a fraudes contábeis perpetradas por empresas, a que acrescento a possibilidade de fraudes pelas próprias instituições financeiras, na figura de seus administradores)¹⁶².

2.2.5 – *Risco de variação cambial*

O risco de câmbio ou de variação cambial é uma especificação do risco de mercado e se refere ao risco de flutuação das taxas de câmbio quando as instituições financeiras captam recursos no exterior, ou quando investem seus títulos em outros países. Também ocorre a exposição ao risco de câmbio quando as instituições financeiras se expandem

¹⁶⁰ SAUNDERS, A. op. cit. p. 105.

¹⁶¹ SILVA, J. P., op. cit., p. 30.

¹⁶² BRITO, O., op. cit., p. 55-58.

diretamente no exterior, ampliando carteiras de ativos financeiros, e esse risco se intensifica quando o banco expande suas atividades para o exterior sem diversificação.

De acordo com Saunders, “cada vez mais, os IFs têm reconhecido que o investimento direto e os investimentos em títulos no exterior podem ampliar os benefícios operacionais e financeiros disponíveis em investimentos puramente domésticos”¹⁶³. Prossegue dizendo que:

Os retornos de investimentos domésticos e investimentos diretos e indiretos no exterior não são perfeitamente correlacionados por dois motivos: o primeiro é o de que as tecnologias existentes nas várias economias são distintas, ocorrendo o mesmo com as empresas que atuam nessas economias. Por exemplo, uma economia pode ser dominada por atividades agrícolas, enquanto outra possui base industrial. Dada a existência de infraestruturas econômicas distintas, uma economia pode estar crescendo, enquanto outra está em recessão. O segundo motivo é a falta de correlação perfeita entre variações de taxas de câmbio entre as moedas de países diferentes. Isto significa que a taxa de câmbio entre dólar e marco alemão pode estar subindo, ao mesmo tempo em que a taxa entre dólar e iene pode estar caindo¹⁶⁴.

Assim, ao mesmo tempo em que a expansão das atividades das instituições financeiras para o exterior pode aumentar seus ganhos, pode também elevar os riscos de suas operações, pois uma desvalorização na taxa de câmbio, quando o banco tem uma posição ativa, pode representar perda de valor ou mesmo perda total do dinheiro emprestado. Inversamente, uma valorização na taxa de câmbio, quando o banco guarda posição passiva, pode significar excessiva oneração. No seguinte trecho, Saunders ilustra essa situação:

Para que se entenda como surge o risco de câmbio, imaginemos que um IF americano faça um empréstimo em libras a uma empresa britânica. Se a libra se desvalorizar em relação ao dólar americano, os pagamentos de principal e juros recebidos por investidores norte-americanos perderiam valor, em termos de dólares. Na realidade, se a libra caísse o suficiente durante o período de investimento, quando os fluxos de caixa fossem convertidos em dólar, o retorno total poderia ser até negativo. Ou seja, quando da conversão dos pagamentos de principal e juros de libras para dólares, as perdas cambiais podem contrabalançar o valor prometido de pagamento de juros em moeda local, à taxa de câmbio vigente no momento em que o investimento foi efetuado¹⁶⁵.

Atualmente existem mecanismos capazes de atenuar ou eliminar o risco de câmbio, os chamados derivativos de crédito. São eles basicamente as operações com *swap*, que serão tratadas em tópico próprio. Em linhas gerais, essas operações consistem em formas de cobertura contra os riscos de variação de taxa de juros, de taxa de câmbio ou de preços de *commodities*, tal como será abordado no item 2.3.5 deste capítulo.

¹⁶³ SAUNDERS, A., op. cit., p. 105.

¹⁶⁴ SAUNDERS, A., op. cit., p. 105.

¹⁶⁵ SAUNDERS, A., op. cit. p. 106.

2.2.6 – Risco de liquidez e de captação

O risco de liquidez refere-se à capacidade de a instituição financeira liquidar suas obrigações no prazo estipulado. De acordo com J. P. da Silva, esse risco está diretamente relacionado à capacidade da instituição financeira de obter fundos, a um custo compatível, para cumprir os compromissos com seus depositantes, e para efetuar novos empréstimos e financiamentos aos clientes demandadores de recursos¹⁶⁶.

O autor destaca que a liquidez do banco manifesta-se de duas formas: na parte do ativo, diz respeito à rapidez com que converte um ativo (um título, por exemplo) em caixa (que é o ativo mais líquido de todos)¹⁶⁷; na parte do passivo, refere-se à facilidade com que consegue captar recursos.

Diversamente, Saunders identifica a primeira forma de liquidez com os passivos do banco, ou seja, com o cumprimento das obrigações que as IFs mantêm perante seus depositantes; a segunda forma é identificada com os ativos, pois se refere ao cumprimento de compromissos de saques ou de empréstimos aos seus clientes, quando as IFs são chamadas a cobrir o seu balanço¹⁶⁸.

Na definição de Saunders, “há risco de liquidez sempre que os titulares de passivos de um IF, como depositantes ou segurados de uma companhia de seguro, exigem dinheiro à vista em troca de seus direitos financeiros”¹⁶⁹. Em geral, segundo o autor, as retiradas diárias são previsíveis, e facilmente cumpridas pelos bancos. Contudo, pode ocorrer uma crise de liquidez, seja em razão de falta de confiança dos depositantes – que gera a chamada “corrida” de saques –, seja em razão de alguma necessidade momentânea, obrigando a instituição financeira a captar recursos adicionais.

Quando a crise de liquidez atinge diversas IFs, pode-se tornar difícil captar recursos adicionais no mercado, gerando uma crise mais grave, que obriga os bancos a vender ativos menos líquidos. Isso pode comprometer sua solvência, já que a venda de ativos com

¹⁶⁶ SILVA, J. P., op. cit., p. 30.

¹⁶⁷ Essa conversão é necessária porque as IFs não deixam seus ativos em caixa, porque não rendem juros (SAUNDERS, A., op. cit., p. 328).

¹⁶⁸ SAUNDERS, A., op. cit. p. 328.

¹⁶⁹ SAUNDERS, A., op. cit. p. 107-108.

demanda menor, em situação de emergência, resulta na obtenção de preço muito inferior, a chamada “queima” de ativos¹⁷⁰.

No âmbito nacional, a atenuação do risco de liquidez para o pequeno depositante foi assegurada pela Resolução do Banco Central n. 2.211/1995, que criou o Fundo Garantidor de Crédito, composto de todas as instituições financeiras que recebem depósitos à vista, a prazo, poupança, letras de câmbio, imobiliárias ou hipotecárias, que ficam obrigadas a contribuições mensais, garantindo o pagamento de até R\$20.000,00 (vinte mil reais) em cada instituição financeira, para cada depositante.

No âmbito internacional, o Fundo Monetário Internacional procura garantir a solvabilidade do Sistema Financeiro Internacional, mas se discutem medidas mais efetivas para evitar um colapso ou crises de liquidez que atinjam todo o sistema.

2.2.7– Risco de estrutura de capitais

O risco de estrutura de capitais relaciona-se ao risco de liquidez da instituição financeira para suportar os demais riscos, pois diz respeito ao nível de recursos próprios em relação ao volume de recursos de terceiros. Conforme já visto, os Acordos da Basileia preocuparam-se em estabelecer limites mínimos de capital para suportar os riscos de crédito, de mercado e operacionais, com o objetivo de reduzir os riscos da atividade financeira e de fortalecer o sistema financeiro internacional.

No Brasil, a Resolução n. 2.682/2001 do Conselho Monetário Nacional prevê os níveis de provisão mínima de capital para cada categoria de risco dos ativos financeiros (art. 6º), que podem ser resumidos pela Tabela abaixo:

Níveis de provisionamento - Brasil

Classificação de risco	AA	A	B	C	D	E	F	G	H
Provisão mínima	0%	0,5%	1%	3%	10%	30%	50%	70%	100%
Perda esperada (%)	0	0,38	0,75	2,25	7,50	22,50	45	75	100
Dias de atraso			15-30	30-60	90-120	120-150	150-180	> 180	

Fonte: A. L. S. GUIMARÃES; J. C. C. O. LIMA. “Avaliação do Risco de Crédito no Brasil”. cit. p. 218.

¹⁷⁰ SAUNDERS, A., op. cit. p. 108.

2.2.8 – *Risco de fraudes e crimes eletrônicos*

O risco de fraudes e crimes eletrônicos é uma espécie de risco operacional que adquire relevância nas relações entre bancos e consumidores. São frequentes os casos de saques indevidos em caixas eletrônicos, realização de operações indevidas por meio da internet e aberturas de contas com documentos falsificados. Todos esses atos causam grandes prejuízos aos clientes, sendo de extrema importância que as instituições financeiras adotem medidas de segurança capazes de evitar essas fraudes e crimes eletrônicos.

2.2.9 – *Risco jurídico*

O risco jurídico apresenta duas vertentes: diz respeito tanto às dificuldades encontradas pelas instituições financeiras em recuperar seus ativos, em razão de um sistema jurídico ineficaz, quanto à falta de padronização e clareza jurídica dos contratos elaborados por seus departamentos jurídicos.

Quanto a primeira vertente, trata-se tanto da inexistência de legislação forte para a cobrança de dívidas, quanto à falta de segurança jurídica gerada por decisões judiciais conflitantes. Alguns economistas defendem que as altas taxas de juros no Brasil devem-se às consequências adversas que a incerteza jurisdicional gera nos agentes econômicos¹⁷¹. Esse argumento, bem como seu contraponto¹⁷², será abordado no item 3.2.3, ao tratar do chamado “componente judicial do *spread* bancário”, ao qual se remete o leitor.

Neste item também serão apresentadas as medidas implementadas pelo Banco Central, no âmbito do projeto “Juros e *Spread* Bancário no Brasil”, no sentido de reforçar a legislação brasileira, tornando mais efetiva e eficaz a cobrança de dívidas. Serão analisadas a jurisprudência recente do Superior Tribunal de Justiça, sobretudo as decisões proferidas nos recursos representativos de controvérsia, sobre questões de direito bancário, e a

¹⁷¹ Ver nota #363.

¹⁷² FALCÃO, J.; SCHUARTZ, L. F.; ARGUELHES, D. W. Jurisdição, Incerteza e Estado de Direito. *Revista de Direito Administrativo*. Editora Atlas, p. 79-111, set./dez. 2006.

jurisprudência do Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo, no intuito de avaliar até que ponto é verdadeiro o argumento de que os juízes tendem a interpretar a lei de forma mais favorável ao devedor, e até que ponto a alteração na interpretação de algumas controvérsias refletiu na redução das taxas de juros e do *spread* bancário, tal como pretendia o Banco Central.

2.3 – Análise e prevenção dos riscos de crédito nos contratos bancários

Ao longo dos anos, diversas técnicas para o cálculo dos riscos na concessão do crédito foram desenvolvidas. Conhecer os riscos, precificá-los e embuti-los no preço do crédito é a forma elementar de compensar as perdas, ou mesmo de auxiliar na decisão quanto à concretização do empréstimo.

A abordagem, ainda que breve, dos mecanismos atualmente disponíveis para a análise do risco de crédito é importante para evidenciar a complexidade e a especificidade da matéria, ressaltando-se a assimetria de informações existente e a racionalidade limitada dos consumidores de crédito bancário que não dispõem de recursos técnicos ou econômicos para conhecer os riscos envolvidos na contratação de um empréstimo, nem mesmo estão em condições de realizar, por meios próprios, a sua análise e distribuição, ou mesmo de utilizar os mecanismos de prevenção e pulverização dos riscos à disposição no mercado.

Por outro lado, será demonstrado neste capítulo que a análise e a distribuição dos riscos por parte das instituições financeiras não é mera faculdade com o objetivo de elevar seus lucros evitando perdas, mas trata-se, sim, de verdadeira imposição legal, diante da função econômica e social dessas instituições, tal como previsto na Constituição Federal (CF, art. 192). Esse dever legal está previsto em resoluções do Banco Central e do Conselho Monetário Nacional.

A avaliação do risco de crédito pode ser dividida em duas fases: a primeira diz respeito à análise tradicional ou clássica do crédito, incrementada com o surgimento dos modelos de análise de crédito, que se apresentaram como ferramentas para auxiliar os especialistas; a segunda fase diz respeito às novas modalidades de gestão do crédito, que surgiram a partir dos Acordos da Basileia, em 1988, e do desenvolvimento dos mercados de derivativos (dentre os quais os já mencionados *hedge* e *swap*) e da securitização de recebíveis.

Dentre as técnicas tradicionais de análise do risco do crédito estão os sistemas baseados no julgamento pessoal de especialistas de crédito, os modelos de risco de crédito baseados em dados contábeis das empresas (*credit scoring systems*) e os programas computadorizados de análise de crédito (redes neurais ou *neural networks*).

Tendo em vista a possibilidade de erros de discernimento do sistema baseado em especialistas, foram desenvolvidas novas técnicas de análise de crédito que têm como característica comum o cruzamento de diversos índices econômicos, em vez da simples comparação de indicadores. O surgimento desses novos métodos, chamados de multivariados, em oposição aos métodos univariados, remonta à década de 1960, quando Edward Altman lançou o método Z-Score de classificação de crédito (*credit scoring*), surgindo posteriormente novos métodos derivados, que aperfeiçoaram o precedente ou serviram para outras finalidades.

Com os Acordos da Basileia, as metodologias de classificação do risco de crédito foram incrementadas e padronizadas, e atualmente tanto as agências de classificação de risco, que utilizam a abordagem padronizada de mensuração do risco do crédito (sistemas externos de classificação de risco – *External Credit Assessment Institution – ECAI*), quanto as próprias instituições financeiras, que utilizam abordagem de classificação interna (*Internal Rating-Based Approach – IRB*), passaram a mensurar os riscos de crédito com base nas diretrizes apresentadas pelo Acordo da Basileia II.

Segundo Caouette *et al*, os modelos de risco de crédito têm diversas aplicações práticas, tais como: a) informar a tomada de decisão sobre a *aprovação do empréstimo* para todos os tipos de tomadores; b) determinar o *rating de crédito*, dos quais derivam *ratings* para títulos que não sejam avaliáveis e para empréstimos comerciais¹⁷³; c) realizar *precificação do crédito*: a partir da probabilidade de perdas, é estabelecido o valor do “prêmio” por risco capaz de compensar eventuais perdas em determinada carteira; d) promover *alerta prévio financeiro*: sinalizar problemas em determinada carteira; e) proporcionar *linguagem comum de crédito*, no intuito de selecionar ativos para constituir uma carteira aceitável para investidores ou para determinar qualidade mínima de crédito, também com a finalidade de securitização dos créditos (recebíveis); f) definir estratégias de cobrança, conforme o modelo indique se o tomador está passando por problemas de liquidez de curto prazo ou se existe um declínio nos fundamentos do crédito, que poderão levar à falência¹⁷⁴.

¹⁷³ Segundo os autores, esses *ratings* influenciam os limites de carteira e outros limites crédito (CAOINETTE, J. B. et al., op. cit. p. 142).

¹⁷⁴ CAOINETTE, J. B. et al., op. cit. p. 142-143.

Todavia, mesmo essas novas técnicas, ainda consideradas por muitos autores dentre os métodos tradicionais de análise de crédito¹⁷⁵, possuem seus pontos francos. O método Z-Score, por exemplo, método linear de análise da probabilidade de quebra de uma empresa, é criticado exatamente porque “o caminho para a falência pode ser altamente não-linear”¹⁷⁶.

Em razão disso, foram desenvolvidas nos últimos 30 anos novas técnicas de cálculo do risco, tais como o *Creditmetrics*¹⁷⁷, bem como outras formas de concessão de crédito, que impuseram um novo conceito de gestão dos riscos do crédito, dentre eles o empréstimo como opção de ações e o mercado de derivativos, os quais funcionam como seguro contra esses riscos, sendo mais conhecidas as operações de *hedge* e *swap*.

Desenvolveu-se, ainda, o mercado de securitização de recebíveis, que é a conversão de ativos financeiros em títulos padronizados negociáveis no mercado de capitais, com o objetivo de afastar o risco da fonte geradora e dividi-lo entre diversos credores, assunto que será retomado no item 2.3.6 deste capítulo.

Nos tópicos abaixo, serão abordadas brevemente essas metodologias, no intuito de evidenciar a racionalidade limitada do consumidor de crédito bancário e demonstrar de que forma as instituições financeiras estão obrigadas, por lei, a realizar a atividade de análise e distribuição dos riscos. Todavia, importante ressaltar que o objetivo dessa abordagem não é realizar uma análise crítica dos modelos existentes de apuração do risco de crédito, já que o objetivo central do trabalho é constatar de que forma as instituições financeiras podem (e devem) realizar licitamente a distribuição dos riscos, e quais os limites legais para a transferência de riscos à contraparte nos contratos de crédito ao consumidor.

¹⁷⁵ ALLEN, L.; SAUNDERS, A.. *Credit risk measurement: new approaches to value at risk and other paradigms*. 2nd ed. New York: John Wiley, 2002.

¹⁷⁶ ALLEN, L.; SAUNDERS, A., op. cit., p. 21.

¹⁷⁷ Em linhas gerais, trata-se de uma metodologia de cálculo desenvolvida pelo Banco JP Morgan, com base no cálculo do *Value at Risk (VaR)*, que é a perda máxima que uma carteira de crédito pode sofrer em determinado intervalo de tempo. O *Creditmetrics* considera diversos fatores, que vão além da probabilidade de inadimplência, mas também a variação da qualidade do crédito. Essa metodologia será mais bem analisada no item 2.3.3.

2.3.1 – Análise de risco clássica

A análise de risco clássica preocupa-se com a expectativa de perda envolvida em determinada operação de crédito, tendo em vista a probabilidade de o devedor inadimplir o contrato no presente ou em alguma data futura. Essa probabilidade é expressa na chamada *default rate* (taxa de inadimplência), a qual, nas palavras de Christopher Culp, “depende de fatores como a classificação de crédito do devedor, a sua condição financeira, a natureza e conteúdo do ativo, e um bom conjunto de dados históricos”¹⁷⁸.

Conforme já adiantado, a análise clássica do crédito era realizada a partir do julgamento subjetivo de especialistas de crédito, sendo posteriormente desenvolvidas metodologias de cálculos baseadas no cruzamento de grande variedade de índices econômicos, que garantem maior precisão quanto à probabilidade de o devedor não reembolsar as quantias emprestadas, sobretudo em razão da probabilidade de quebra do tomador de crédito.

Culp apresenta as metodologias de classificação de crédito da seguinte maneira: julgamento subjetivo (*subjective models*), classificação externa (*external ratings*), classificação interna e escore de crédito (*internal rating and credit scoring*) e modelos internos (*internal models*).

Outros autores apresentam de maneira diversa as mesmas formas de análise, tal como Caouette *et al*, que expõem a análise de crédito clássica como sendo aquela realizada por especialistas de crédito, baseada na interpretação de índices financeiros e em julgamento subjetivo, para posteriormente apresentar os modelos mais elaborados para análise de risco de crédito, tais como os sistemas de escore de crédito (*credit scoring*), que se constituem em ferramentas para auxiliar os analistas de crédito, e, finalmente, os programas de computador, elaborados para substituir a inteligência humana na análise do crédito.

Por sua vez, Allen e Saunders dividem a abordagem tradicional da análise de crédito em: 1) sistema de especialistas (que corresponde ao julgamento subjetivo por especialistas); 2) redes neurais artificiais (que corresponde à análise por programas de

¹⁷⁸ CULP, C.. *The risk management process: business strategy and tactics*. New York: J. Wiley, 2001. p. 383, em tradução livre. Do original: “The default rate of an obligor depends on factors such as the obligor’s credit rating and financial condition, the nature and tenor of the asset, and a good set of historical data”.

computadores); 3) sistemas de classificação de títulos (*rating systems*), analisando os sistemas desenvolvidos pelo *U.S. Office of the Comptroller of the Currency* (OCC), pela *National Association of Insurance Commissioners* (Naic), além de sistemas de classificação internos desenvolvidos por instituições financeiras privadas; e 4) escore de crédito (*credit scoring systems*), analisando o método Escore-Z, desenvolvido por E. Altman¹⁷⁹.

A opção deste trabalho foi por apresentar a análise de risco clássica, baseada no julgamento pessoal de especialistas, incrementada pelos modelos de análise de crédito, uma vez que esses modelos não dispensam o julgamento pessoal, servindo apenas como ferramentas para auxiliar esses profissionais. Conforme salientam Caouette *et al*, “atualmente, os modelos de risco de crédito são importantes porque proporcionam ao tomador de decisões o *insight* ou o conhecimento que estaria, de outra maneira, prontamente disponível ou que só pudesse ser reunido a um custo proibitivo”. E prosseguem: “em um mercado onde as margens estão diminuindo rapidamente e a pressão para redução de custos é incessante, os modelos proporcionam uma vantagem competitiva a seus usuários”¹⁸⁰.

Dessa forma, no intuito de reduzir a complexidade do tema, já que esse não é o foco principal deste trabalho, a opção será por apresentar inicialmente o sistema baseado no julgamento pessoal de especialistas, para depois apresentar os principais sistemas de classificação de crédito baseados em dados contábeis (*credit scoring systems*), e, em seguida, concluir com os programas de análise de risco (*neural networks* e *expert systems*). No item seguinte, serão apresentados os sistemas de classificação introduzidos pelos Acordos da Basileia, bem como o sistema de classificação de risco adotado no Brasil, por meio dos normativos do Banco Central.

a) Sistemas baseados em julgamento pessoal por especialistas

A análise do risco do crédito a partir do julgamento de especialistas, que são profissionais treinados para avaliar fatores indicativos da probabilidade de o devedor não reembolsar a quantia emprestada, foi a primeira ferramenta utilizada pelas instituições financeiras e credores em geral, não sendo dispensada até os dias atuais. Conforme

¹⁷⁹ ALLEN, L.; SAUNDERS, A., op. cit., p. 1-22.

¹⁸⁰ CAOQUETTE, J. B. et al. op. cit., p. 143.

destacado no documento técnico da J.P. Morgan sobre a metodologia *Creditmetrics*, nenhuma ferramenta sofisticada de análise é capaz de substituir a experiência e o julgamento profissional em gestão dos riscos, de forma que as novas técnicas apenas servirão de auxílio para esses profissionais¹⁸¹.

Conforme ensina Christopher Culp, a análise de crédito baseada no julgamento subjetivo do especialista de crédito ainda prevalece em muitos estabelecimentos de crédito, mas deixar o cálculo da probabilidade de inadimplência (*default rate*) exclusivamente sob o critério subjetivo pode torná-la inconsistente; todavia, ressalta o autor que essa metodologia não deve ser abandonada, e em alguns casos pode mostrar-se mais eficiente que muitos modelos estatísticos, caracterizados pela inflexibilidade¹⁸².

De acordo com Caouette *et al*, a análise clássica de crédito é um sistema que depende acentuadamente do julgamento subjetivo do profissional especialista de crédito, que embasa suas decisões em fatores como o histórico de crédito do devedor, qualidade das garantias, análise macro e microeconômica do setor, além da comparação de indicadores econômicos¹⁸³.

¹⁸¹ J. P. Morgan. *Riskmetrics Technical Document*. 4th ed., New York, December, 17, 1996. Do original: “We remind our readers that no amount of sophisticated analytics will replace experience and professional judgment in managing risks. Risk Metrics is nothing more than a high-quality tool for the professional risk manager involved in the financial markets and is not a guarantee of specific results”.

¹⁸² CULP, C., op. cit., p. 383. Do original: “The first technique for estimating the DR [Default Rate] of an obligor is basically to make an educated guess about how likely it is or how often that the firm will default. This may sound strange, but reliance on personal judgment is still highly prevalent with many loan officers, credit officers and business managers. Allowing the DR to rest on so much judgment and so little empirical data has the problem that the probability of default likely will be inconsistent across time and firms. Nevertheless, reliance on the judgment of credit officers in DR measurement should not be dismissed. Many financial institutions have managed highly successful credit portfolios through experts systems and relationship management that make a loan officer quite plausibly much better informed about the default risk of her customers than many statistical models ever will be”.

¹⁸³ Caouette, Altman, Narayanan e Nimmo apresentam uma tabela contendo os índices financeiros normalmente utilizados: 1) Desempenho operacional: EBITDA/faturamento, lucro líquido/faturamento, taxa efetiva de imposto de renda, lucro líquido/patrimônio líquido, lucro líquido/ativo total, faturamento/ativo fixo; 2) Cobertura do serviço da dívida: EBITDA/juros, fluxo de caixa livre – despesas com capital /juros; fluxo de caixa livre – despesas de capital – dividendos/juros; 3) alavancagem financeira: dívida de longo prazo/capitalização; dívida de longo prazo/patrimônio líquido tangível; passivo total/patrimônio líquido tangível (passivo total – capital de longo prazo) / (capital de longo prazo); capital de longo prazo = patrimônio líquido total + dívida preferencial + dívida subordinada; passivo circulante/patrimônio líquido tangível; 4) liquidez: liquidez corrente; liquidez seca; estoque/faturamento líquido; estoque/capital de giro líquido; dívida circulante/estoques; matérias-primas, produtos em elaboração e bens acabados como porcentagem do estoque total; 5) recebíveis: maturidade dos recebíveis: 30, 60, 90 e + de 90 dias; prazo médio de recebimento. * *Earnings before interest, taxes, depreciation and amortization*. (CAOINETTE, J. B. et al., op. cit. p. 122).

Alguns autores ensinam que a análise tradicional do risco de crédito desenvolve-se a partir da consideração de cinco fatores (os chamados cinco Cs do crédito), que são: Caráter, Condições, Capacidade, Capital e Colateral¹⁸⁴.

Caráter diz respeito à predisposição do devedor ou do garantidor de cumprir a promessa de pagamento, sendo avaliado a partir da reputação do devedor, o que se extrai da análise do histórico de crédito da empresa, a partir de dados mantidos pela própria instituição financeira ou por cadastros de devedores inadimplentes, tais como Serasa Experian, SCPC, Sisbacen, dentre outros.

Condições dizem respeito a fatores externos que não estão sob controle das partes no contrato. Segundo Guimaraes e Lima, “engloba todos os aspectos econômicos que podem influenciar os devedores a honrar seus compromissos financeiros, bem como aspectos relacionados ao estado da economia, ao comportamento do setor e dos negócios”¹⁸⁵.

Capacidade diz respeito à aptidão do tomador para gerar fluxo de caixa e recursos em montante suficiente e constante para pagar o débito. Para Saunders e Allen, se as prestações são constantes, mas os rendimentos são voláteis, a empresa passará por períodos de extrema dificuldade para cumprir os contratos¹⁸⁶.

Capital refere-se à análise financeira e patrimonial (*equity*) do tomador de recursos e sua proporção em relação aos débitos. Segundo Afirmam Saunders e Allen que esse aspecto era visto como um bom índice para antever a probabilidade de falências¹⁸⁷. *Colateral* diz respeito às garantias do crédito.

Conforme Guimarães e Lima, “à abordagem dos cinco Cs, que é uma abordagem qualitativa e simplificada, somou-se a necessidade da análise de mercado e do setor de atuação do devedor, uma vez que a avaliação baseada somente no tomador individual era insuficiente para a avaliação correta do risco de crédito ou do risco de inadimplência”¹⁸⁸.

Caouette *et al* elencam diversos fatores aos quais os analistas de crédito devem estar atentos, que vão desde a pesquisa sobre a motivação da empresa de buscar o

¹⁸⁴ Dentre eles: ALLEN, L.; SAUNDERS, A., op. cit., p. 9-10; GUIMARÃES, A. L. S.; LIMA, J. C. C. O., op. cit., p. 59-60.

¹⁸⁵ GUIMARÃES, A. L. S.; LIMA, J. C. C. O., op. cit., p. 209.

¹⁸⁶ ALLEN, L.; SAUNDERS, A., op. cit., p. 10.

¹⁸⁷ ALLEN, L.; SAUNDERS, A., op. cit., p. 9.

¹⁸⁸ GUIMARÃES, A. L. S.; LIMA, J. C. C. O., op. cit., p. 211.

empréstimo, a análise microeconômica, com base em balanço patrimonial, demonstrações financeiras, resultados operacionais e fluxos de caixa das empresas – para saber a tendência do período pelo qual a empresa está passando –, identificando eventuais volatilidades existentes, expectativa de realização dos fluxos de caixa, até a análise macroeconômica do setor em que a empresa atua. É relevante, ainda, conhecer sua posição de competitividade, e as forças econômicas que atuam sobre o setor e impõem tendências de crescimento ou saturação (excesso de capacidade). Segundo Joseph Rizzi, a análise deve envolver três passos principais: a avaliação ambiental, a avaliação da empresa e a avaliação estratégica¹⁸⁹.

No esquema abaixo, os autores buscaram sintetizar as etapas do processo de análise de crédito, com destaque para a importância da atenção aos detalhes de cada operação. Note-se que, no método tradicional, a análise era bastante criteriosa e envolvia uma série de fatores, como a motivação da tomada do empréstimo, da estratégia de pagamento do devedor, da pesquisa de mercado e vantagem competitiva da empresa no setor, passando para uma avaliação interna da empresa, desde a sua administração, até a avaliação de demonstrações financeiras, para posteriormente serem efetuadas simulações financeiras, memorandos de crédito, classificação de risco, dentre outros, e só então ocorrer a aprovação do crédito.

Atualmente, devido à competitividade e à pressão para a redução dos custos operacionais, em virtude da redução das margens de lucro, apenas em grandes operações ainda subsiste essa análise criteriosa. Ainda assim, conforme destaca Robert Brenner, muitos bancos múltiplos foram responsáveis por bolhas financeiras no final da década de 1990, exatamente por efetuarem empréstimos duvidosos, alavancando setores da economia que apresentavam excesso de capacidade e baixa lucratividade. Esses empréstimos geraram o chamado “efeito riqueza” que desencadeou a crise no mercado de ações das empresas norte-americanas no período de 1998-2000¹⁹⁰. Essas crises cíclicas vêm-se repetindo, conforme já mencionado no item introdutório deste capítulo.

¹⁸⁹ Segundo o autor, a análise se baseia em três premissas: primeiramente, a empresa deve obter vantagem competitiva para se manter lucrativa. Em segundo lugar, os meios para a obtenção de uma vantagem competitiva variam de setor para setor. Finalmente, à medida que os setores se desenvolvem, os meios para a obtenção de uma vantagem competitiva mudam (RIZZI, J. *apud* CAOUETTE et al., op. cit. p. 123/124).

¹⁹⁰ BRENNER, Robert. op. cit.

b) Sistemas de classificação de crédito baseados em dados contábeis e em valores de mercado (credit scoring systems)

Os modelos de risco de crédito surgiram como uma evolução das técnicas de análise do risco de crédito para auxiliar os profissionais na coleta de informações e interpretação dos índices financeiros e dados contábeis dos tomadores. Tais modelos, conforme já mencionado, são atualmente de grande relevância, pois disponibilizam aos analistas de crédito uma gama de informações, organizadas e imediatas, que de outra forma não estariam disponíveis.

As mudanças no panorama da análise do risco de crédito, de acordo com Caouette *et al*, devem-se a diversos fatores, tais como a ampliação dos mercados de crédito, a mudança de foco da análise do balanço das empresas para a análise do fluxo de caixa, o aumento dos riscos fora do balanço (*off-balance sheet*), a redução das margens sobre empréstimos, que levou os bancos a buscarem meios menos dispendiosos de medir e gerir o risco de crédito, a securitização, que induziu o desenvolvimento de ferramentas mais eficientes e padronizadas, o desenvolvimento do mercado de derivativos de crédito, os avanços da teoria das finanças, e as reformas regulatórias impostas pelos Acordos da Basileia¹⁹¹.

Com efeito, a utilização dos modelos de crédito garante grande vantagem competitiva às instituições que os utilizam, uma vez que os gastos com análise individualizada, e de certa forma artesanal, como era feita há décadas, não se mostra mais viável atualmente.

Neste tópico, serão apresentados de forma resumida os principais modelos de análise de crédito utilizados internacionalmente.

1) O modelo Escore-Z, de Edward Altman: trata-se de método multivariado¹⁹² de escore de crédito, baseado em dados contábeis das empresas tomadoras de crédito. Em trabalho publicado em 1968, Altman¹⁹³ apresentou o modelo Z-Escore, que proporciona um índice de probabilidade de falência de uma dada empresa com base na seguinte equação:

¹⁹¹ CAOUETTE, J. B. et al., op. cit. p. 139.

¹⁹² Técnica baseada no cruzamento de diversos indicadores financeiros.

¹⁹³ ALTMAN, E., Financial ratios, discriminant analysis and the prediction of corporate bankruptcy. *Journal of Fiance* (September 1968), p. 589-609.

$$Z = 1,2X_1 + 1,4X_2 + 2,3X_3 + 0,6X_4 + 0,999X_5$$

Onde:

X_1 = capital de giro/ativo total (*working capital/total assets*)

X_2 = lucros retidos/ativo total (*retained earnings/total assets*)

X_3 = lucros antes dos juros e impostos/ativo total (*earnings before interest and taxes (EBIT)/total assets (TA)*)

X_4 = valor de mercado do patrimônio líquido/valor contábil do passivo total (*Market value of equity/book value of total liabilities*)

X_5 = vendas/ ativo total (*sales/total assets*)

Em seu estudo inicial, Altman descobriu que, se o resultado da equação fosse inferior a 1,81 ($Z = 1,81$), a empresa estaria na zona crítica que indica a quebra, com precisão de 95% para um ano antes da quebra, e de 82% para dois anos antes da quebra¹⁹⁴. Valores acima de 2,99 estariam fora do risco de quebra, e valores situados no intervalo entre 1,81 e 2,99 estariam na zona de dúvida¹⁹⁵.

Altman desenvolveu variações do Escore-Z para empresas de capital fechado, empresas não fabris e mercados emergentes, podendo suas especificações ser encontradas em Caouette *et al*¹⁹⁶. Em 1977, devido às mudanças na elaboração de balanços das empresas, desenvolveu o modelo Zeta, capaz de prever a quebra das empresas, com mais de 90% de precisão, com uma antecedência de cinco anos¹⁹⁷.

2) Modelo Risk Calc, da Moody's KMV: trata-se de modelo utilizado para estimar o risco de crédito para empresas de capital fechado, baseado em índices financeiros, que toma como base dados de empresas saudáveis e falidas, representativas de diversos setores e tamanhos, armazenados no banco de dados *Credit Research* da Moody's (em 2004, havia

¹⁹⁴ CAOINETTE, J. B. et al., op. cit. p. 157.

¹⁹⁵ CAOINETTE, J. B. et al., op. cit. p. 154.

¹⁹⁶ CAOINETTE, J. B. et al., op. cit. p. 160-162.

¹⁹⁷ CAOINETTE, J. B. et al., op. cit. p. 163.

informações de 1,5 milhão de empresas saudáveis e 100 mil inadimplentes por todo o mundo)¹⁹⁸. O modelo é mais utilizado no Japão, Alemanha e Austrália.

3) Modelo *Credit risk tracker* da *Standard & Poor's*: trata-se de uma ferramenta da *web* que auxilia a prever, para o período de um ano, a probabilidade de inadimplência, baseada em dados macroeconômicos, financeiros e de produção, em relação a empresas de capital fechado¹⁹⁹. Esse modelo é usado nos Estados Unidos, Canadá, Reino Unido, França, Espanha, Alemanha, Itália e Grécia.

No Brasil, a pressão pela redução das margens de lucro é recente, iniciando-se oficialmente no ano 2000, quando o Banco Central do Brasil implantou o projeto “Juros e Spread Bancário”, acirrando-se no ano corrente com a redução das taxas de juros pelos bancos públicos, que forçou a redução também pelos bancos privados. As agências de *rating* também atuam em território nacional, mas o sistema mais utilizado de análise de risco de crédito é o interno, desenvolvido pelas próprias instituições financeiras, tendo em vista a imposição do Banco Central para o cálculo do risco do crédito, na forma da Resolução n. 2.682/2001 do CMN, que será abordada no item seguinte.

c) Redes neurais (neural networks) ou sistemas especialistas (expert systems)

As redes neurais artificiais são programas de computadores desenvolvidos para substituir o trabalho dos especialistas em análise de crédito. Funcionam com elementos de “*inputs*” (dados coletados: índices financeiros, tendências de mercado, etc.), aos quais são atribuídos pesos que, compilados, fornecem a informação final sobre o risco do crédito (*output*)²⁰⁰. Saunders e Allen citam estudos que demonstram a eficiência superior desses sistemas em relação a muitos modelos de *credit scoring*²⁰¹. Contudo, apontam que esses

¹⁹⁸ Ver em: Moody's KMV Risk Calc V3.1. Disponível em: <http://www.moodyanalytics.com/~media/Insight/Quantitative-Research/Default-and-Recovery/04-01-06-RiskCalc-v3-1-US.ashx>. Acesso em 26/8/2012.

¹⁹⁹ Ver em: <http://www.standardandpoors.com/products-services/CreditRiskTracker/en/us>. Acesso em 26/8/2012.

²⁰⁰ O funcionamento completo desses programas pode ser encontrado em CAQUETTE, J. B. et al., op. cit., p. 181-187.

²⁰¹ Elmer e Borowski compararam as previsões de falência e descobriram que os sistemas especialistas anteciparam corretamente mais de 60% das falências com antecedência de sete a 18 meses, enquanto nos modelos de *credit scoring* a previsão foi de 48% e 33% (ELMER, P. J.; BOROWSKI, D. M. An Expert System Approach to Financial Analysis: The Coase of S&L Bankruptcy. *Financial Management*, 1988. p. 66-76, apud ALLEN, L.; SAUNDERS, A., op. cit., p. 11).

sistemas apresentam algumas desvantagens, tais como o tempo e o esforço para traduzir o processo decisório humano para um sistema de regras, as dificuldades e custos associados à programação, a inflexibilidade de adaptação a condições mutáveis e a falta de transparência, já que os passos intermediários que levaram o sistema a chegar a determinada conclusão não podem ser checados²⁰².

2.3.2 – *Sistemas de classificação de risco previstos no Basileia II e Resoluções n. 2.682/2001 e n. 3.721/2009 do CMN*

Conforme já visto (item 2.1.3), com o objetivo de reforçar a solidez e a estabilidade do sistema bancário internacional, as autoridades monetárias dos países integrantes do G-10 assinaram, em 1988, o primeiro Acordo da Basileia, que estabeleceu limites mínimos de capital para fazer frente aos riscos do crédito. Em 2004, um novo acordo foi assinado (Basileia II), aprimorando as regras relativas à mensuração do risco do crédito, bem como prevendo a possibilidade de as instituições financeiras receberem autorização do seu órgão regulador para calcular as exigências de capital mínimo com base em escalas de classificação de risco desenvolvidas internamente (*Internal Rating-Based – IRB*)²⁰³.

Segundo Guimarães e Lima, “de forma bastante simplificada, o sistema deve classificar o risco dos tomadores, agrupá-los em faixas de risco, monitorar a frequência de inadimplência ao longo do tempo e finalmente associar um PD [*probability of default*] para cada faixa de risco”²⁰⁴. O Basileia II estabelece dois sistemas de mensuração do risco do crédito: 1) a abordagem padronizada, que se refere a sistemas externos de classificação de risco, utilizados por agências especializadas (*External Credit Assessment Institution – Ecai*); e 2) a abordagem de classificação interna, com base na qual as instituições financeiras são habilitadas a calcular a exigência de capital mínimo (*Internal Rating-Based Approach – IRB*).

A abordagem padronizada (externa) estabelece fatores de ponderação de risco para diferentes classes de ativos, para serem utilizados por instituições externas de classificação

²⁰² ALLEN, L.; SAUNDERS, A., op. cit., p. 11 e 13.

²⁰³ A exigência de capital mínimo varia de acordo com a classificação do risco de diferentes ativos: para as operações de baixo risco exige-se capital reduzido, e para as operações de maior risco exige-se grande quantidade de capital provisionado.

²⁰⁴ GUIMARÃES, A. L. S.; LIMA, J. C. C. O., op. cit., p. 217.

de risco (*External Credit Assessment Institution – Ecai*, ou agências de classificação de risco)²⁰⁵. O Acordo prevê, ainda, uma série de requisitos para que uma instituição externa de classificação de crédito seja elegível pelo órgão regulador local²⁰⁶.

Essa forma de classificação tem vantagens em relação à classificação interna, pois as agências são imparciais e independentes, conferindo maior credibilidade ao escore conferido ao crédito. De acordo com José Pereira da Silva:

O serviço de *rating* fornece vantagens para vários grupos de interessados. *Para uma empresa ou um banco* emissor de títulos ou tomador de recursos no mercado, o *rating* fornece ao investidor ou ao credor uma avaliação independente e externa dos riscos de sua empresa, ao mesmo tempo em que possibilita expansão do universo de investidores e fornecedores de fundos. *Para o investidor* ou fornecedor de fundos (credor), o *rating* fornece uma medida objetiva de avaliação de risco e propicia subsídios para definição do retorno desejado. Fornece também parâmetros homogêneos na classificação do risco de empresas ou bancos diferentes. Possibilita maior liquidez no mercado secundário de títulos²⁰⁷.

Por sua vez, a abordagem de classificação interna (*Internal Rating-Based Approach – IRB*) é o sistema de mensuração de risco utilizado por instituições financeiras que tenham recebido autorização do seu órgão regulador para calcular as exigências de capital regulatório com base em suas próprias estimativas de probabilidade de perdas (*probability of default – PD*), de inadimplência (*loss given default – LGD*) e de exposição ao risco de inadimplência (*exposure at default*).

O risco deve ser calculado separadamente para as diferentes classes de ativo²⁰⁸, e deve considerar três fatores: 1) os componentes do risco, que são: probabilidade de perda (*probability of default – PD*), perda incorrida pelo credor em razão da inadimplência (*loss given default – LGD*), exposição à inadimplência (*exposure at default – EaD*), e maturidade efetiva (*effective maturity – M*)²⁰⁹; 2) fatores de ponderação do risco (*Risk-weight functions*), cujos parâmetros são fornecidos pelo Basileia II, que contém diversas tabelas de classificação conforme a categoria do ativo envolvido²¹⁰; 3) requisitos mínimos

²⁰⁵ Basel Committee on Banking Supervision. *International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards*. Basileia: Bank for International Settlements, 2006. p. 19/27.

²⁰⁶ Os critérios exigidos para a elegibilidade dos Ecai são: objetividade, independência, acesso internacional, transparência, recursos e credibilidade. (Basel Committee on Banking Supervision. op. cit., 2006, p. 27/28).

²⁰⁷ SILVA, J. P., op. cit., p. 64.

²⁰⁸ O Basileia II apresenta a classificação de diversos ativos, sendo eles: 1) corporativo (*corporate*), subdividido em *project finance*, *object finance*, *commodities finance*, *income-producing real estate* e *high-volatility commercial real estate*; 2) soberano (*sovereign*); 3) interbancário (*bank*); 4) varejo (*retail*) e 5) participações acionárias (*equity*) (Basel Committee on Banking Supervision. op. cit., 2006, p. 53-57).

²⁰⁹ Diferença entre *foundation approach* e *advanced approach* (ver p. 59-60 do documento).

²¹⁰ Basil Committee on Banking Supervision, op. cit., 2006, p. 63-85.

(*minimum requirements*), os padrões mínimos exigidos para que o banco possa utilizar um *rating* interno para cada categoria de ativo²¹¹.

A abordagem IRB pode ser básica ou avançada. Na abordagem básica, as instituições financeiras fazem suas estimativas para a probabilidade de perda (PD), e os demais componentes do risco (LGD, EaD e M) são fornecidas pelo órgão regulador. Na abordagem avançada, o cálculo de todos os componentes do risco (PD, LGD, EaD e M) é feito internamente pela instituição financeira, que deverá sujeitar-se a alguns requisitos.²¹²

O fato de o Basileia II autorizar que as instituições financeiras baseiem a exigência de capital mínimo em *ratings* internos confere credibilidade a essas classificações. Contudo, Saunders e Allen advertem que a adoção dos *ratings* internos inspira certos cuidados, devido à possibilidade de distorções da integridade dos sistemas de classificações, sobretudo se os bancos pretenderem reduzir os custos da operação (e assim reduzir os gastos com análise de crédito). Nas palavras dos autores:

A adoção de classificações internas com o objetivo de alcançar as exigências de capital regulatório tem o potencial de distorcer a integridade do sistema de classificação, especialmente se os bancos consideram o capital muito dispendioso e desejam minimizar esses custos. Os supervisores terão de validar a exatidão de uma ampla variedade de sistemas de classificação internos. Isto pode revelar-se impossível sem acesso a grandes quantidades de dados, bem como diante de fatores subjetivos não quantificáveis, que tornam o sistema de classificação uma caixa preta impossível de ser analisada. Além disso, a confiança em classificações internas levanta preocupações sobre: (1) a integridade contínua de cada sistema, (2) a consistência e a comparabilidade das classificações, especialmente além das fronteiras nacionais, e (3) a evolução e divulgação das melhores práticas de métodos que tornaram-se padrões internacionais [ver a respeito: Griepand De Stefano (2001)]²¹³.

No Brasil, a Resolução n. 2.682/2001 do CMN estabeleceu os requisitos para o cálculo e a classificação de risco das operações pelas próprias instituições financeiras, prevendo uma escala de nove classificações, que vai de AA até H. Os critérios para o

²¹¹ Remeto o leitor para o documento editado pelo BIS, que contém detalhado procedimento para que uma instituição financeira seja autorizada pelo órgão regulador para atender às exigências de capital mínimo com base em *rating* interno: Basel Committee on Banking Supervision. op. cit., 2006, Parte II, Capítulo III, p. 52-119.

²¹² Basel Committee on Banking Supervision. op. cit., 2006, p. 59.

²¹³ ALLEN, L.; SAUNDERS, A., op. cit., p. 20, em tradução livre. Do original: “*Adoption of internal ratings for the purpose of assessing regulatory capital requirements has the potential to distort the integrity of the rating system, especially if banks view capital as costly and wish to minimize that cost. Supervisors will have to validate the accuracy of a wide variety of internal rating systems. This may prove impossible without access to large amounts of data, as well as in the presence of no quantifiable subjective factors that make the rating system into an unverifiable black box. Moreover, reliance on internal ratings raises concerns about: (1) the ongoing integrity of each system; (2) the consistency and comparability of the ratings, particularly across national boundaries; and (3) the evolution and disclosure of best-practices methods that become international standards. [See Griepand De Stefano (2001)]*”.

enquadramento de determinada operação em uma classe (*rating*) são previstos pelo artigo 2º da Resolução, pelo qual:

Art. 2º A classificação da operação no nível de risco correspondente é de responsabilidade da instituição detentora do crédito e deve ser efetuada com base em critérios consistentes e verificáveis, amparada por informações internas e externas, contemplando, pelo menos, os seguintes aspectos:

I - em relação ao devedor e seus garantidores:

- a) situação econômico-financeira;
- b) grau de endividamento;
- c) capacidade de geração de resultados;
- d) fluxo de caixa;
- e) administração e qualidade de controles;
- f) pontualidade e atrasos nos pagamentos;
- g) contingências;
- h) setor de atividade econômica;
- i) limite de crédito;

II - em relação à operação:

- a) natureza e finalidade da transação;
- b) características das garantias, particularmente quanto à suficiência e liquidez;
- c) valor.

Parágrafo único. A classificação das operações de crédito de titularidade de pessoas físicas deve levar em conta, também, as situações de renda e de patrimônio bem como outras informações cadastrais do devedor.

O artigo 4º da Resolução n. 2.682/2001 estabelece um *rating* mínimo para cada faixa de atraso, e os demais fatores devem ser considerados no caso de eventual piora no enquadramento da operação. O artigo 6º estabelece os limites mínimos de provisão para cada faixa de classificação. Da junção dos artigos 1º, 4º e 6º da Resolução n. 2.682/2001, tem-se a seguinte tabela:

Classificação de risco	AA	A	B	C	D	E	F	G	H
Dias de atraso			15-30	30-60	90-120	120-150	150-180	> 180	
Provisão mínima	0%	0,5%	1%	3%	10%	30%	50%	70%	100%

A Resolução n. 2.682/2001 contém regras para a classificação dos ativos. O artigo 4º estabelece que as classificações de operações acima de R\$50.000,00 devem ser revistas mensalmente, por ocasião dos balancetes e balanços, em função de atraso verificado no

pagamento de parcela de principal ou de encargos, e a cada doze meses, com base nos critérios estabelecidos nos artigos 2º e 3º (supra), sendo o prazo reduzido para seis meses caso se trate de operações de um mesmo cliente ou grupo econômico (para afastar o risco de concentração)²¹⁴.

A Resolução n. 3.721/2009 do CMN previu a obrigatoriedade de as instituições financeiras implementarem estrutura de gerenciamento do risco de crédito compatível com a natureza das suas operações e a complexidade dos produtos e serviços oferecidos e proporcional à dimensão da exposição ao risco de crédito da instituição (art. 1º).

Definiu risco de crédito, prevendo as características de uma estrutura desse tipo de risco e a necessidade de transparência dos procedimentos, que devem constar de relatório anual de acesso público. Estabeleceu, em seu artigo 4º, inciso V, que a estrutura de gerenciamento de crédito deve prever “sistemas, rotinas e procedimentos para identificar, mensurar, controlar e mitigar a exposição ao risco de crédito, *tanto em nível individual* quanto em nível agregado de operações com características semelhantes, os quais devem abranger, no mínimo, as fontes relevantes de risco de crédito, a identificação do tomador ou contraparte, a concentração do risco e a forma de agregação das operações”.

Ainda de acordo com o artigo 4º, inciso XI, da Resolução n. 3.721/2009 do CMN, a estrutura de gerenciamento de crédito deve prever critérios e procedimentos claramente definidos e documentados, e, sobretudo, *acessíveis aos envolvidos no processo de concessão e gestão de crédito*, para: a) análise prévia, realização e repactuação de operações sujeitas ao risco de crédito; b) *coleta e documentação das informações necessárias para a completa compreensão do risco de crédito envolvido nas operações*; c) avaliação periódica do grau de suficiência das garantias; d) detecção de indícios e prevenção da deterioração da qualidade de operações, com base no risco de crédito; e) tratamento das exceções aos limites estabelecidos para a realização de operações sujeitas ao risco de crédito.

Esse dispositivo é de extrema importância para concretizar o dever de informação, no intuito de reduzir a assimetria de informações e permitir que o órgão supervisor controle o correto cálculo do risco pelas instituições financeiras.

²¹⁴ Guimarães e Lima acreditam que a solidez do sistema financeiro brasileiro, também expressada na Resolução n. 2.682/200, foi responsável pela não afetação dos bancos brasileiros com a crise dos *suprime* de 2008 (GUIMARÃES, A. L. S.; LIMA, J. C. C. O., op. cit., p. 215).

Por fim, com especial aplicação para a análise do risco de crédito das pessoas físicas, estabelece o inciso XII do artigo 4º da mesma resolução que a estrutura de gerenciamento de crédito deve prever a “classificação das operações sujeitas ao risco de crédito em categorias, com base em critérios consistentes e passíveis de verificação, segundo os seguintes aspectos: a) situação econômico-financeira, bem como outras *informações cadastrais* atualizadas do tomador ou contraparte; b) utilização de instrumentos que proporcionem efetiva mitigação do risco de crédito associado à operação; c) período de atraso no cumprimento das obrigações financeiras nos termos pactuados”.

A efetiva observância por parte das instituições financeiras das normas regulamentares supracitadas no cálculo do risco de crédito para pessoas físicas – sobretudo quanto à efetiva divulgação ao consumidor dos critérios e procedimentos para a análise e distribuição dos riscos do crédito e a classificação das operações sujeitas ao risco de crédito em categorias, com a utilização de informações cadastrais e instrumentos que proporcionem a efetiva mitigação do risco de crédito – será tratada no Capítulo 3, especificamente nos itens 3.2.4 e 3.2.5.

2.3.3 – Os modelos *Credit Metrics* e *Value at Risk*

O modelo *Credit Metrics* foi primeiramente desenvolvido pelo banco norte-americano J.P. Morgan, em 1997, e tem por base a utilização da medida *Value at Risk* (*VaR*) para avaliar o potencial máximo de perda em relação a ativos, tais como empréstimos e letras financeiras. De acordo com o documento técnico do J.P. Morgan, o cálculo da mudança na qualidade do crédito abrange não apenas os índices financeiros normalmente utilizados para avaliar a possibilidade de inadimplência, mas também a variação da qualidade do crédito em determinado período de tempo, considerando-se um nível de confiança definido, ou seja, não apenas a expectativa de perda (*expected loss*), mas também a volatilidade do valor (*Value at Risk*)²¹⁵.

²¹⁵ Do original: “*Credit Metrics is a tool for assessing portfolio risk due to changes in debt value caused by changes in obligor credit quality. We include changes in value caused not only by possible default events, but also by upgrades and downgrades in credit quality. Also, we assess the value-at-risk (VaR) – the volatility of value – not just the expected losses. Importantly, we assess risk within the full context of a portfolio. We address the correlation of credit quality moves across obligors. This allows us to directly calculate the diversification benefits or potential over-concentrations across the portfolio. For example, suppose we invest in a bond. Credit risk arises because the bond’s value in one year can vary depending on the credit quality of*

De acordo Saunders e Allen, *Value at Risk* é a medida que indica o potencial máximo e mínimo de perda de um ativo, em um período preestabelecido²¹⁶. Demonstra, portanto, a variação da qualidade do crédito em um dado período. O modelo *Credit Metrics* é semelhante ao *Risk Metrics*, anteriormente desenvolvido pelo J.P. Morgan para avaliar o risco de mercado, porém, relacionado com ações e títulos negociáveis em bolsa. Trata-se de modelos conceitualmente semelhantes (ambos utilizam o VaR como medida), mas que diferem na avaliação dos dados, já que o *Risk Metrics* baseia-se em informações diárias de liquidez, enquanto no *Credit Metrics* as informações são esparsas e obtidas pelo histórico de crédito do devedor²¹⁷.

Segundo Guimarães e Lima, “a definição do VaR requer a delimitação de um intervalo de tempo de análise, de uma classificação de risco de crédito e de uma matriz de probabilidade que mostre a probabilidade de mudança do risco de crédito a partir da situação inicial (matriz de transição)”. E prossegue: “é necessária a definição de uma estrutura a termo de taxas de juros para o desconto do empréstimo a partir de bases históricas que podem ser usadas de agências de classificação de risco internacionais como a *Standard & Poor's*, a *Moody's* ou a *Ficht*”²¹⁸. Ainda segundo os autores, o modelo não resolve a questão da classificação do risco, pois utiliza classificações externas, mas fornece uma alternativa para alocação de capital para enfrentar os riscos de crédito, ou seja, apresenta-se como uma nova perspectiva de gerenciamento dos riscos do crédito, de forma mais dinâmica.

its issuer. In general, we know that the value of this bond will decline with a downgrade or default of its issuer – and appreciate if the credit quality of the obligor improves. Value changes will be relatively small with minor up (down)grades, but could be substantial – 50% to 90% are common – if there is a default. This is far from the more normally distributed market risks that VaR models typically address” (JP Morgan. *Credit Metrics Technical Document*. Nova York. 2 de abril de 1997, p. 5).

²¹⁶ ALLEN, L.; SAUNDERS A., op. cit., p. 84.

²¹⁷ Do original: “How is this related to Risk Metrics™? We developed Credit Metrics to be as good a methodology for capturing counterparty default risk as the available data quality would allow. Although we never mandated during this development that Credit Metrics must resemble Risk Metrics, the outcome has yielded philosophically similar models. One major difference in the models was driven by the difference in the available data. In Risk Metrics, we have an abundance of daily liquid pricing data on which to construct a model of conditional volatility. In Credit Metrics, we have relatively sparse and infrequently priced data on which to construct a model of unconditional volatility. What is different about Credit Metrics? Unlike market risks where daily liquid price observations allow a direct calculation of value-at-risk (VaR), Credit Metrics seeks to construct what it cannot directly observe: the volatility of value due to credit quality changes. This constructive approach makes Credit Metrics less an exercise in fitting distributions to observed price data, and more an exercise in proposing models which explain the changes in credit related instruments” (JP Morgan. *Credit Metrics Technical Document*. Nova York. 2 de abril de 1997, p. 5).

²¹⁸ GUIMARÃES, A. L. S.; LIMA, J. C. C. O., op. cit., p. 211.

Salientam Saunders e Allen que as abordagens de análise de risco com base no *Value at Risk (VaR)* tornaram-se cada vez mais usuais a partir de 1993, quando o *Bank for International Settlement* anunciou a intenção de introduzir requerimento de capital mínimo com base no risco de mercado, o que de fato ocorreu com a emenda ao Basileia I de 1996²¹⁹.

2.3.4 – Empréstimo como opção em ações

O mercado de capitais possibilita uma forma de operação chamada *opção*, que é o contrato pelo qual um agente outorga ao outro o direito de comprar um ativo a um preço preestabelecido, em determinado período de tempo²²⁰. De acordo com Caouette *et al*, há três tipos de transações financeiras: os “*spot*”, em que o ativo é vendido pelo preço corrente; os *futuros*, quando um ativo é vendido para entrega e pagamento do preço em data futura; e as *opções*, semelhantes aos futuros, exceto pelo fato de o comprador não ser obrigado a realizar a transação, podendo exercer a opção de compra (*call*) ou de venda (*put*)²²¹.

O mercado de ações pode ser utilizado como instrumento para avaliar o risco de inadimplência, pois a valorização dos ativos da empresa é um indicativo de que esta será capaz de reembolsar as quantias emprestadas. Saunders e Allen explicitam a correlação entre empréstimos e exercício de opções em ativos da empresa, esclarecendo que ao longo do ano uma empresa tomadora de crédito investirá o capital emprestado em diversos projetos e ativos, e, ao final de um período, a valorização dos ativos pode ser superior ou inferior ao preço de reembolso do empréstimo em seu vencimento. Se for superior, o tomador terá incentivo para pagar o empréstimo; caso contrário, poderá tornar-se inadimplente, e, ao extremo, ocasionar uma perda total dos juros e principal. Da mesma forma, no exercício de opções de ações, o investidor espera que, ao final de determinado

²¹⁹ ALLEN, L.; SAUNDERS, A., op. cit., p. 84.

²²⁰ Os primeiros estudos sobre a teoria das opções em ações foram desenvolvidos por Fischer Black e Myron Scholes. VER: BLACK, F.; SCHOLES, M. The Pricing of Options and Corporate Liabilities. *The Journal of Political Economy*, vol. 81, n. 3 (May - Jun., 1973), p. 637-654.

²²¹ CAOINETTE, J. B. et al., op. cit., p. 195.

período, o valor da ação ultrapasse determinado limite; caso isso não ocorra, não exercerá a opção de compra²²².

Robert Merton publicou os primeiros estudos relacionando o preço das ações com o risco do crédito²²³, abrindo espaço para o desenvolvimento de novas formas de gerenciar o risco do crédito. O empréstimo como opção em ações atrela o reembolso das quantias emprestadas ao exercício de opções sobre as ações e ativos da empresa tomadora de crédito. Ou seja, caso a empresa não seja capaz de gerar fluxo de caixa suficiente para valorizar seus ativos, ao ponto de permitir a liquidação da operação de crédito, o credor fica com a possibilidade de exercer o direito de opção sobre os ativos da empresa, inclusive o capital próprio dos acionistas – ações que garantem direitos prioritários e subsidiários²²⁴.

Caouette *et al* descrevem como esse procedimento ocorre:

“Imaginemos uma *holding* muito simples cujo único ativo sejam ações de uma empresa com capital em bolsa, como a IBM. Vamos presumir que a *holding* tenha endividamento e capital próprio, e que o endividamento consista de um único título com vencimento em um ano. Seja D o valor de face do título, isto significa que a empresa deve fazer um único pagamento de valor D em um ano, ou estará inadimplente. Se ela se tornar inadimplente, entregará seus ativos ao credor e seu capital próprio deixará de ter valor”²²⁵.

Partindo da teoria de opções em ações, a *Moody's KMV* desenvolveu o modelo *Credit Monitor*, que estima a probabilidade de inadimplência de empresas baseada no valor dos seus ativos. Segundo Caouette *et al*, o método determina a *frequência esperada de inadimplência (EDF)* com base em informações sobre o preço das ações, seguindo três passos:

“No primeiro passo, o valor de mercado e a volatilidade da empresa são estimados com base no valor de mercado e na volatilidade de suas ações e no valor contábil de seu passivo. No segundo passo, o ponto de inadimplência da empresa é calculado com base em seu passivo. Ademais, deriva-se do valor atual da empresa um valor previsto para ela. Com estes dois valores, mais a volatilidade da empresa, se constrói uma medida que representa o número de desvios-padrão do valor esperado da empresa para o ponto de inadimplência (a distância à inadimplência). Finalmente, se faz um mapeamento entre a distância até a inadimplência e a taxa de inadimplência, com base na experiência histórica de inadimplência de empresas com diferentes valores de distância à inadimplência”²²⁶.

²²² ALLEN, L.; SAUNDERS, A.. op. cit., p. 15.

²²³ MERTON, R. C. On the pricing of corporate debt: The risk structure of interest rates. *The Journal of Finance*, v. 29, n. 2, p. 449-470, 1974.

²²⁴ ALLEN, L.; SAUNDERS, A., op. cit., p. 46-49.

²²⁵ CAOINETTE, J. B. et al., op. cit. p. 197.

²²⁶ CAOINETTE, J. B. et al., op. cit., p. 198-199.

2.3.5 – Operações com derivativos

Outra forma de gerenciar os riscos de crédito é a contratação de operações com derivativos de crédito, assim denominadas porque derivam de um ativo subjacente. Em acepção ampla, derivativos são instrumentos financeiros cujo preço de mercado deriva do preço de mercado de um bem ou de outro instrumento financeiro. Especificamente relacionado ao derivativo de crédito, Caouette *et al* definem derivativo como “um contrato bilateral que deriva seu valor de uma mudança na qualidade de crédito de um emissor ou grupo de emissores”²²⁷.

Ou seja, considerando que por meio de um derivativo uma parte (vendedor de proteção ou garantidor) dispõe-se a aceitar os riscos de determinada operação financeira (ativo subjacente), seu valor de mercado está atrelado à variação na qualidade do crédito desse ativo, em razão da probabilidade de ocorrência de determinado evento, em geral negativo (inadimplência, falência, rebaixamento de *rating*, variação cambial prejudicial, variação de taxas de juros, etc.).

Dentre as vantagens oferecidas pelos derivativos no mercado financeiro Assaf elenca a criação de defesas contra variações adversas nos preços e o melhor gerenciamento do risco e, por consequência, a redução dos preços dos bens²²⁸. Esclarece, ainda, que “o mercado de derivativos reúne agentes econômicos dispostos a assumir riscos em troca de ganhos, e agentes que demandam proteção (*hedge*) contra os riscos a que estão expostos”²²⁹.

Tratam-se de operações semelhantes ao seguro de crédito, nas quais o vendedor de proteção aceita assumir o risco do crédito, e o comprador de proteção (*hedger*) transfere o risco do crédito. Isso pode ocorrer tanto por meio da assunção de posição no mercado futuro inversa à assumida no mercado à vista, quanto por meio da troca de posições, mediante o pagamento de uma espécie de prêmio pelo comprador de proteção.

Distingue-se do seguro de crédito pelo fato de promover a autonomização do risco em relação à operação subjacente, tornando-se título negociável, de forma que o risco pode

²²⁷ CAOQUETTE, J. B. et al., op. cit., p. 430.

²²⁸ ASSAF NETO, A., op. cit., p. 309.

²²⁹ ASSAF NETO, A., op. cit., p. 310.

ser redistribuído entre diversos investidores e instituições financeiras²³⁰. Ademais, permite que o credor transfira integral ou parcialmente o risco sem se desfazer do ativo subjacente.

Por esse motivo, segundo Caouette *et al*, as operações com derivativos surgiram como alternativa aos bancos para reduzir o risco do crédito nos casos de grande concentração de ativos de um único grupo ou setor financeiro²³¹, uma vez que a instituição financeira é capaz de reduzir ou transferir o risco do crédito, sem precisar se desfazer de ativos relacionados a algum cliente importante²³².

Os derivativos podem ser padronizados, ou seja, instrumentos financeiros estruturados de maneira uniforme, regulamentados pelo órgão intermediador, para atender aos interesses de diversos contratantes indistintamente; ou não padronizados, aqueles negociados no mercado de balcão (*over the counter*) e estruturados de forma não uniforme, em negociações individuais, para satisfazer alguma necessidade específica das partes.

Os tipos de derivativos mais negociados no mercado financeiro e de capitais são: mercado a termo, mercado futuro, opções e *swaps*.²³³

Os contratos firmados no mercado futuro são aqueles nos quais as partes obrigam-se a negociar um determinado ativo em uma data futura a um preço preestabelecido²³⁴. Em geral são contratos padronizados pela bolsa de valores quanto ao seu tamanho, dia de negociação e vencimento²³⁵. Esses contratos distinguem-se dos contratos firmados no mercado a termo porque estes são contratos entre particulares (em geral investidores) que

²³⁰ CROUHY, M.; GALAI, D.; MARK, R., op. cit., p. 255.

²³¹ Crouhy, Galai e Mark ilustram essa situação da utilização de um derivativo de crédito para redução do risco de concentração: “Vamos desenvolver um exemplo simples para explicar por que os bancos podem querer usar derivativos para reduzir suas concentrações de crédito. Imagine dois bancos, um dos quais desenvolveu um conhecimento especial em empréstimo para o setor aéreo e realizou empréstimos AA no valor de \$ 100 milhões para companhias aéreas, enquanto o outro baseia-se na região produtora de petróleo e realizou empréstimos AA no valor de \$ 100 milhões para companhias de energia. Em nosso exemplo, as carteiras de aviação aérea e de energia dos bancos constituírem o volume de seu empréstimo. Desse modo, ambos os bancos estão bastante vulneráveis a um revés nas fortunas de seu segmento industrial favorecido. É fácil observar que, tudo o mais inalterado, ambos estariam melhor se permutassem \$ 50 milhões dos empréstimos entre si. Porquanto as companhias aéreas geralmente se beneficiam da queda dos preços da energia, e as companhias de energia se beneficiam da alta, é relativamente improvável que as indústrias aéreas e de energia passem por dificuldades ao mesmo tempo. Após permutarem o risco, cada carteira estaria mais bem diversificada. Tendo permutado o risco, ambos os bancos estariam em melhor posição para explorar sua informação prioritária, economias de escala e relações comerciais existentes com clientes corporativos por meio de extensão de empréstimos à sua base natural de clientes” (op. cit., p. 265).

²³² CAOINETTE, J. B. et al., op. cit., p. 427.

²³³ BANKS, E. *Alternative risk transfer: integrated risk management through insurance, reinsurance, and the capital markets*. Chichester: Wiley, 2007. p. 20.

²³⁴ ASSAF NETO, A., op. cit., p. 310.

²³⁵ FIGUEIREDO, A. C. *Introdução aos derivativos*. São Paulo: Thomson, 2005. p. 07.

não devem obrigatoriamente seguir um padrão imposto pela bolsa de valores²³⁶ e não são ajustados diariamente²³⁷.

Os contratos de opções distinguem-se dos contratos futuros pelo fato de que o comprador da opção não está obrigado a negociar o ativo em data futura, mas sim, adquire o direito de negociar o ativo em data futura a um preço predeterminado, pagando por isso um prêmio ao vendedor, esse sim obrigado a negociar o ativo quando do exercício da opção. As opções podem ser de compra (*calls*) ou de venda (*puts*).

De acordo com Assaf Neto:

Uma diferença importante entre contrato futuro e contrato de opção está na grandeza das perdas que podem ocorrer. O investidor a futuro é exposto a grandes perdas caso se verifique uma desvalorização do preço do ativo. O investidor de contrato de opção, por seu lado, tem sua perda limitada ao prêmio pago pela opção²³⁸.

O termo *hedge* (ou *hedging*) é utilizado para designar operações feitas tanto no mercado futuro²³⁹ quanto no mercado de opções²⁴⁰ objetivando a eliminação de riscos relacionados a ativos financeiros. De acordo com Paulani, fazer um *hedge* equivale a ter uma posição em mercado de derivativos oposta à posição assumida no mercado à vista, para minimizar o risco de perda financeira decorrente de alteração adversa de preços²⁴¹. Segundo Farhi, “as operações de cobertura de riscos (*hedge*) consistem, essencialmente, em assumir, para um tempo futuro, a posição oposta à que se tem no mercado à vista”²⁴². Prossegue esclarecendo que “para a realização das operações de cobertura de riscos é

²³⁶ ASSAF NETO, A., op. cit., p. 333.

²³⁷ FIGUEIREDO, A. C. op. cit. p. 09

²³⁸ ASSAF NETO, A., op. cit., p. 325.

²³⁹ De acordo com Assaf Neto: “Os *hedgers* procuram proteção no mercado futuro contra as oscilações inesperadas nos preços de mercado dos ativos. Uma forma possível bastante conhecida de proteger-se contra desvalorização da moeda nacional é atuar de forma inversa, adquirindo títulos indexados à variação cambial. Se um agente tem uma dívida em dólar, por exemplo, ao aplicar num título indexado à mesma moeda, efetua uma proteção contra uma eventual alta da moeda. Um contrato futuro de índice de Bolsa de Valores (Ibovespa) pode também ser usado para *hedge*. Um investidor em ações, ao desejar proteger-se do risco de uma queda da Bolsa, pode abrir uma posição vendendo contratos futuros de índice de ações. Com essa posição inversa, o agente procura compensar uma possível perda com a desvalorização das ações com o ganho financeiro auferido no *hedge*. Da mesma forma, os investidores também podem proteger-se das oscilações nas taxas de juros da economia realizando operações inversas no mercado futuro DI (depósitos interfinanceiros)”. (ASSAF NETO, A., op. cit., p. 323)

²⁴⁰ De acordo com Assaf Neto: “Identicamente aos contratos futuros, as opções podem também ser utilizadas em alternativas de *hedge*. Por exemplo, se um investidor de ações desejar proteger sua posição contra uma possível desvalorização de mercado, pode adquirir opções de venda de ações a um preço preestabelecido. Esse contrato garante ao investidor o direito (porém, como foi colocado, não a obrigação) à venda das ações no futuro a um preço fixado no presente”. (ASSAF NETO, A., op. cit., p. 325)

²⁴¹ Leda Paulani, nas aulas ministradas no curso de pós-graduação da Universidade de São Paulo, FEA, disciplina “Capitalismo Financeiro: Acumulação, Regulação e Instituições”, cursada no 1º semestre de 2011.

²⁴² FARHI, M. Derivativos financeiros: hedge, especulação e arbitragem. Economia e Sociedade, v. 13, p. 93/114, 1999, p. 94.

indispensável que haja mercados nos quais se negociem, para entrega e liquidação futura, os mesmos ativos que nos mercados à vista”²⁴³.

Por fim, na definição de Hoji, “fundamentalmente, o hedge consiste em assumir uma posição no mercado, de forma que os resultados financeiros gerados por essa posição apresentem o mesmo valor absoluto, porém, de sinal inverso, anulando os efeitos gerados pelos ativos ou passivos de risco” (HOJI, 2001)²⁴⁴.

Dessa forma, o termo *hedge* é utilizado genericamente para designar operação que vise a reduzir os riscos de determinadas operações, com a compra de posições no mercado futuro em sentido inverso de operações realizadas no mercado à vista, com o objetivo de neutralizar os riscos dos ativos, que podem ser relativos à variação de taxas de juros, de indexadores, preços de ações, etc..

Por fim, os *swaps* podem ser conceituados, segundo Assaf Neto, como “acordos estabelecidos entre duas partes visando a uma troca de fluxos de caixa futuros por um certo período de tempo, obedecendo a uma metodologia de cálculo previamente definida”²⁴⁵. O autor exemplifica com o *swaps* de taxas de câmbio, nos quais “ao se permutar fluxos de caixa relativos associados a moedas internacionais, um agente assume a obrigação da variação de certa moeda e recebe fluxos de caixa expressos em outra moeda”²⁴⁶.

De forma mais simplificada, Figueiredo conceitua *swap* como “um contrato derivativo no qual as partes trocam os indexadores de operações ativas e passivas sem trocar o principal”²⁴⁷.

Por meio do *swap* (que significa “troca” em inglês) opera-se a transferência de diversas modalidades de risco mediante a troca de taxas de juros, índices, periodicidade (vg. taxa de juros pré-fixada por pós-fixada), taxa de câmbio, fluxos de caixa ou exposição ao risco. Por exemplo, por meio do *swap* uma parte que possui um ativo no valor de R\$100.000,00, indexado a uma taxa pré-fixada de 12% ao ano, acredita que terá melhor rentabilidade se trocar o indexador pelo dólar, e, para tanto, adquire um *swap* para alterar o indexador do seu ativo. Ou, de forma diversa, tem posição passiva indexada pelo dólar

²⁴³ FARHI, Maryse. op. cit., 1999, p. 94.

²⁴⁴ HOJI, M.; COSTA, R. P. “Gestão de resultado operacional por meio de um modelo de tomada de decisão de hedge”. *Contabilidade. Vista & Revista*, vol. 17, n. 2, abril-junio, 2006, p. 34.

²⁴⁵ ASSAF NETO, A., op. cit., p. 334.

²⁴⁶ ASSAF NETO, A., op. cit., p. 334.

²⁴⁷ FIGUEIREDO, A. C. op. cit., p. 137.

(devedor de um título indexado em dólar), mas, para afastar o risco de variação cambial, contrata um *swap* de taxa pré-fixada²⁴⁸.

Alguns exemplos de *swap* são os seguintes: 1) *Credit Default Swap (CDS)* ou *swap* de inadimplência, no qual o comprador de proteção paga uma quantia fixa, tal como um prêmio de seguro, ao vendedor de proteção, em troca da garantia do recebimento do crédito em caso de inadimplência do emissor do título²⁴⁹; 2) *swap* de taxa total de retorno (TROR ou *swap* TR), pelo qual são trocados fluxos de caixa relacionados a determinado ativo (as partes estabelecem o fluxo de caixa esperado e o comprador de proteção paga a mudança de preço se o valor aumentar e recebe a mudança de preço se o valor diminuir)²⁵⁰; 3) *swap* de índices, pelo qual o comprador de proteção negocia a troca de índices de indexação, taxas de juros ou modalidade pré ou pós-fixada para afastar o risco de mercado atrelado a alterações nesses índices

2.3.6 – Securitização de recebíveis

O termo securitização designa a transformação de obrigações representadas por contratos em títulos de dívida autônomos e negociáveis em bolsa. A securitização de recebíveis já é prática considerada tradicional. No Brasil, a transformação de obrigações derivadas de contratos de crédito rural, comercial e industrial em cédulas de crédito é um exemplo de securitização regulamentada por lei desde 1967²⁵¹.

A novidade em matéria de securitização são os chamados *risk pooling*, que consistem na securitização de um conjunto de obrigações com garantia adicional, de forma combinada com títulos ou empréstimos cotados abaixo do grau de investimentos. São os chamados *Collateralized Debt Obligation (CDO)*, emitidos por entidades de propósito específico, representadas nos EUA pelos bancos de investimento. No Brasil, o papel vem

²⁴⁸ Saunders exemplifica as diversas maneiras pelas quais uma instituição financeira pode administrar o seu risco cambial com *hedging* fora e dentro do *balance*. Ver: SAUNDERS, A., op. cit., p. 289-295.

²⁴⁹ CAOQUETTE, J. B. et al., op. cit. p. 433.

²⁵⁰ CAOQUETTE, J. B. et al., op. cit. p. 435.

²⁵¹ A cédula de crédito rural foi regulamentada pelo DL n. 167/1967; a cédula de crédito industrial foi regulamentada pelo DL n. 413/1969; e a cédula de crédito comercial foi regulamentada pela Lei n. 6.840/1980.

sendo desempenhado pelos Fundos de Investimento em Direitos Creditórios (Fidic)²⁵². Esses títulos misturam direitos decorrentes de créditos e títulos de diversas qualidades, alguns dotados de garantia adicional que elevam sua classificação, mas outros que não atingem cotação atrativa para os investidores.

De acordo com Crouhy, Galai e Mark, “os bancos, muitas vezes, usam esses instrumentos para liberar capital e, desse modo, alavancar seus negócios de intermediação”²⁵³.

Com a securitização, o credor original coloca o crédito em circulação, afastando de si o risco de inadimplência, que fica “pulverizado” no mercado. Todavia, o risco afastado do credor original incentiva a irresponsabilidade na concessão do crédito. No item 2.1.3 mencionou-se que a crise financeira de 2008 foi impulsionada pela concessão irresponsável de crédito, incentivada pela utilização dos CDO de forma indiscriminada.

O filme “Inside Job” retratou essa cadeia de securitização, na qual o credor original afasta de si o risco do crédito, transferindo-o para os bancos de investimento, que por sua vez criam os CDO, adquiridos por investidores, distribuindo ainda mais o risco do crédito. Muitas vezes esses CDO são associados a *swaps* de inadimplência (CDS), que também estavam sendo comercializados de forma irregular, pois não eram oferecidos apenas para os detentores de CDO, mas também para especuladores que somente lucrariam em caso de inadimplência, e que, portanto, apostavam contra os CDO²⁵⁴.

Assim, muito embora a securitização de recebíveis tenha-se mostrado um mecanismo eficiente de distribuição de riscos, seu uso indiscriminado e irresponsável incentivou o surgimento de crises sistêmicas, em razão de um mercado de crédito extremamente alavancado e desprovido de lastro.

²⁵² PINHEIRO, Fernando Antonio Perrone. *Securitização de recebíveis: uma análise dos riscos inerentes*. Dissertação de Mestrado. Faculdade de Economia e Administração da USP. São Paulo: 2008. Disponível em: <http://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/12/12139/tde-01102008-090522/>. Acesso em 14/9/2012.

²⁵³ CROUHY, M.; GALAI, D.; MARK, R., op. cit., p. 255.

²⁵⁴ Remeto o leitor à nota n. #125.

CAPÍTULO 3 – DISTRIBUIÇÃO DOS RISCOS NOS CONTRATOS DE CRÉDITO AO CONSUMIDOR

3.1 – Distribuição dos riscos contratuais nas relações de consumo

A partir do presente capítulo, o estudo será direcionado especificamente para o objetivo central deste trabalho, que é o de estabelecer os limites legais para distribuição e transferência dos riscos para os consumidores, por intermédio dos contratos de concessão de crédito.

Em virtude da opção metodológica pela análise da dinâmica da distribuição dos riscos nas relações de consumo, no presente capítulo serão estabelecidas as diferenças de tratamento jurídico entre contratos de consumo e contratos empresariais.

Mais que isso, será evidenciado que, no âmbito da categoria ampla dos contratos de crédito ao consumidor, poderá haver uma diferença interpretativa na distribuição dos riscos de acordo com a modalidade de crédito fornecida, conforme seja possível identificar determinado público-alvo especialmente vulnerável, ou mesmo a presença de elementos objetivos que impliquem a redução do risco, como é o caso de contratos com garantias reais.

O estudo será focado nas modalidades de crédito para pessoas físicas, tendo em vista a premissa de que os consumidores pessoas físicas são manifestamente vulneráveis e os contratos que instrumentalizam os negócios jurídicos de que são partes são classificados como existenciais.

3.1.1 – Contratos de crédito com empresas e com consumidores pessoas físicas

A distribuição dos riscos nos contratos de concessão de crédito ao consumidor pessoa física desperta especial interesse, por tratar-se de relação jurídica na qual está presente uma parte manifestamente vulnerável, existindo a tendência de o contratante mais forte transferir os riscos da sua atividade, como forma de torná-la mais lucrativa, o que onera excessivamente o consumidor.

Essa tendência mais acentuada de transferência dos riscos contratuais existe por duas razões.

Primeiro, devido à elevada assimetria de informações existente entre consumidor e fornecedor, sobretudo nos contratos de concessão de crédito, já que as instituições financeiras exercem profissionalmente uma atividade específica, extremamente especializada, sendo conhecedoras não apenas dos riscos envolvidos, mas também das formas de preveni-los. O consumidor, por sua vez, engaja-se eventualmente em relações creditícias, muitas vezes sem sequer necessitar do produto ofertado, ignorando por completo os riscos envolvidos.

Segundo, em virtude do poder econômico exercido pelas instituições financeiras, que fornecem produtos e serviços cada vez mais essenciais, por intermédio de contratos padronizados, com cláusulas predispostas, o que facilita a imposição de cláusulas contratuais que refletem a transferência de riscos, gerando onerosidade excessiva para o consumidor.

O desequilíbrio das posições contratuais existente nesse tipo de relação evidencia a necessidade de se conferir tratamento jurídico diferenciado para a proteção da parte mais fraca²⁵⁵. De acordo com Bénabent:

²⁵⁵ Conforme já nos posicionamos em outra oportunidade: “A hipercomplexidade da sociedade pós-moderna polarizou as relações sociais e econômicas, acirrando as diferenças entre as diversas categorias de sujeitos de direito. De um lado, as grandes empresas, conglomerados econômicos e instituições financeiras, nacionais e multinacionais, que se caracterizam como verdadeiros poderes sociais, capazes de influenciar as decisões políticas mais relevantes tomadas pelo Estado e de dirigir o comportamento dos indivíduos. De outro, as categorias mais vulneráveis, dentre elas os consumidores, que nesse processo acabam sujeitando-se às decisões políticas, econômicas, produtivas e culturais tomadas pelos centros de dominação, tornando-se instrumentos do mercado de consumo. (...) Existe atualmente a compreensão de que o Direito deve considerar as diferenças existentes entre os indivíduos a fim de conceder a tutela jurídica adequada. Como lembra Hondius, a liberdade de contratar não é mais o único paradigma do Direito contratual, ganhando, durante o século XX, a companhia de outros, como o da proteção da parte mais fraca. É por essa razão que desde a primeira metade do século passado o direito tutela situações especiais, como a dos trabalhadores,

A diferença de poder econômico torna frequentemente ilusória a livre negociação: o mais fraco é constrangido a aceitar as condições lhe são impostas, as quais não são necessariamente justas do seu ponto de vista. Assim se expandiu a prática dos *contratos de adesão*, nos quais uma das partes apenas adere a uma convenção inteiramente preparada pela outra²⁵⁶.

Nos contratos de concessão de crédito com pessoas físicas, esse desequilíbrio, marcado pela assimetria de informações e pela supremacia do poder econômico, é ainda mais evidente. O consumidor pessoa física não está habituado a realizar operações financeiras e depende das informações que lhe são passadas pelo gerente do banco ou pelo agente de vendas (no caso do crédito consignado).

Diferente é a situação do empresário. Em certa medida, a obtenção de financiamento faz parte da sua atividade. O empresário que deseja prosperar no mercado deve ter um conhecimento mínimo sobre operações financeiras, sem o que seu crescimento será travado. Não se nega, contudo, que mesmo no caso de empresários pode estar presente uma grande assimetria de informações, que vai depender, em grande medida, do vulto econômico da atividade desenvolvida e da quantidade de departamentos especializados para lidar com esse tipo de operações.

Não se pode comparar, por exemplo, o empresário individual, proprietário do mercadinho de bairro, com o proprietário de uma grande rede de supermercados. Em certos casos, a depender do vulto do empreendimento, a instituição financeira pode até mesmo estar em situação de inferioridade na balança da assimetria de informações, já que o empresário detém informações sobre seu processo produtivo, que incluem a viabilidade econômica do projeto e os retornos esperados, que podem ser de difícil acesso aos bancos.

Tem-se, aí, o exemplo das empresas petroleiras, em que a atividade de prospecção de petróleo depende de projetos de viabilidade econômica com alto grau de especialização, o que torna o risco sobre o retorno do investimento extremamente difícil de ser calculado.

Considerando essa grande diferença entre tomadores de crédito empresários, é possível vislumbrar tutela jurídica especial, à luz do Código de Defesa do Consumidor,

passando pela tutela do direito à moradia (Lei do Inquilinato), preocupando-se atualmente com a tutela de diversas categorias carecedoras de proteção especial, como os idosos, as crianças e os consumidores” (C. PALHARES. *A tutela do consumidor excessivamente endividado como forma de preservação dos direitos fundamentais da pessoa humana*. cit.. p. 195).

²⁵⁶ Alain Bénabent esclarece que: «*La différence de puissance économique rend souvent illusoire la libre négociation: le plus faible est contraint d'en passer par les conditions qui lui sont imposées, qui ne sont pas nécessairement juste à son égard. S'est ainsi répandue la pratique des 'contrats d'adhésion' dans lesquels une partie ne fait qu'adhérer à une convention entièrement préparée par l'autre*» (*Droit Civil: Les Obligations*. 3a. édition. Paris: Montchrestien, 1991. p. 12-13).

também para pessoas jurídicas, desde que demonstrada a vulnerabilidade, até mesmo porque referida lei não afasta sua aplicação às pessoas jurídicas.

De toda forma, a opção metodológica deste trabalho para os contratos de crédito ao consumidor “pessoa física” – ou, como se diria no direito americano, *households* –, deve-se ao fato de, nesses contratos, o elemento vulnerabilidade estar sempre presumido, já que, de forma geral, não se pode exigir do consumidor que detenha conhecimentos específicos sobre operações de crédito e sobre os riscos envolvidos nessa atividade.

Por outro lado, cabe lembrar a distinção feita por Antonio Junqueira de Azevedo entre *contratos existenciais e contratos empresariais*, em que o critério para a distinção é subjetivo, pois o que importa é a proteção do ser humano, cuja existência não pode ser negligenciada. Ou seja, contrato existencial é aquele que envolve uma pessoa física, com todos seus atributos, e que merece a proteção especial da sua personalidade, inclusive integridade física e psíquica. Junqueira admite a utilização de critérios objetivos em casos excepcionais, quando se tratar de contrato envolvendo pessoa jurídica sem fins lucrativos. Nas palavras do professor:

Por contrato empresarial há de se entender o contrato entre empresários, pessoas físicas ou jurídicas, ou, ainda, o contrato entre um empresário e um não-empresário que, porém, naquele contrato, visa obter lucro. O contrato existencial, por sua vez, é aquele entre pessoas não-empresárias ou, como é frequente, em que somente uma parte é não-empresária, desde que esta naturalmente não pretenda transferir, com intuito de lucro, os efeitos do contrato para terceiros. O critério de distinção é exclusivamente subjetivo, se possível, ou, se não, subjetivo-objetivo. São existenciais, por exemplo, todos os contratos de consumo (o consumidor é o destinatário final das vantagens contratuais ou não visa obter lucro), o contrato de trabalho, o de aquisição da casa própria, o de locação da casa própria, o de conta corrente bancária e assim por diante²⁵⁷.

No seguinte trecho, o saudoso Professor Junqueira faz transparecer seu ensinamento no sentido de que, nos contratos existenciais, os novos princípios da boa-fé objetiva, da igualdade contratual e da função social dos contratos incidem com maior intensidade:

Ela (a boa-fé objetiva), em primeiro lugar, é muito maior entre os contratos que batizamos de “contratos existenciais” (os de consumo, os de trabalho, os de locação residencial, de compras da casa própria e, de uma maneira geral, os que dizem respeito à subsistência da pessoa humana) de que entre os “contratos empresariais”. *Essa nova dicotomia, que defendemos, “contrato existencial/contrato empresarial”, é, ao nosso ver, a verdadeira dicotomia contratual do século XXI.* Por força da renovação dos princípios contratuais e da frequência de sua concretização, não se pode mais empregar a palavra “contrato” sem consciência dessa nova dicotomia; ela é operacional e está para o século

²⁵⁷ JUNQUEIRA DE AZEVEDO, A. Relatório brasileiro sobre revisão contratual. In: *Novos Estudos e Pareceres de Direito Privado*. São Paulo: Saraiva, 2009. p. 186.

XXI, como a de “contrato paritário/contrato de adesão” esteve para o século XX²⁵⁸.

Também Noblot reconhece à pessoa física uma qualidade que por si só fundamenta uma proteção especial, dirigida a sua própria existência, com fundamento no valor supremo da pessoa humana e da sua dignidade que não pode ser prescindida em nome da tutela de outros interesses²⁵⁹. Essa consideração da condição especial do ser humano se deve à atuação da justiça distributiva no direito.

Segundo ele, a justiça comutativa permite apenas manter um equilíbrio entre as prestações de um contrato, sem se preocupar com a qualidade dos sujeitos que participam da relação contratual. Já a justiça distributiva preocupa-se com a qualidade das pessoas envolvidas na relação e permite um tratamento jurídico diferenciado para equilibrar a relação contratual. Nas palavras do autor: “nesta ótica distributiva, em razão desta insuficiência e inadaptação das noções de direito comum, parece ser de boa técnica considerar a qualidade do contratante para lhe conceder uma proteção particular”²⁶⁰.

Cláudio Luiz Bueno de Godoy, ao traçar o conteúdo genérico do princípio da função social do contrato, também destaca o papel da justiça distributiva nos contratos:

O solidarismo social ostenta um primeiro contorno, que vale para quaisquer das relações jurídicas, paritárias ou não, de, justamente, preservar uma substancial igualdade entre as pessoas, garantindo que suas contratações sejam justas e, mais, marcadas pelo padrão e exigência de colaboração entre os contratantes, assim socialmente úteis, enquanto palco de prestígio das escolhas valorativas do sistema. De outra parte, significa também a *promoção da justiça distributiva* (grifei), quando fomenta o acesso a bens e serviços, em especial, embora não só, ao se cuidar de relações profissionais e, aí, intrinsecamente desiguais²⁶¹.

Como consequência da atuação da justiça distributiva nas relações contratuais, o direito tutela situações jurídicas especiais, conferindo maior proteção à parte mais vulnerável, seja para permitir o exercício efetivo da autonomia privada, com a redução da assimetria de informações, seja para evitar a prática de abusos em decorrência da supremacia do poder econômico.

Diante disso, a interpretação da distribuição dos riscos contratuais, em se tratando de contratos com consumidores pessoas físicas, deve observar essa ótica de proteção da

²⁵⁸ JUNQUEIRA DE AZEVEDO, A. Natureza jurídica do contrato de consórcio..., *Revista dos Tribunais* n. 832. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, p. 123/124.

²⁵⁹ NOBLOT, C. *La Qualité du Contractant comme Critère Legal de Protection*. Paris: LGDJ, 2002, p. 7.

²⁶⁰ Em tradução livre. Do original: «dans cette optique distributive, compte tenu de cette insuffisance et de cette inadaptation des notions de droit commun, il semble être cette fois de bonne méthode de considérer la qualité d'un contractant pour lui accorder une protection particulière» (NOBLOT, C., op. cit., p. 2).

²⁶¹ GODOY, C. L. B. *Função Social do Contrato*. São Paulo: Saraiva, 2004. p. 129.

parte mais vulnerável.

O Código de Defesa do Consumidor contém normas que protegem o consumidor contra a assunção de riscos excessivos ou desconhecidos, estabelecendo como direito básico do consumidor, “a proteção da vida, saúde e segurança contra os riscos provocados por práticas no fornecimento de produtos e serviços considerados perigosos ou nocivos”, bem como “a informação adequada e clara sobre os diferentes produtos e serviços, com especificação correta de quantidade, características, composição, qualidade e preço, bem como sobre os riscos que apresentem” (CDC, art. 6º, incisos I e III). Mais ainda, determina que:

Os produtos e serviços colocados no mercado de consumo não acarretarão riscos à saúde ou segurança dos consumidores, exceto os considerados normais e previsíveis em decorrência de sua natureza e fruição, obrigando-se os fornecedores, em qualquer hipótese, a dar as informações necessárias e adequadas a seu respeito (CDC, art. 8º).

Não há qualquer fundamento para excluir a concessão de crédito do rol de atividades potencialmente causadoras de riscos à integridade do consumidor, já que, ao engajar-se em operações de crédito, existe sempre o risco de o consumidor comprometer sua renda e, por consequência, seus meios de sobrevivência.

Ademais, assim como todos os produtos colocados à disposição no mercado, o crédito apresenta riscos, tal como visto no item 2.2, que devem ser previamente identificados e calculados pelas instituições financeiras, e não simplesmente transferidos ao consumidor, que não tem capacidade técnica ou financeira para efetuar a atividade de gestão dos riscos da atividade.

Cabe, aqui, retomar o conceito de portador de risco mais eficiente (“*more efficient risk-bearer*”), trazido pela análise econômica do direito²⁶², segundo o qual a atividade de gestão dos riscos contratuais deve ser feita pela parte que detém os mecanismos para tanto.

Conforme amplamente tratado no item 2.1.2, a própria razão de ser dos sistemas financeiros são a obtenção de informações no mercado, a análise e gestão dos riscos e sua distribuição, o que caracteriza a própria atividade de intermediação financeira. A assunção dos riscos pelas instituições financeiras fundamenta a própria cobrança da taxa de juros. Ou seja, o juro é cobrado, dentre outros fatores, em virtude da assunção dos riscos, o que será aprofundado no item 3.2.2.

²⁶² Conforme item 1.4, em especial nota #84.

Mais que isso. A atividade de gestão dos riscos não decorre de mera opção negocial, mas sim de imposição legal, decorrente da função desenvolvimentista e de promoção dos interesses da coletividade do Sistema Financeiro Nacional, prevista no artigo 192 da Constituição Federal, da tutela do consumidor prevista pela Lei n. 8.078/1990, conforme exposto linhas atrás, e das exigências regulatórias do próprio Conselho Monetário Nacional, sobretudo da Resolução n. 3.721/2009, que impõe a “classificação das operações sujeitas ao risco de crédito em categorias, com base em critérios consistentes e passíveis de verificação” (art. 4º, XII).

Diante disso, como forma de proteger o consumidor contra a transferência indevida dos riscos, impõe-se a conclusão de que as instituições financeiras devem realizar a distribuição dos riscos contratuais por intermédio das taxas de juros, que são o preço do produto por elas comercializado, conforme será tratado no item 3.2. Para isso, deve haver a prévia identificação de todos os riscos envolvidos na operação e sua correta mensuração, conforme, aliás, determina o artigo 4º, inciso V, da Resolução n. 3.721/2009 do CMN, e posterior distribuição dos riscos efetivamente existentes em cada operação, considerando as características do tomador de crédito.

A transparência desse processo é uma exigência decorrente da incidência do Código de Defesa do Consumidor, artigo 4º, bem como da regulamentação específica (Res. 3.721/2009, art. 4º, inciso XI), tal como será visto no item 3.2.4. O cumprimento do dever de informação, neste caso, apresenta-se como mecanismo apto a evitar a distribuição de riscos excessivos ou superestimados, evitando, assim, a onerosidade excessiva ao consumidor, o que também é repudiado pelo CDC, artigos 6º, V, 39, V e 51, IV e §1º, III. Este último dispõe que: *“presume-se exagerada, entre outros casos, a vantagem que se mostra excessivamente onerosa para o consumidor, considerando-se a natureza e conteúdo do contrato, o interesse das partes e outras circunstâncias peculiares ao caso”*.

Portanto, o cálculo e distribuição dos riscos devem observar a natureza e conteúdo do contrato em questão, considerando diversas circunstâncias tais como as garantias oferecidas, o perfil do cliente, o seu histórico de adimplência (cadastro positivo, e não apenas o negativo), a sua renda, além das características do contrato, tais como o prazo de amortização, valor do contrato e da parcela, dentre outras, já que de acordo o prazo de duração do contrato ele poderá estar mais ou menos suscetível aos riscos de eventos supervenientes que possam atingir o equilíbrio das prestações e contraprestações, bem como o risco de variação de taxas de juros.

De qualquer forma, a interpretação da distribuição dos riscos deve ser feita sempre de forma mais favorável ao consumidor, não podendo ser admitida a transferência de riscos excessivos ou para ele imprevisíveis.

3.1.2 – Interpretação da distribuição dos riscos contratuais de acordo com a modalidade de crédito

Segundo Emilio Betti, a interpretação dos negócios jurídicos deve considerar o ponto de relevância hermenêutica, que é diferente de acordo com a estrutura relevante para a eficácia jurídica de cada negócio²⁶³. De acordo com o autor, o negócio jurídico extrai sua eficácia jurídica do reconhecimento do mundo social (é fato social), devendo estar de acordo com os valores eleitos pela sociedade como fundamentais.

Esse fator de eficácia dos negócios jurídicos foi positivado no ordenamento jurídico brasileiro por intermédio do princípio da função social dos contratos (CC, art. 421), segundo o qual os contratos devem estar inseridos em uma ordem social harmônica, cujos contornos são estabelecidos pela própria Constituição Federal, conforme ensina Antonio Junqueira de Azevedo²⁶⁴.

De fato, a Constituição Federal estabelece esses valores ao eleger como fundamentos da República Federativa do Brasil a “dignidade da pessoa humana e os valores sociais do trabalho e da livre iniciativa” (art. 1º, incisos III e IV), tendo como

²⁶³ Nas palavras do autor: “*Ma quando il negozio sussista (...) à da tenere per fermo che oggetto d'interpretazione giuridica (come, del resto, anche storica) possono essere soltanto atteggiamenti esteriormente riconoscibili nel mondo sociale: non già una 'volontà', che sia rimasta mero fatto psicologico, senza darsi un'oggettivazione adeguata, che la renda, per l'appunto, oggettivamente riconoscibile. E quando si parla di riconoscibilità oggettiva come fatto sociale, deve intendersi che gli atteggiamenti in questione siano riconoscibili, non già a chicchessia, dovunque e comunque sia, ma dove e come essi avevano rilevanza giuridica in confronto della controparte interessata – quando c'è una controparte – o nella cerchia sociale del disponente (quando una controparte non c'è) e in conformità con la struttura tipica del negozio in questione. Vi è, pertanto, un punto di rilevanza per il trattamento interpretativo – **punto di rilevanza ermeneutica** - , che il giurista interprete deve ricercare in una sede la quale è diversa secondo la struttura rilevante per l'efficacia giuridica del negozio*” (BETTI, E. *Interpretazione della legge e degli atti giuridici*. Milano: A. Giuffrè, 1971, p. 386/387 – grifos no original).

²⁶⁴ Segundo o autor: “A ideia de função social do contrato está claramente determinada pela Constituição, ao fixar, como um dos fundamentos da República, o valor social da livre iniciativa (art. 1º, inciso IV); essa disposição impõe, ao jurista, a proibição de ver o contrato como átomo, algo que somente interessa às partes, desvinculado de tudo o mais. O contrato, qualquer contrato, tem importância para toda a sociedade e essa asserção, por força da Constituição, faz parte, hoje, do ordenamento positivo brasileiro – de resto, o art. 170, caput, da Constituição da República, de novo, salienta o valor geral, para a ordem econômica, da livre iniciativa” (JUNQUEIRA DE AZEVEDO, A. Os princípios do atual direito contratual e a desregulamentação do mercado... op. cit., p. 141-142.). No mesmo sentido é a lição de Cláudio Luiz Bueno de Godoy sobre o contorno primeiro, genérico e básico da função social do contrato: “sua relevância está, antes de tudo, na promoção daqueles objetivos do Estado Social, na eficácia dos valores básicos do ordenamento, repita-se, o que, em nossa Constituição, constitui preceito expresso, a colocar a discussão fora de qualquer contexto que não seja jurídico, que seja puramente ideológico e, por isso, necessariamente parcial” (GODOY, C. L. B. *Função Social do Contrato*. op. cit. p. 116). E, ainda, de minha autoria, na parte referente ao plano da eficácia: MUNOZ, A. A.; MALFATTI, A. D.; PALHARES C. Negócio jurídico de consumo. Apontamentos sobre os planos da existência, validade e eficácia. In: TOLEDO, A. S. P. (coord.). *Negócio jurídico*. São Paulo: Quartier Latin, 2013. p. 404-412.

objetivo construir uma sociedade livre, justa e solidária (art. 3º, I) e a “promoção do bem de todos” (art. 3º, IV). Estabelece, ainda, que “a ordem econômica, fundada na valorização do trabalho humano e na livre iniciativa, *tem por fim* assegurar a todos existência digna, conforme os ditames da justiça social” (art. 170, *caput*), colocando, dentre seus princípios, a defesa do consumidor (art. 170, inciso V).

Dessa forma, o contrato emanará efeitos merecedores de tutela jurídica enquanto estiver cumprindo sua função social, que será aferida de acordo com os objetivos perseguidos pela sociedade e consagrados pelo ordenamento jurídico, dentre os quais estão a garantia de uma existência digna, conforme os ditames da justiça social, e a defesa do consumidor.

Muito embora a análise de Emilio Betti esteja mais estreitamente relacionada à distinção do ponto de relevância hermenêutica de acordo com o tipo contratual, ressaltando, por exemplo, as diferenças interpretativas entre os negócios jurídicos *inter vivos* e *causa mortis*, sua análise pode ser transposta para as diferenças interpretativas de acordo com o valor preponderante de cada contrato, que poderá variar conforme seja possível identificar uma parte contratante vulnerável, como é o caso do consumidor. Especificamente com relação às operações de crédito ao consumidor, essa interpretação poderá variar, ainda, conforme seja identificado um público-alvo especialmente vulnerável em determinada modalidade de crédito, como é o caso do crédito consignado para trabalhadores assalariados, servidores públicos e aposentados e pensionistas do INSS.

Ainda no que concerne especificamente aos contratos de crédito, é possível identificar diferenças interpretativas na distribuição dos riscos conforme características específicas do cliente bancário, como é o caso dos contratos de abertura de crédito em conta corrente que envolvem cheque especial, ou mesmo considerando a presença de elementos objetivos que impliquem a redução do risco, como é o caso de contratos com garantias reais.

Essas diferenças interpretativas e de regulamentação na distribuição dos riscos contratuais serão tratadas nos tópicos seguintes, onde serão analisados os contratos de crédito consignado, de abertura de crédito em conta corrente, de financiamento de veículos e de financiamento imobiliário.

a) Contrato de crédito consignado

A modalidade de concessão de crédito com reembolso consignado em folha de pagamento foi inicialmente prevista apenas para funcionários públicos pelo artigo 45, parágrafo único, da Lei n. 8.112/1990. Todavia, não era utilizada devido à falta de regulamentação, o que veio a ocorrer apenas em janeiro de 2004, com o Decreto n. 4.961/2004, posteriormente alterado pelo Decreto n. 6.386/2008. Em 17 de dezembro de 2003 foi editada a Lei n. 10.820/2003, que estendeu a possibilidade de as instituições financeiras concederem crédito com garantia de desconto em folha de pagamento aos trabalhadores da iniciativa privada, aposentados e pensionistas do INSS.

Com isso, a partir de 2004, a concessão de crédito para pessoas físicas passou a apresentar significativa elevação, tendo em vista o baixo risco que representa e as baixas taxas de juros, limitadas pelo Poder Público.

Tal como se observa dos dados divulgados pelo Banco Central:

A expansão das operações de crédito pessoal, bem como a redução significativa da taxa dessa modalidade, refletiu a evolução do crédito consignado em folha de pagamento, acentuada ainda mais após sua extensão a aposentados e pensionistas do Instituto Nacional do Seguro Social (INSS) desde maio de 2004. Em dezembro de 2006, a representatividade desses empréstimos no crédito pessoal atingiu 60%, com saldo de R\$ 48,1 bilhões. Vale observar que essas operações, por apresentarem menor risco de inadimplência, devido à garantia de desconto direto das parcelas nas folhas de pagamento, são contratadas a taxas de juros mais baixas, aspecto que contribuiu para a queda verificada no custo médio do crédito pessoal. Assim, enquanto as operações consignadas, ao final de 2006, foram cursadas à taxa média de 33,3%, as demais operações de crédito pessoal foram contratadas à taxa média de 73,3%²⁶⁵.

E, de acordo com os dados mensais divulgados pelo Banco Central, o volume concedido de crédito consignado já estava em R\$313.614 milhões em setembro de 2013²⁶⁶.

A disseminação dessa modalidade de crédito acompanhou uma política econômica que pretendeu capacitar financeiramente o consumidor para que desempenhasse a função de impulsionar o crescimento econômico, conforme visto no item 2.1.4.

Todavia, não obstante esse efeito benéfico para a economia e o emprego, necessário observar que essa modalidade de crédito é dirigida a uma parcela da população extremamente vulnerável, qual seja, os trabalhadores assalariados, os funcionários públicos e os aposentados e pensionistas do INSS. Ademais, permite um reembolso automático dos

²⁶⁵ BANCO CENTRAL DO BRASIL. *Relatório de economia bancária e crédito*, op. cit., 2006, p. 10.

²⁶⁶ Consultado em: <http://www.bcb.gov.br/?ECOIMPOM>. Acesso em 16/11/2013.

valores emprestados, já que essas pessoas não chegam a ter a disponibilidade dos valores relativos à prestação mensal, que é diretamente entregue ao credor pelo INSS ou pela instituição financeira em que o devedor recebe seu salário, remuneração ou benefício previdenciário.

Demonstra, portanto, potencial preocupante de comprometimento da renda e dos meios de subsistência dessa parcela da população.

Em se tratando de aposentados e pensionistas do INSS, a preocupação é ainda maior, pois são pessoas idosas ou aposentadas por invalidez, o que agrava sua situação de vulnerabilidade. Ressalte-se que é a própria Constituição Federal que estabelece o dever de o Estado e a sociedade defenderem o direito à dignidade e o bem-estar das pessoas idosas (CF, art. 230) e das pessoas portadoras de deficiência (CF, arts. 23, II, e 24, XIV), reconhecendo a vulnerabilidade especial desses sujeitos de direito.

Essa clientela mais fragilizada, que inclui também os trabalhadores de baixa renda, devido ao baixo nível de instrução, e os jovens, devido à pouca experiência de vida, está sujeita ao chamado empréstimo predatório, aquele que se vale de estratégias agressivas de *marketing*, visando a um público fragilizado, aproveitando-se dessa vulnerabilidade para impor condições contratuais abusivas. Quanto à utilização de estratégias de *marketing* fraudulentas, Carr e Kolluri assim descrevem o empréstimo predatório:

Emprestadores predatórios usam tecnologia sofisticada e inúmeras fontes de dados publicamente disponíveis para identificar clientes potenciais. Eles comercializam os seus produtos a clientes que eles identificam como financeiramente pouco sofisticados ou vulneráveis, e, portanto, mais propensos a aceitar os termos de empréstimo altamente desfavoráveis. Em particular, os credores predatórios procuram pessoas com pouca instrução que não são hábeis em questões financeiras e não têm a sofisticação financeira para examinar empréstimos. Esses credores muitas vezes atacam as famílias que têm rendimentos limitados, mas significativo em suas casas. Os idosos são um alvo principal para os credores predatórios²⁶⁷.

Os autores também indicam como característica do empréstimo predatório comportamentos dos credores tais como a falha no dever de informação, a utilização de estratégias de alta pressão para forçar o devedor a renovar os empréstimos, mesmo nos

²⁶⁷ CARR, J. H.; KOLLURI, L. "Predatory Lending: an overview". *Fannie Mae Foundation*, 2001. Disponível em: <http://www.hiddenmysteries.org/money/aids/Carr-Kolluri.pdf>. Acesso em 11/12/2013, p. 2, em tradução livre. Do original: "Predatory lenders use sophisticated technology and numerous sources of publicly available data to identify potential customers. They market their products to customers they identify as financially unsophisticated or vulnerable, and therefore most likely to accept highly unfavorable loan terms. In particular, predatory lenders look for people with limited education who are not adept in financial matters and lack the financial sophistication to scrutinize loans. Such lenders often prey on households that have limited incomes but significant equity in their homes. The elderly are a primary target for predatory lenders".

casos em que o cliente preferiria encerrar o processo, a omissão de explicações e aconselhamentos e o não incentivo a buscar opções de empréstimo menos onerosas²⁶⁸.

Para evitar a prática de empréstimos predatórios com a utilização da garantia dos descontos consignados em folha ou em benefícios previdenciários, o que poderia representar o comprometimento completo da renda do devedor e a privação dos seus meios de subsistência, essa modalidade de crédito foi fortemente regulamentada pelo Poder Público, de forma a evitar práticas abusivas por parte dos agentes financeiros.

A regulamentação consiste basicamente na imposição de limite de taxas de juros, na fixação do percentual máximo de comprometimento mensal do salário ou do benefício previdenciário e na fixação de prazo máximo de amortização da dívida.

Com relação ao crédito consignado para funcionários públicos, cada esfera de poder (União, Estados e Municípios) editou sua regulamentação. Na esfera federal, a regulamentação consta do Decreto n. 6.386, de 29 de fevereiro de 2008, que estabelece limite de margem consignável de 30% da remuneração do servidor (arts. 8º e 9º), prazo máximo de 60 meses para amortização (art. 9º, §5º) e obediência das taxas de juros praticadas ao limite máximo estabelecido em ato do Ministro de Estado do Planejamento, Orçamento e Gestão (art. 12, §1º). Esse mesmo decreto prevê como punições pelo descumprimento das suas normas a desativação temporária do consignatário, seu descredenciamento, ou até mesmo sua inabilitação permanente (art. 12, §§2º e 3º).

Quanto ao crédito consignado para trabalhadores da iniciativa privada, a Lei n. 10.820, de 17 de dezembro de 2003, estabelece as regras para sua concessão, estipulando o limite de 30% do comprometimento mensal da renda, devendo ser descontadas as consignações compulsórias (art. 1º, §1º, da Lei n. 10.820/2003 e Decreto n. 4.840/2003). A lei não limita taxas de juros, mas prevê que as condições gerais dos empréstimos serão estipuladas por meio de acordos realizados com o empregador ou as centrais sindicais (Lei n. 10.820/2003, art. 4º).

O crédito para aposentados e pensionistas do INSS também foi disciplinado pela Lei n. 10.820/2003. Todavia, sua regulamentação é feita por meio de instruções normativas do próprio instituto, estando em vigor atualmente a IN n. 28/2008, que sofreu diversas alterações, de acordo com a necessidade de adequar a regulamentação à proteção dos beneficiários e às necessidades do mercado. O INSS atua como intermediador,

²⁶⁸ CARR, J. H.; KOLLURI, L., op. cit., p. 4.

descontando os valores autorizados pelo *beneficiário* e repassando-os à instituição consignatária (Lei n. 10.820/2003, art. 6º). Quando a própria instituição financeira em que o aposentado ou pensionista recebe o benefício for a consignatária, a amortização se dará por meio de retenção (Lei n. 10.820/2003, art. 6º).

A IN n. 28/2008 estabelece duas modalidades de crédito consignado: o *empréstimo pessoal* (art. 13) e as operações com *cartão de crédito* (artigos 15 a 17-A). Nos termos do artigo 3º, §1º da IN n. 28/2008, os descontos não poderão exceder o limite de 30% do valor da renda mensal do benefício, deduzidas as consignações obrigatórias e voluntárias. Desses 30%, o artigo reserva até 20% para as operações de empréstimo pessoal e até 10% para as operações de cartão de crédito, para a constituição de reserva de margem consignável.

Quanto às operações de empréstimo pessoal, o regulamento estabelece um limite de amortização em 60 meses e uma taxa máxima de juros de 2,5%, vedando a cobrança da Taxa de Abertura de Crédito e quaisquer outras taxas administrativas (artigo 13 da IN n. 28/INSS).

As operações com cartões de crédito demandam maior cuidado, pois têm sido fonte de ilegalidades praticadas por agentes financeiros e apresentam maior potencial de comprometimento de renda. Para a utilização do cartão de crédito, a lei prevê a possibilidade de constituição de *reserva de margem consignável* (RMC), que deve obedecer aos seguintes critérios: 1) 10% do comprometimento da renda mensal do benefício, nos termos do supracitado artigo 3º, §1º, da IN n. 28/2008; 2) limite máximo de comprometimento [total] de até duas vezes o valor da renda mensal do benefício (art. 16, II, da IN n. 28/2008); 3) número de pagamentos não excedente a 60 parcelas mensais e sucessivas (art. 16, II, da IN n. 28/2008); 4) limite de taxa de juros de 3,5%, que deve refletir o custo efetivo total da operação (art. 16, III, da IN n. 28/2008); 5) proibição da cobrança da TAC e de quaisquer outras taxas administrativas, exceto a de emissão do cartão, no valor de R\$15,00 (art. 16, II, da IN n. 28/2008). Dessa forma, uma pessoa que recebe um benefício líquido (após deduções determinadas pela lei) de R\$600,00, pode fazer compras de até R\$1.200,00 e constituir reserva de margem consignável de um valor equivalente a 10% da sua renda mensal (ou seja, R\$60,00), para pagamento de parte da fatura, tal qual um pagamento mínimo. Contudo, esse pagamento mínimo, com a incidência dos juros, deve ser suficiente para pagar o total da dívida em 60 meses, de forma que o limite total de compras deve ser ajustado para se adequar à regra do limite de amortização de 60 meses.

Considerando que a taxa de juros do cartão de crédito é mais elevada, bem como para não desvirtuar a função dessa modalidade de crédito, que é exatamente a de proporcionar ao beneficiário a facilidade de realizar compras parceladas de bens de consumo, com a segurança e conforto da utilização do cartão, o artigo 16, §3º, da IN n. 28/2008 proíbe a utilização do cartão de crédito para saque, o que representaria, em verdade, a realização de um empréstimo pessoal.

Todavia, tem-se observado a violação dessa norma, pois algumas instituições financeiras, aproveitando-se da permissão legal para constituição de reserva de margem consignável de 10% para pagamento do cartão de crédito, induzem o aposentado ou o pensionista a realizar um saque, tal qual um empréstimo pessoal, e sem o cumprimento do dever de informação. Todavia, não raro o valor descontado mensalmente, a título de reserva de margem consignável, sequer é suficiente para o pagamento dos juros incidentes mensalmente sobre o total da dívida, de maneira que a dívida não para de crescer. Em vez de adquirir um cartão de crédito para efetuar compras, o beneficiário adquire uma dívida eterna²⁶⁹.

²⁶⁹ Esse tema foi abordado em artigo de minha autoria, intitulado “Responsabilidade civil dos agentes financeiros na concessão do crédito consignado”, constante da obra *Responsabilidade civil bancária*: “Um caso concreto poderá ilustrar melhor a questão. Na ação n. 3515/2010, que tramitou perante o Juizado Especial Cível de Osasco, em sentença de minha autoria, declarei a nulidade de um contrato de cartão de crédito com utilização da reserva de margem consignável, em razão do desrespeito às normas regulamentares do empréstimo consignado, da falta do dever de informação e da escravidão contratual, que gerou o endividamento excessivo do aposentado. Cito o seguinte trecho: ‘No caso do autor, pelo que se deduz do extrato de fls. 12, o valor do seu benefício é de R\$ 1.544,16. O agente financeiro ofereceu ao autor dois contratos de empréstimo consignado, que somaram R\$ 272,00, comprometendo por volta de 18% do benefício bruto. Seria, ainda, possível a contratação de cartão de crédito, com a utilização de até 10% do benefício para pagamento mensal das compras feitas com a utilização do cartão. Contudo, em vez de simplesmente emitir o cartão, e deixar que o autor o utilizasse livremente para a realização das compras cotidianas, como normalmente ocorre com os cartões de crédito, a instituição financeira ré praticou atos que, ao meu ver, são abusivos e violam os deveres de informação, de cooperação e de cuidado, impostos pela boa-fé contratual, e, dessa forma, impôs ao autor, um ônus excessivo, comprometendo de forma permanente a sua aposentadoria. Lembre-se que, in casu, o autor é pessoa idosa e analfabeta, ou seja, extremamente vulnerável, sendo que tudo o que lhe foi apresentado para contratação, sem os necessários esclarecimentos, foi por ele ‘aceito’, ou melhor, assinado, já que, segundo o autor, ele não sabia exatamente o que estava assinando. Pois bem, em vez de simplesmente emitir o cartão, a ré concedeu ao autor um crédito no valor de R\$ 3.730,00, efetuando uma transferência bancária para uma conta em seu nome. Sobre esse valor total passou a incidir juros de 3,5% ao mês. Como somente pode ser cobrada a *reserva de margem consignável*, a ré passou a debitar mensalmente o valor de R\$ 119,16, a título de pagamento mínimo (cláusula 5, fls. 28). Todavia, apenas de juros, o autor pagaria mensalmente a quantia de, no mínimo, R\$ 130,55, valor superior ao ‘pagamento mínimo’ autorizado pelo INSS, de maneira que a dívida jamais será amortizada. Dessa forma, o autor terá em seu nome um dívida perpétua, da qual não poderá livrar-se voluntariamente, já que referida dívida será descontada compulsoriamente do seu benefício previdenciário, num claro exemplo de escravidão contratual. Essa disparidade pode ser observada pela análise do extrato mensal do cartão do autor, às fls. 72: na relação de movimentação consta ‘pagamento débito em folha R\$ 119,16’ e ‘encargos financ/saque R\$ 156,21’. Ora, com o valor dos encargos superior ao valor do pagamento, evidentemente, a dívida somente crescerá, sem limite de parcelas ou de valor de comprometimento de renda. Tanto isso é verdade que atualmente a dívida já está em R\$ 4.139,00. Evidente, portanto, a ilegalidade do referido contrato, uma vez

As penalidades aplicáveis às instituições financeiras consignatárias ou aos correspondentes bancários a seu serviço, ante a constatação de irregularidades nas operações de consignação/retenção/RMC, ou na veiculação, na ausência de respostas ou na prestação de informações falsas ou incorretas aos beneficiários, estão previstas no artigo 52 da IN n. 28/2008, e vão desde a suspensão de novas consignações por prazos crescentes, de acordo com a gravidade da irregularidade, a suspensão por um ano em caso de reincidência na infração de constituição do empréstimo sem autorização formal do beneficiário (IN n. 28/2008, arts. 3º, II e 15, I), até a rescisão do convênio e proibição de realização de novo convênio pelo prazo de cinco anos.

As operações com desconto consignado ensejam uma gama de questões jurídicas, algumas das quais já vêm sendo debatidas nos tribunais.

A primeira delas diz respeito à garantia da legitimidade do empréstimo, ou seja, da existência de mecanismos necessários para garantir que o empréstimo tenha sido efetivamente solicitado, de forma livre e esclarecida, pelo devedor, bem como para evitar a prática de fraudes por terceiros de má-fé.

Nesse intuito, o artigo 3º da IN n. 28/2008 estabelece que: 1) o empréstimo deve ser realizado mediante contrato firmado e assinado com apresentação do documento de identidade e/ou Carteira Nacional de Habilitação (CNH) e Cadastro de Pessoa Física (CPF), junto com a autorização de consignação assinada, prevista no convênio (IN n. 28/2008, art. 3º, inciso II); 2) a autorização seja dada de forma expressa, por escrito ou por meio eletrônico e em caráter irrevogável e irretratável, não sendo aceita autorização dada por telefone e nem a gravação de voz reconhecida como meio de prova de ocorrência (IN n. 28/2008, art. 3º, inciso III); e 3) de qualquer forma, a averbação somente será admitida após o encaminhamento do contrato devidamente assinado pelo beneficiário, ainda que a operação tenha sido realizada por meio eletrônico (IN n. 28/2008, art. 5º). A infração a esses dispositivos pode gerar suspensão por 45 dias de novas consignações, por um ano em

que foram desrespeitadas as normas do Código de Defesa do Consumidor que impõem o dever de informação (CDC, art. 6º, III e 52), que proíbem a exigência de vantagem manifestamente excessiva (CDC, art. 39, V) e que consideram nulas de pleno direito as cláusulas contratuais que estabelecem obrigações iníquas, abusivas e que colocam o consumidor em desvantagem exagerada, ou que sejam incompatíveis com a boa-fé (CDC, art. 51, IV). Observa-se pelo exemplo supracitado, que não apenas foram violadas as normas regulamentares que impedem a efetivação de saque por meio de cartão de crédito (IN 28/2008, art. 16, § 3º), que limitam a taxa de juros no crédito pessoal em 2,5% e que limitam o número de parcelas em 60 (IN 28/2008, art. 13, incisos I e II), como também os deveres de informação decorrentes da boa-fé objetiva, tornando o contrato nulo de pleno direito, em razão da desvantagem exagerada imposta ao aposentado, que teria uma dívida perpétua, na medida em que os valores descontados mensalmente a título de reserva de margem consignável eram inferiores ao valor dos juros mensais” (p. 505/507).

caso de reincidência, até a rescisão do convênio e proibição de realização de novo convênio pelo prazo de cinco anos (IN n. 28/2008, art. 52).

Note-se que o inciso III do artigo 3º da IN n. 28/2008 descartou a possibilidade de autorização por telefone, o que impede que o beneficiário seja surpreendido em sua residência com uma prática agressiva de *marketing*, sendo necessária efetivamente a assinatura de contrato escrito, do qual ele deve ter ciência prévia, nos termos do artigo 46 do CDC²⁷⁰. Também a exigência de apresentação dos documentos de identidade do devedor visa a garantir a legitimidade da operação e assim evitar fraudes.

Uma vez concretizada a fraude ou o empréstimo sem prévia solicitação, o beneficiário, o trabalhador ou o funcionário público pode se valer da via administrativa, solicitando o cancelamento da operação, sendo ônus da instituição financeira provar sua legitimidade, mediante a apresentação do contrato assinado pelo devedor e dos respectivos documentos. Isso porque, nesses casos, o suposto devedor não tem como fazer prova negativa, já que desconhece a origem dos descontos e não está em poder do contrato. A instituição financeira, por sua vez, deve manter esses documentos até cinco anos após findo o contrato.

O art. 13 do Decreto n. 6.386/2008 prevê um procedimento para que o funcionário público reclame quanto a descontos indevidos, estabelecendo que o servidor deverá formalizar termo de ocorrência na unidade de recursos humanos a que esteja vinculado e o consignatário terá três dias para comprovar a regularidade do desconto. Caso contrário, terá de cancelar os descontos e ressarcir os indevidos no prazo de 30 dias (art. 14). No caso do crédito consignado em benefícios de aposentados ou pensionistas, a IN n. 28/2008, nos artigos 45 a 51, prevê procedimento perante a ouvidoria geral da previdência social (OGPS).

Não há procedimento específico previsto para os trabalhadores da iniciativa privada, o que, contudo, não desonera a instituição financeira do dever de apresentar os documentos que legitimam a operação (contrato assinado e documentação do suposto

²⁷⁰ Nesse sentido já decidiu o Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo: “DECLARATÓRIA DE INEXISTÊNCIA DE CONTRATO E INEXISTÊNCIA DE DÉBITO C.C. DANOS MORAIS E RESTITUIÇÃO DE VALORES CARTÃO DE CRÉDITO. Contratação de cartão de crédito por ligação telefônica. Cláusula contratual de reserva de margem consignável no benefício previdenciário do autor. Autor que não compreendeu que haveria o desconto do valor mínimo da fatura do cartão de crédito no benefício previdenciário. Transcrição da gravação apresentada pelo réu que não é suficiente para provar a compreensão e a aquiescência do autor. Recurso desprovido” (Apelação n. 0004317-48.2010.8.26.0242, Relator Castro Figliolia, Órgão julgador: 12ª Câmara de Direito Privado, Data do julgamento: 6/3/2013).

devedor exigida no momento da contratação). Contudo, a efetividade é menor, já que a instituição consignatária não estará sujeita às penalidades administrativas de suspensão da atividade até o descredenciamento, previstas pelas regulamentações das outras modalidades de consignado.

De qualquer forma, os aposentados, pensionistas, funcionários públicos ou trabalhadores assalariados poderão valer-se do Poder Judiciário para suspender descontos indevidos em seus benefícios, salários ou remunerações, com fundamento no princípio da inafastabilidade do controle jurisdicional (CF, art. 5º, inciso XXXV), bem como para buscar indenização por prejuízos morais e materiais decorrentes do desconto indevido, hipótese não prevista nas regulamentações específicas.

Isso porque a prática de fraudes e crimes por terceiros faz parte do risco da atividade das instituições financeiras, sendo esse uma espécie de risco operacional. As instituições financeiras estão obrigadas a prestar serviços seguros aos seus clientes (CDC, art. 14), devendo buscar a tecnologia avançada e agir com diligência na análise da documentação apresentada no momento da contratação para prevenir fraudes. Deve consultar cadastros para atestar a autenticidade dos documentos, bem como conferir as assinaturas lançadas.

Diante das inovações tecnológicas e da desburocratização das formas de contratação, esse dever de diligência deve estar cada vez mais presente. Bem por isso que a IN n. 28/2008 impôs a necessidade de efetiva assinatura de contrato escrito (art. 5º), sem o que o negócio não adquire eficácia, oportunidade em que serão apresentados os documentos para identificação do tomador. Se não conseguir evitar a fraude, deverá a instituição financeira arcar com esse risco, não podendo simplesmente transferi-lo ao consumidor.

No item 3.3.4 será retomada a questão, com a apresentação do entendimento jurisprudencial a respeito, adiantando-se que o Superior Tribunal de Justiça pacificou a questão, através do julgamento de recurso representativo de controvérsia, entendendo pela responsabilidade objetiva das instituições financeiras por danos causados aos consumidores em razão da abertura de conta corrente mediante a utilização de documentos falsos, uma vez que tal responsabilidade decorre do risco do empreendimento,

caracterizando-se como fortuito interno²⁷¹.

Outra ordem de questões que envolve a concessão de crédito consignado diz respeito à limitação da taxa de juros. Conforme dito anteriormente, para evitar práticas abusivas em uma modalidade de crédito com garantia de desconto consignado em folha de pagamento ou benefícios previdenciários, o Poder Público limita as taxas de juros praticadas nos empréstimos a aposentados e pensionistas (IN n. 28/2008, arts. 13, II e 16, III) e aos servidores públicos (Decreto n. 6.386/2008, art. 12, §1º).

Também não é permitida a cobrança de outras taxas ou tarifas bancárias, tais como taxa de abertura de crédito, de emissão de boleto, de análise de crédito, de serviços de terceiros, seguros, dentre outras que possam ser imaginadas, já que os limites estabelecidos nos regulamentos devem expressar o custo efetivo total do empréstimo (CET). Além disso, a proibição dessas tarifas foi expressamente prevista (IN n. 28/2008, arts. 13, III e 16, IV e Decreto n. 6.386/2008, art. 12, §1º), permitida apenas a tarifa de emissão de cartão de R\$15,00 (IN n. 28/2008, art. 15 e §1º).

Note-se que, mesmo diante do baixo risco desse tipo de operação, o que por si só já seria suficiente para reduzir as taxas de juros, existe a necessidade de impor limite legal à taxa de juros e proibir a cobrança de encargos adicionais, no intuito de proteger a parte mais fraca da relação contratual, considerando a maior vulnerabilidade da parte contratante e as características da modalidade de crédito, que permitem a redução da renda do consumidor.

Com relação aos empregados da iniciativa privada, não existe previsão de limites de taxas de juros impostos pelo Poder Público, de forma que essa limitação vai depender dos acordos firmados com o empregador ou a central sindical. De qualquer forma, o trabalhador assalariado poderá pleitear a revisão judicial das taxas de juros, nas hipóteses que serão tratadas no item 3.2.6, caso o risco da operação não justifique uma alta taxa de juros. Saliente-se que, nesse caso, o trabalhador poderá utilizar como parâmetro, por analogia, as taxas de juros praticadas nas operações de mesma natureza realizadas com funcionários públicos, aposentados e pensionistas do INSS, observadas as peculiaridades

²⁷¹ Ementa: “(...) As instituições bancárias respondem objetivamente pelos danos causados por fraudes ou delitos praticados por terceiros - como, por exemplo, abertura de conta-corrente ou recebimento de empréstimos mediante fraude ou utilização de documentos falsos -, porquanto tal responsabilidade decorre do risco do empreendimento, caracterizando-se como fortuito interno. 2. Recurso especial provido” (REsp 1199782/PR, Relator(a) Ministro LUIS FELIPE SALOMÃO, Órgão Julgador S2 - SEGUNDA SEÇÃO, Data do Julgamento: 24/8/2011, Data da Publicação/Fonte DJe 12/9/2011).

do caso concreto, tais como tempo de emprego na mesma empresa (o que indica maior estabilidade daquele empregado), existência de seguro para o caso de desemprego, declaração de saúde, dentre outros fatores que poderão influir no risco da operação.

De qualquer forma, em razão da menor estabilidade do trabalhador da iniciativa privada, será possível admitir que a taxa de juros praticada seja pouca coisa mais elevada que as outras duas hipóteses. Em qualquer caso, a taxa de juros deverá refletir o custo efetivo total da operação, pois a cobrança de tarifas representa transferência de riscos operacionais, que devem estar previamente calculados e embutidos no preço do crédito, e poderá onerar a operação de forma injustificada, assunto que será retomado no item 3.3.3.

Importante destacar, ainda, que em virtude da necessidade de maior proteção do consumidor nessa modalidade de crédito, a IN n. 28/2008 previu um dever de informação qualificado, estabelecendo, no seu artigo 21, que:

Art. 21. A instituição financeira, ao realizar as operações de consignação retenção/constituição de RMC dos titulares de benefícios deverá, sem prejuízo de outras informações legais exigidas (art. 52 do Código de Defesa do Consumidor - CDC), observar a regulamentação expedida pelo Conselho Monetário Nacional e pelo Banco Central do Brasil, em especial as disposições constantes da Resolução nº 2.878, de 26 de julho de 2001, e alterações posteriores, bem como dar ciência prévia ao beneficiário, no mínimo, das seguintes informações:

I - valor total com e sem juros;

II - taxa efetiva mensal e anual de juros;

III - todos os acréscimos remuneratórios, moratórios e tributários que eventualmente incidam sobre o valor do crédito contratado;

IV - valor, número e periodicidade das prestações;

V - soma total a pagar com o empréstimo pessoal ou cartão de crédito; e

VI - data do início e fim do desconto.

VII - valor da comissão paga aos terceirizados contratados pelas instituições financeiras para a operacionalização da venda do crédito, quando não for efetuado por sua própria rede.

VIII - o CNPJ da agência bancária que realizou a contratação quando realizado na própria rede, ou, o CNPJ do correspondente bancário e o CPF do agente subcontratado pelo anterior, acrescido de endereço e telefone.

Por fim, cumpre analisar a hipótese de redução da renda do beneficiário, do funcionário público ou do trabalhador no curso do contrato. Nesse caso, muito embora o §5º do art. 3º da IN n. 28/2008 preveja a aplicação dos limites de margem consignável apenas para as novas averbações, a interpretação que melhor se adéqua ao sistema de defesa do consumidor é a de que o limite deverá ser respeitado mesmo com relação aos contratos já firmados e em execução, uma vez que a Lei n. 10.820/2003 estabelece que os

descontos e retenções não poderão ultrapassar o limite de 30% do valor do benefício. É preciso considerar que os contratos de empréstimo com desconto consignado são, em geral, de longa duração, portanto sujeitos à alteração das circunstâncias, inclusive à redução da renda do consumidor.

Nesses casos, o contrato deverá ser revisto para adequar o valor das parcelas à redução da renda do titular do benefício, nos termos dos artigos 12, §3º, da IN n. 28/2008, 6º, V, do Código de Defesa do Consumidor e 480, do Código Civil²⁷².

A revisão do contrato nesses termos também decorre do dever de cooperação – dever anexo à boa-fé contratual (CDC, arts. 4º, III e 51, IV) –, que diz respeito à atuação das partes no sentido de contribuir para que a obrigação atinja seu objetivo primordial, qual seja, a extinção pelo adimplemento. Fundamenta-se, ainda, no cumprimento da função social do contrato (CC, art. 421). De acordo com Cláudia Lima Marques, os novos deveres de cooperação “importam um esforço de boa-fé para adaptar estes contratos e preservá-los (*neue Verhandlungspflichten*), a evitar a ruína e o superendividamento dos consumidores de boa-fé”²⁷³. A autora defende, ainda, a existência de um *dever geral de renegociação*, com fundamento no dever de cooperação²⁷⁴.

Com isso, evita-se a transferência dos riscos relativos à variação salarial para o consumidor, e preserva-se o objetivo da lei, em razão do caráter existencial do contrato, garantindo os meios de subsistência do devedor.

²⁷² Pouca referência é feita pela doutrina e jurisprudência ao artigo 480 do Código Civil. Cabe lembrar, todavia, que os contratos de mútuo são classificados como unilaterais, ou seja, aqueles em que, após seu aperfeiçoamento, as obrigações incumbem apenas a uma das partes, de maneira que a alteração na forma de execução referida nesse dispositivo legal é perfeitamente cabível em contratos de empréstimo bancário. Eis a redação do artigo 480 do CC: “se no contrato as obrigações couberem a apenas uma das partes, poderá ela pleitear que a sua prestação seja reduzida, ou alterado o modo de executá-la, a fim de evitar a onerosidade excessiva”

²⁷³ MARQUES, C. L. Sugestões para uma lei sobre o tratamento do superendividamento de pessoas físicas em contratos de crédito ao consumo: proposições com base em pesquisa empírica de 100 casos no Rio Grande do Sul. In: CAVALLAZZI, R. L.; MARQUES, C. L. (coord.). *Direitos do Consumidor Endividado – Superendividamento e crédito*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2006, p. 266-267.

²⁷⁴ Segundo a autora: “Desde a quarta edição de meu livro sobre contratos, destaco que a doutrina européia atual manifesta-se pela necessidade de uma razoável equivalência de prestações, em face do princípio da igualdade no direito privado. Em especial, merece análise a tendência da doutrina alemã atual, que, com base nos deveres de cooperação da boa-fé e na antiga exceção da ruína, está ativamente estudando a existência de um dever geral de renegociação nos contratos de longa duração” (MARQUES, C. L., op. cit., p. 267).

b) Contrato de abertura de crédito em conta corrente (cheque especial)

O contrato de abertura de crédito em conta corrente é o contrato pelo qual a instituição financeira disponibiliza certo limite de crédito ao correntista, para que seja utilizado de acordo com suas necessidades.

O montante do limite de crédito é concedido de acordo com o relacionamento mantido entre o banco e o cliente. Para clientes de baixa renda e sem histórico de crédito, o limite de crédito ou não é concedido, ou é concedido em valor ínfimo.

Limites de crédito mais expressivos são concedidos apenas a clientes especiais, com histórico de crédito no banco, os chamados clientes *prime*, e sua utilização ocorre mediante cheque especial.

A abertura de crédito em conta corrente pode se dar com ou sem garantia, e a garantia poderá ser real ou fidejussória, nesses casos recebendo o nome de conta garantida, mais comumente utilizada por empresas, mas também disponível para pessoas físicas.

As contas garantidas têm, em regra, taxas de juros mais reduzidas que as contas correntes comuns, exatamente em razão do risco reduzido da operação.

A mais importante inovação nessa modalidade de concessão de crédito foi a possibilidade de emissão de cédula de crédito bancário, criada pela Lei n. 10.931/2004, que tem a dupla função de tornar mais efetiva a execução do débito gerado pela utilização do limite da conta corrente e de permitir a circulação do crédito, mediante endosso.

O artigo 28 da Lei n. 10.931/2004 estabeleceu que a Cédula de Crédito Bancário é título executivo extrajudicial e representa dívida em dinheiro, certa, líquida e exigível, seja pela soma nela indicada, seja pelo saldo devedor demonstrado em planilha de cálculo, *ou nos extratos da conta corrente*.

O parágrafo 2º estabelece a forma como será a apuração, pelo credor, do saldo devedor, especificando, no inciso I, que:

Os cálculos realizados deverão evidenciar de modo claro, preciso e de fácil entendimento e compreensão, o valor principal da dívida, seus encargos e despesas contratuais devidos, a parcela de juros e os critérios de sua incidência, a parcela de atualização monetária ou cambial, a parcela correspondente a multas e demais penalidades contratuais, as despesas de cobrança e de honorários advocatícios devidos até a data do cálculo e, por fim, o valor total da dívida.

Especificamente quanto à apuração do saldo devedor mediante a utilização dos extratos da conta corrente, quando a cédula de crédito for a ela vinculada, assim estabeleceu o artigo 28, §2º, inciso II da Lei n. 10.931/2004:

II - a Cédula de Crédito Bancário representativa de dívida oriunda de contrato de abertura de crédito bancário em conta corrente será emitida pelo valor total do crédito posto à disposição do emitente, competindo ao credor, nos termos deste parágrafo, discriminar nos extratos da conta corrente ou nas planilhas de cálculo, que serão anexados à Cédula, as parcelas utilizadas do crédito aberto, os aumentos do limite do crédito inicialmente concedido, as eventuais amortizações da dívida e a incidência dos encargos nos vários períodos de utilização do crédito aberto.

A possibilidade de constituir título executivo líquido, certo e exigível, a partir dos extratos da conta corrente, alterou a jurisprudência consolidada do Superior Tribunal de Justiça²⁷⁵, que não considerava título executivo o contrato de abertura de crédito, mesmo que acompanhado dos extratos da conta corrente, assegurando, com isso, maior efetividade na cobrança de dívida dessa natureza.

Outra alteração relevante trazida pela Lei n. 10.931/2004 foi a possibilidade de prever juros capitalizados em qualquer periodicidade, afastando esse tipo de discussão judicial em contratos instrumentalizados por meio da cédula de crédito bancário (artigo 28, §1º, inciso I).

O contrato de abertura de crédito é modalidade de crédito com as maiores taxas de juros, superada apenas, por vezes, pelo cartão de crédito. A justificativa para a alta taxa de juros dessa modalidade é o suposto risco assumido pelas instituições financeiras, o que, contudo, vem sendo questionado pelo próprio Banco Central, que no início do projeto “Juros e Spread Bancário” entendeu haver certo grau de arbitrariedade na estimação do risco.

No primeiro relatório do projeto “Juros e Spread Bancário”, o Banco Central demonstrou sua preocupação especialmente com as taxas de juros praticadas na modalidade cheque especial pessoa física, reconhecendo que o elevado percentual cobrado (157% ao ano) não guarda correspondência com o risco de crédito:

²⁷⁵ Cito o seguinte precedente: “PROCESSUAL CIVIL. CONTRATO DE ABERTURA DE CRÉDITO EM BANCO. TÍTULO EXECUTIVO. INVIABILIDADE DA EXECUÇÃO. 1. Os instrumentos particulares de contrato de conta corrente não se apresentam como títulos certos e líquidos a ponto de abrir as vias executivas. 2. Recurso especial não conhecido. (STJ, REsp 121721 / SC, Relator Ministro BUENO DE SOUZA, QUARTA TURMA, Data do Julgamento 18/3/1999, Data da Publicação/Fonte DJ 10/5/1999 p. 177)”. Do julgamento reiterado nesse sentido, foi editada a súmula 233 do STJ, com a seguinte redação: “O contrato de abertura de crédito, ainda que acompanhado de extrato da conta-corrente, não é título executivo”. A súmula continua em vigor; contudo, caso o contrato venha instrumentalizado por intermédio de cédula de crédito bancário, o óbice para a constituição de título executivo está afastado.

Uma das taxas de juros que mais chamam a atenção do Banco Central é a das operações de cheque especial. São as maiores taxas de juros médias verificadas em todo o conjunto de taxas coletadas pelo BC, conforme pode-se ver no gráfico 2. No período maio/julho deste ano, o custo médio cobrado pela rede bancária em operações de cheque especial atingiu 8,90% ao mês, o que significa encargos de 178% ao ano. Considerando a taxa média de captação de CDB do período, o spread cobrado pelos bancos foi de 7,30% ao mês, ou 157% ao ano.

Esse elevado spread cobrado, a rigor, não tem correspondência com o risco de crédito ou com os custos administrativos. O acesso às operações de cheque especial normalmente é concedido apenas a clientes ditos especiais, com bom cadastro junto aos bancos, o que teoricamente afasta a hipótese de elevada inadimplência e da necessidade de grandes acréscimos a título de risco de crédito. Da mesma forma, com a informatização das operações bancárias, não se justificam grandes acréscimos às taxas em função de despesas administrativas. Afinal, os bancos normalmente já cobram tarifas quando dos contratos de abertura de crédito especial e renovação de cadastro.

Não se pode afirmar categoricamente, com base nos dados coletados (vide Anexo I – Metodologia e Dados Utilizados), qual o exato valor da inadimplência e custo administrativo associado ao cheque especial. No entanto, é possível fazer uma estimativa da composição do spread cobrado pelos bancos, com base na inadimplência e custo administrativo da amostra de cias. financeiras, que provavelmente superestima o impacto real desses valores. Utilizando esses dados, observa-se que a parcela do lucro dos bancos corresponde a 2,24 pontos percentuais ao mês, o que significa 31% do spread.

A explicação para a elevada taxa de retorno desta atividade está, possivelmente, no fato dos bancos terem algum poder de mercado sobre os tomadores de recursos em cheque especial. Com efeito, face a uma cobrança de juros elevada, a melhor resposta do tomador seria trocar de banco, negociando uma taxa menor. Infelizmente, isso não é tão fácil. A obtenção de um limite de cheque especial é normalmente conseguida depois que o banco passa a conhecer as características de crédito do cliente, o que demanda um certo tempo. Ou seja, a troca de instituição financeira, para o tomador de recursos em cheque especial, envolve um grande custo.

Sabendo desse fato, a instituição financeira pode aproveitar-se disso, cobrando taxas de empréstimo elevadas. (...) ²⁷⁶

Ocorre que mesmo após diversas medidas implementadas pelo Banco Central, tais como a portabilidade das operações financeiras, a edição da Lei n. 12.414/2011, que regula a criação dos cadastros positivos de consumidores, e a criação da cédula de crédito bancário pela Lei n. 10.931/2004, que conferiu exequibilidade aos extratos de conta corrente unilateralmente elaborados pelo credor, conforme visto acima, as taxas de juros continuam muito elevadas: a taxa de juros de cheque especial, em setembro de 2013, estava em média 143% a.a.²⁷⁷, muito semelhante aos 157% registrados no início do projeto.

²⁷⁶ BANCO CENTRAL DO BRASIL. *Juros e Spread Bancário no Brasil*. op. cit., 1999, p. 10-12.

²⁷⁷ Consultado em: <http://www.bcb.gov.br/?ECOIMPOM>. Acesso em 16/11/2013.

Observa-se claramente que a análise do risco de crédito nesse tipo de operação, sobretudo para pessoas físicas, não está sendo feita de forma criteriosa e objetiva, preferindo as instituições financeiras estimar um risco muito acima do real, furtando-se do dever imposto pelas Resoluções n. 2.682/2001 e n. 3.721/2009 do CMN.

Em geral, essa modalidade de crédito é concedida a clientes especiais ou *prime*, o que, somado à possibilidade de constituição de título executivo e de garantias reais ou fidejussórias, não representaria um risco de tal forma superior àquele estimado para o empréstimo pessoal, sobretudo se considerado o fato de que mesmo o empréstimo pessoal é pré-aprovado.

A instituição financeira, no momento da concessão do limite de crédito, já realiza uma análise da capacidade financeira do consumidor, sobretudo com base em sua renda e informações cadastrais, não concedendo crédito a quem apresenta o nome negativado e cadastros de proteção ao crédito. Os cadastros positivos, contudo, têm sido pouco utilizados, devido à recente regulamentação²⁷⁸.

Muito embora exista uma diferenciação de taxas de acordo com a renda do consumidor e a as garantias oferecidas (nas contas garantidas a taxa de juros é menor), os critérios para o cálculo do risco são obscuros, pois constam dos sistemas internos das instituições financeiras, sendo de conhecimento exclusivo dos órgãos superiores dos bancos. Nem mesmo os gerentes de conta têm acesso a esses critérios, quanto menos os correntistas.

Essa conduta viola o disposto no artigo 4º, inciso XI, da Resolução n. 3.721/2009 do CMN, pelo qual os critérios e procedimentos de cálculo de risco devem estar claramente definidos e documentados, e, sobretudo, *acessíveis aos envolvidos no processo de concessão e gestão de crédito*.

Essa arbitrariedade resta evidente ao se constatar que, por vezes, a taxa de juros paga pelo consumidor para utilizar o limite de crédito no banco no qual recebe seu salário é maior do que a taxa de juros do “cheque especial” em qualquer outro banco.

²⁷⁸ Em entrevista realizada com gerente do Banco Bradesco este não soube esclarecer de que forma os cadastros positivos estão sendo utilizados, evidenciando-se que as taxas de juros são diferenciadas mais em função das garantias apresentadas. Nesse sentido ver item 3.2.4, nota #387.

Isso dificulta o controle por parte do Banco Central, que deveria se empenhar em fiscalizar e exigir o cumprimento das normas relativas à transparência dos critérios de cálculo do risco, tal qual será salientado no item 3.2.5.

Note-se, também, que essa modalidade de crédito é a que mais apresenta dispersão dentre as instituições financeiras. As taxas variam de 25,19% (Banco Sofisa S/A) até 229,22% (Banco Santander S/A), conforme planilha constante do Anexo II, abrindo, assim, espaço para intervenção judicial, na forma que será defendida no item 3.2.6.

c) Contrato de financiamento imobiliário

Os contratos de financiamento imobiliário têm certas características que lhes são peculiares, tais como o longo prazo de duração e a possibilidade de constituir garantia real sobre o imóvel financiado, que geram questões específicas quanto aos riscos do contrato. Devido ao longo prazo de duração, a relação jurídica está mais exposta aos riscos macroeconômicos de mercado, ao risco de variação de taxas e até mesmo aos riscos ligados à saúde e à capacidade laborativa do mutuário. De outra parte, muito embora a garantia real sobre o próprio imóvel financiado reduza o risco de inadimplência, existe também o risco de deterioração da garantia.

Em razão disso, os contratos de financiamento imobiliário sempre são firmados juntamente com dois tipos de seguro: o seguro contra os riscos de morte e de invalidez permanente do mutuário e de danos físicos no imóvel (Lei n. 9.514/1997, art. 5º, IV e Lei n. 11.977/2009, art. 79). Com isso, os riscos são extremamente reduzidos, o que leva à fixação de taxas de juros mais reduzidas que as das outras modalidades de contratos de crédito.

A garantia real sobre o imóvel pode ocorrer por meio de hipoteca ou alienação fiduciária sobre o imóvel. Pode, ainda, ser firmado o contrato de compromisso de compra e venda, que poderá prever sua resolução em caso de inadimplemento do comprador. Atualmente, a alienação fiduciária sobre o imóvel tem sido a modalidade preferida, por garantir ao credor satisfação mais rápida e efetiva do seu crédito, em caso de inadimplemento.

No sistema hipotecário, era necessário ingressar com ação de execução, e apenas após todo o procedimento de avaliação e venda judicial do bem, ainda com a possibilidade de oposição de embargos do devedor com efeito suspensivo, o crédito era efetivamente satisfeito.

Mesmo com a execução extrajudicial, prevista pelo Decreto-lei n. 70/1966, esse procedimento era atravancado, pois sua constitucionalidade era discutida, e não raro o devedor ingressava com ação cautelar para suspender o leilão e posteriormente discutir a dívida²⁷⁹. O argumento para a inconstitucionalidade do referido decreto é o de que esse procedimento viola o devido processo legal, pois o devedor é expropriado dos seus bens sem a intervenção do Poder Judiciário.

O Supremo Tribunal Federal vinha se pronunciando pela constitucionalidade do referido Decreto-lei²⁸⁰. Todavia, a discussão foi ressuscitada com o julgamento do Recurso Extraordinário n. 627.106, que conta com três votos pela inconstitucionalidade do procedimento de execução extrajudicial (Luiz Fux, Carmem Lúcia e Ayres Brito) e dois votos pela sua constitucionalidade (Dias Toffoli e Ricardo Lewandowski), tendo sido suspenso em razão de pedido de vista do ministro Gilmar Mendes.

Enquanto a questão não é definida, tem sido aceita a constitucionalidade do procedimento, tal como assentado na jurisprudência do Tribunal de Justiça de São Paulo, que consolidou o entendimento na súmula 20: *A execução extrajudicial, fundada no Decreto-Lei nº 70, de 21.11.1966, é constitucional.*

De toda sorte, a utilização desse procedimento causa alguma incerteza jurídica, razão pela qual tem sido evitada.

²⁷⁹ Nesse sentido: “EXECUÇÃO EXTRAJUDICIAL - CONTRATO DE COMPRA E VENDA DE IMÓVEL COM GARANTIA HIPOTECÁRIA - Suspensão da execução extrajudicial do imóvel e do registro imobiliário de eventual carta de arrematação - Inconstitucionalidade do procedimento de expropriação privada (DL 70/66) verificada - Lei 150 e arrematação do imóvel considerados nulos de pleno direito - Apelo desprovido, não sendo conhecidos os agravos retidos” (TJSP, Apelação Com Revisão n. 9156151-41.2000.8.26.0000, Relator Rizzatto Nunes, Data do julgamento: 22/11/2006).

²⁸⁰ Nesse sentido: Execução extrajudicial. Recepção, pela Constituição de 1988, do Decreto-Lei n. 70/66. - Esta Corte, em vários precedentes (assim, a título exemplificativo, nos RE 148.872, 223.075 e 240.361), se tem orientado no sentido de que o Decreto-Lei n. 70/66 é compatível com a atual Constituição, não se chocando, inclusive, com o disposto nos incisos XXXV, LIV e LV do artigo 5º desta, razão por que foi por ela recebido. Dessa orientação não divergiu o acórdão recorrido. - Por outro lado, a questão referente ao artigo 5º, XXII, da Carta Magna não foi prequestionada (súmulas 282 e 356). Recurso extraordinário não conhecido”. (RE 287453/RS, Relator Min. MOREIRA ALVES, Julgamento: 18/09/2001 Publicação DJ 26-10-2001 PP-00063, EMENT VOL-02049-04 PP-00740).

Da mesma forma, a utilização do compromisso de compra e venda não assegura a retomada imediata do bem, pois o entendimento jurisprudencial dominante é no sentido de que mesmo a existência de cláusula resolutiva expressa não dispensa a resolução judicial do contrato, com cognição exauriente, para o deferimento da reintegração de posse²⁸¹.

Ademais, na resolução do compromisso de compra e venda discutem-se as questões da devolução das parcelas pagas pelo promissário comprador e do percentual de retenção pelo vendedor, que deve ser capaz de indenizar as despesas administrativas e a utilização do imóvel durante o período de inadimplência, na forma de um aluguel mensal.

Já a alienação fiduciária é uma garantia mais efetiva, na medida em que permite a consolidação da propriedade do imóvel em nome do credor fiduciário mediante um procedimento realizado pelo próprio oficial do registro de imóveis. Nos termos do artigo 26, §1º, da Lei n. 9.514/1997, após o prazo de carência estabelecido no contrato (em geral três de prestações vencidas e não pagas), o fiduciante (devedor) será intimado, a requerimento do credor, pelo oficial do competente Registro de Imóveis, a satisfazer, no prazo de 15 dias, a prestação vencida e as que se vencerem até a data do pagamento, os juros convencionais, as penalidades e os demais encargos contratuais, os encargos legais, inclusive tributos, as contribuições condominiais imputáveis ao imóvel, além das despesas de cobrança e de intimação. Permite-se, com isso, a purga da mora e a continuidade normal do contrato.

Não havendo a purga da mora, o oficial do registro de imóveis certificará o fato e promoverá a averbação da consolidação da propriedade em nome do credor fiduciário (Lei n. 9.514/1997, art. 26, §7º). Com isso, o credor, que já era detentor da propriedade

²⁸¹ Nesse sentido: “COMPROMISSO DE COMPRA E VENDA. RESOLUÇÃO DE CONTRATO CUMULADA COM REINTEGRAÇÃO DE POSSE. Sentença que resolveu o contrato, determinando a reintegração do autor na posse do imóvel e a integral devolução dos valores pagos pelos promitentes compradores. Recursos apresentados por ambas as partes. Reforma da sentença no que se refere ao valor a ser restituído ao promitente comprador. Determinação de restituição ao promitente comprador de 80% dos valores pagos, atualizados desde o desembolso, com incidência de juros de mora a partir da citação. Indenização pela ocupação indevida do imóvel arbitrada em 0,6% sobre o valor do de mercado, a ser compensada com a importância a ser restituída. Indenização pelas acessões e benfeitorias realizadas no terreno não constituem objeto da demanda, em virtude da ausência de pedido tanto em sede de contestação como em reconvenção. Recurso do autor parcialmente provido. Recurso do réu improvido” (TJSP, Apelação n. 0025101-40.2012.8.26.0577, Relator Francisco Loureiro, 6ª Câmara de Direito Privado, Data do julgamento: 10/10/2013). E ainda: “AGRAVO DE INSTRUMENTO. AÇÃO DE RESOLUÇÃO CONTRATUAL C.C REINTEGRAÇÃO DE POSSE. I - Deferimento de liminar, initio litis, visando à pronta reintegração de posse do imóvel. Inadmissibilidade. Providência cabível somente após a decretação de rescisão do contrato. Precedente do STJ e desta Câmara. II DECISÃO REFORMADA. AGRAVO PROVIDO” (TJSP, Agravo de Instrumento 0015849-95.2012.8.26.0000, Relator(a): Donegá Morandini, Órgão julgador: 3ª Câmara de Direito Privado, Data do julgamento: 3/4/2012).

resolúvel do imóvel, constituída pela garantia de alienação fiduciária, passa a ter a propriedade plena, o que lhe legitima a promover o leilão público do imóvel, no prazo de 30 dias, nos termos do artigo 27 da mesma lei.

A venda será feita, em primeiro leilão, pelo valor de avaliação estipulado no contrato (artigo 24, VI, da mesma lei). Se não atingido o valor, será aceito o maior lance oferecido, desde que igual ou superior ao valor da dívida, das despesas, dos prêmios de seguro, dos encargos legais, inclusive tributos, e das contribuições condominiais (artigo 27, §2º, da mesma lei). O valor que sobejar será entregue ao devedor, considerando-se nele compreendido o valor da indenização de benfeitorias, nada mais sendo devido entre as partes. A lei é expressa ao afastar o direito à indenização das benfeitorias úteis e necessárias realizadas pelo devedor, declarando que não se aplica o artigo 516 do Código Civil de 1916, equivalente ao artigo 1.219 do Código Civil atual.

No segundo leilão, se o maior lance oferecido não for igual ou superior ao valor da dívida e encargos, esta será considerada extinta e o devedor perderá todos os valores até então pagos, nada recebendo a título de indenização por benfeitorias (Lei n. 9.514/1997, art. 27, §5º).

Observa-se, portanto, que a forma de execução da garantia de alienação fiduciária é extremamente mais efetiva para o credor e agressiva para o devedor, que fica impossibilitado de discutir o valor da avaliação do imóvel, os critérios de reajuste do valor do imóvel e o valor das benfeitorias realizadas.

Não obstante, a jurisprudência é pacífica ao entender pela constitucionalidade desse procedimento²⁸², inclusive quanto à legalidade da ausência do dever de devolução das quantias pagas pelo devedor, acaso o valor da venda não seja suficiente para cobrir o valor do débito, dos encargos e das despesas acessórias²⁸³.

²⁸² Nesse sentido: “AÇÃO ANULATÓRIA ALIENAÇÃO EXTRAJUDICIAL DE IMÓVEL DADO EM GARANTIA FIDUCIÁRIA COM BASE NA LEI Nº 9.514/97. ALEGAÇÃO DE INCONSTITUCIONALIDADE DO PROCEDIMENTO DE CONSOLIDAÇÃO DA PROPRIEDADE. INOCORRÊNCIA. SUSTAÇÃO DO LEILÃO PARA ALIENAÇÃO EXTRAJUDICIAL DO BEM. IMPOSSIBILIDADE. DECISÃO MANTIDA AGRAVO DESPROVIDO” (TJSP, Agravo de Instrumento n. 0156657-19.2013.8.26.0000, Relator Andrade Neto, 30ª Câmara de Direito Privado, Data do julgamento: 18/12/2013)

²⁸³ Nesse sentido: “(...) Compra e venda com alienação fiduciária. Promitente vendedora que cedeu e transferiu seus direitos creditórios à ora ré, que passou a ter o direito de receber as prestações a serem pagas pelos autores. Ausência de pagamento das parcelas devidas. Notificados para purgarem a mora, permaneceram inertes os autores. Conversão da mora em inadimplemento absoluto. Propriedade do bem que se consolidou em nome da credora fiduciante. Leilão extrajudicial realizado. Imóvel transferido a terceiros. Falta de interesse de agir dos autores verificada em relação ao pedido de rescisão do contrato de compra e

Também é pacífico no Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo o entendimento de que, uma vez realizado o leilão, o adquirente tem o direito à imissão na posse do imóvel, e as defesas existentes entre o devedor e o credor originário devem ser debatidas entre eles, em ação própria ²⁸⁴.

A diferença entre o leilão extrajudicial previsto pelo Decreto-lei n. 70/1966 e a Lei n. 9.514/1997 está em que, no primeiro, o bem expropriado é de propriedade do devedor, e, no segundo, a propriedade (embora resolúvel) é do credor fiduciário, de forma que fica afastada a discussão acerca da expropriação de bens do devedor sem o devido processo legal.

Com o procedimento de execução da garantia previsto pela Lei n. 9.514/1997, todos os riscos relativos à venda do imóvel, sobretudo quanto ao valor da venda, são transferidos para o devedor. Com efeito, conforme visto, em segundo leilão, poderá ser aceito o maior lance, sem respeito sequer ao valor da avaliação constante do contrato, desde que seja suficiente para pagamento do débito, dos encargos e das despesas acessórias.

Certo é que os riscos relativos à alienação do imóvel em leilão público foram gerados pelo próprio devedor, em razão do seu inadimplemento, o que justifica essa transferência dos riscos. Todavia, deve-se assegurar, ao menos, que o imóvel não seja vendido por preço vil, conforme entendimento consolidado pela jurisprudência relativamente ao processo de execução judicial.

Deve-se atentar para a cláusula que prevê o valor da venda do imóvel e leilão público, e os critérios para a respectiva revisão, nos termos do artigo 24, VI, da Lei n. 9.514/1997. Referida cláusula deve refletir a realidade do negócio jurídico realizado e

venda. Devolução das parcelas pagas indevida. Inexistência de saldo a ser restituído aos autores. Indenização por danos materiais. Defeitos no imóvel que não são de responsabilidade da ré. Ré que somente figurou como cessionária de direitos creditórios que pertenciam à promitente vendedora. Sentença mantida. Art. 252, do RITJSP/2009. Recurso desprovido” (TJSP, Apelação n. 0235325-05.2007.8.26.0100, Relator Luiz Antonio de Godoy, 1ª Câmara de Direito Privado, Data do julgamento: 17/12/2013).

²⁸⁴ Nesse sentido: “IMISSÃO NA POSSE. Deferimento de tutela antecipada a autor proprietário de imóvel arrematado em leilão extrajudicial. Adequação. Discussão acerca de eventual ilegitimidade da dívida que levou à execução extrajudicial somente pode ser oposta ao credor respectivo, e não ao novo adquirente do bem. Ajuizamento de ação revisional proposta nesse sentido, bem como alegação de falta de recebimento do valor do leilão, este discutido em ação consignatória em pagamento, que não servem de obstáculo ao exercício do direito da posse pelo arrematante, titular do domínio. Ausência de notificação extrajudicial para desocupação do bem, outrossim, que não afasta a possibilidade de concessão da liminar de imissão na posse ao proprietário, porquanto suprida pela citação nesta respectiva demanda. Agravo desprovido” (TJSP, Agravo de Instrumento n. 2053626-46.2013.8.26.0000. Relator João Batista Vilhena, Órgão julgador: 10ª Câmara de Direito Privado, Data do julgamento: 10/12/2013).

assegurar a revisão do valor pelos preços de mercado. Não raro o valor da avaliação do imóvel é inferior ao valor do próprio contrato, o que caracteriza a cláusula como abusiva, por colocar o consumidor em desvantagem exagerada.

Também os critérios de revisão devem garantir que o valor da avaliação acompanhe o valor de mercado, já que é de conhecimento geral a grande valorização dos imóveis na atualidade. A partir daí poderá ser definido o que seria um preço vil, de acordo com os critérios estabelecidos pela jurisprudência (o preço da venda não pode ser inferior a aproximadamente 60% do valor da avaliação, a depender da análise do caso concreto²⁸⁵).

Essa discussão, contudo, não pode impedir a realização do leilão público, já que o terceiro adquirente não responde por questões decorrentes da relação jurídica entre credor fiduciário e devedor fiduciante. Comprovado o inadimplemento, e convertido esse em inadimplemento absoluto com a devida notificação e obediência ao procedimento previsto pelos artigos 26 e 27 da Lei n. 9.514/1997, o imóvel poderá ser vendido, respondendo o credor perante o devedor se aceitar lance por preço vil. Essa questão poderá ser discutida em ação própria de prestação de contas, na qual o credor poderá ser condenado a pagar ao devedor as diferenças relativas ao que for considerado preço vil.

A obrigatoriedade da contratação de seguros e a efetividade da execução da garantia real sobre o imóvel são fatores que fazem com que as taxas de juros dos contratos de crédito imobiliário sejam as mais baixas dentre todas as modalidades de crédito para pessoas físicas, conforme pode ser observado das tabelas do Anexo II.

Por outro lado, a análise de risco nesses contratos é, em geral, mais apurada do que nas demais modalidades de crédito. O consumidor é instado a responder questionários tanto para a contratação do seguro, quanto para a contratação do próprio financiamento, com perguntas sobre sua capacidade financeira. Em geral, também se exige comprovação de renda, e é considerado o fato de o devedor receber salário na instituição financeira concedente.

O Banco do Brasil, por exemplo, premia seus correntistas com o desconto de 1% na taxa de juros mensal caso também receba seu salário nessa conta. Ademais, o mesmo

²⁸⁵ Nesse sentido: “(...) Ação ordinária para desconstituir arrematação judicial. Alienação de bem penhorado por valor inferior à avaliação em primeiro leilão, desde que não se trate de preço vil. Possibilidade. Preço vil. Inocorrência. Lanço que alcançou aproximadamente 60% do valor atualizado do bem construído. Afasta-se a alegação de ausência de intimação pessoal do executado em relação ao leilão. Sentença de improcedência. (...)” (TJSP, Embargos de Declaração n. 9151970-55.2004.8.26.0000, Relator(a): Guerrieri Rezende, Data de registro: 10/11/2006).

banco possui um programa de redução de taxas com a premiação pelo adimplemento pontual das prestações, como se vê abaixo:

Imóveis até R\$650.000,00

BB Crédito Imobiliário Pró-Cotista

Modelo de Bonificação

Imóveis até R\$ 650 mil*	8,9% a.a.+TR
Clientes em dia**	8,4% a.a.+TR
Clientes em dia que recebem salário no BB	7,9% a.a.+TR

BB Crédito Imobiliário Aquisição PF SFH

Modelo de Bonificação

Imóveis até R\$650 mil*	9,3% a.a.+TR
Clientes em dia**	8,8% a.a.+TR
Clientes em dia que recebem salário no BB	8,3% a.a.+TR

Imóveis acima de R\$650.000,00*

BB Crédito Imobiliário Aquisição PF CH

Modelo de Bonificação

Imóveis acima de R\$ 650 mil*	10,5% a.a.+TR
Clientes em dia**	10% a.a.+TR
Clientes em dia que recebem salário no BB	9,5% a.a.+TR

* para o Distrito Federal, Minas Gerais, São Paulo e Rio de Janeiro o valor máximo para enquadramento no **SFH e Pró-Cotista** é de **R\$ 750.000,00**.

** é considerado "cliente em dia" o cliente que tiver pago sua prestação, sempre até a data do vencimento.

Fonte: <http://www.bb.com.br/portallbb/page3,116,2117,1,1,1,1.bb?codigoMenu=172&codigoNoticia=34364&localizacaoDet=11>. Acesso em 30/12/2013.

Observa-se, portanto, que o crédito imobiliário é a modalidade que mais tem respeitado as normas do Banco Central para o correto cálculo dos riscos envolvidos, fato que também contribui para que apresente as taxas de juros mais reduzidas do mercado.

Outro fator que contribui para a redução dos riscos contratuais e, por consequência, das taxas de juros, é a possibilidade de securitização dos contratos de financiamento imobiliário, nos termos das Leis n. 9.514/1997 e n. 10.931/2004, já que esse mecanismo tem como consequência a pulverização dos riscos do crédito.

A Lei n. 9.514/1997 criou o Certificado de Recebíveis Imobiliários, título de crédito nominativo, de livre negociação, lastreado em créditos imobiliários, de emissão exclusiva de companhias securitizadoras (art. 6º), que tem por finalidade instrumentalizar a

securitização dos créditos imobiliários. Nos termos do artigo 8º da mesma lei, “a securitização de créditos imobiliários é a operação pela qual tais créditos são expressamente vinculados à emissão de uma série de títulos de crédito, mediante Termo de Securitização de Créditos, lavrado por uma companhia securitizadora”. Dessa forma, é possível pulverizar o risco do crédito, repartindo-o entre diversos investidores.

Por fim, os artigos 9º a 13 da mesma lei permitem a instituição de regime fiduciário sobre os créditos imobiliários, com o objetivo de atribuir maior segurança às operações dessa natureza, já que os créditos afetados constituirão patrimônio separado, que não se confunde com o da companhia securitizadora, até que se complete o resgate de todos os títulos da série (art. 11, I e II), tendo uma instituição financeira como agente fiduciário (art. 9º).

Também a cédula de crédito imobiliário, instituída pela Lei n. 10.931/2004, pode ser objeto de securitização, nos termos do artigo 23 desta lei, que remete à Lei n. 9.514/1997.

Necessário observar, contudo, que a securitização dos créditos, exatamente por afastar o risco do crédito da instituição financeira que realiza a análise dos riscos, representa grande perigo para a economia, tal como ocorreu com a crise norte-americana de 2008, que se espalhou por todo o mundo (a chamada crise *subprime*). Farhi explica de que maneira a securitização de créditos, aliada à contratação de derivativos (*hedge*), permitiu que os bancos comerciais norte-americanos ampliassem o volume de crédito concedido, com a burla aos acordos da Basileia, afastando os riscos de forma perigosa, já que se tratava, na verdade, de ocultação dos riscos²⁸⁶.

²⁸⁶ Por apresentar uma síntese elucidativa sobre a questão, cito o seguinte trecho do artigo de Maryse Farhi: “Nessa busca [por retornos mais elevados], os bancos universais buscaram ampliar fortemente o volume de crédito, em particular hipotecário. Por se tratar de crédito de longo prazo, os juros do crédito imobiliário eram bem mais elevados que a taxa básica de juros. Para conseguir expandir esse tipo de crédito, os bancos americanos tiveram de voltar-se para o segmento de hipotecas de alto risco (*subprime*), único no qual subsistia uma elevada demanda não atendida por casa própria. Os dados do Fed apontam que, de 2001 a final de 2006, o total do crédito imobiliário nos EUA elevou-se de 60% do PIB em 2001 a 94% em 2007. Desse total, o crédito subprime passou de uma fatia de 8% para 21%, no mesmo período. Tal demanda nova, abundantemente financiada, acarretou, até final de 2006, uma elevação de 50% nos preços médios das casas. Mas, para obter essa expansão, os bancos - submetidos à regulação prudencial e ao acirramento da concorrência - tiveram de retirar grande parte desses créditos (e, portanto, dos riscos a eles associados) de seus balanços uma vez que o capital próprio (reservas) era insuficiente para atender as exigências dos Acordos de Basileia. Dessa forma, romperam as relações diretas, anteriormente existentes, com os tomadores de crédito que costumavam ser monitoradas de perto, pois serviam de “indicador antecedente” de riscos de inadimplência e assumiram o papel crescente de intermediadores de recursos em troca de comissões. Num primeiro momento, os bancos promoveram a chamada “securitização” de créditos. Ou seja, “empacotaram” os créditos concedidos, os submeteram às agências de classificação de riscos e lançaram títulos sobre eles,

Para evitar a ocorrência de problemas como esse, necessário que o Banco Central fiscalize o correto procedimento de análise dos riscos do crédito, a suficiência das garantias e a contratação de seguros, bem como exerça controle sobre o volume de operações para respeitar os limites de capital próprio exigidos pelos acordos da Basileia. Não é à toa, portanto, que a análise de risco nessas operações é mais regulada do que nas demais. Além disso, o Certificado de Recebíveis Imobiliários é de emissão exclusiva de companhias securitizadoras, sobre as quais o Banco Central exerce controle. Por fim, a já mencionada instituição do regime fiduciário contribui para a segurança dessas operações.

Outra gama de questões que envolvem os contratos de financiamento de imóveis diz respeito aos contratos firmados com o objetivo social de propiciar ao consumidor a aquisição da casa própria.

Esses contratos são aqueles firmados com recursos provenientes do Sistema Financeiro da Habitação, regulados pela Lei n. 4.380/1964 que, em seu artigo 1º, declara o objetivo de “estimular a construção de habitações de interesse social e o financiamento da aquisição da casa própria, especialmente pelas classes da população de menor renda”.

As normas relativas ao financiamento imobiliário nos termos dessa lei oscilaram bastante ao longo dos anos, mas ainda ensejam tratamento diferenciado, em virtude das

com rendimentos proporcionais à quitação das prestações dos créditos. Os títulos estruturados eram divididos em diversas tranches com riscos e retornos diferenciados. A porção mais arriscada dentre elas (*equity*) – a que assume os riscos de inadimplência iniciais e que recebeu o sugestivo nome de lixo tóxico (*toxic waste*) – acabou muito frequentemente ficando entre os ativos dos veículos especiais de investimento dos próprios bancos. Esses veículos – *Special Investment Vehicles* (SIV), ou *conduits* – financiaram a aquisição desses títulos com recursos provenientes da emissão de títulos de crédito de curto prazo (*asset-backed commercial paper*). Eles revenderam todos os que conseguiam colocar, mantendo o restante em suas carteiras. Tais instituições não eram tecnicamente propriedade dos bancos nem seus resultados figuravam nos balanços. Dessa forma, os bancos universais obtinham mais recursos, além de receitas (taxas, comissões etc.), que lhes permitiram conceder novos créditos e elevar seus lucros, num processo de crescente alavancagem. Num segundo momento, passaram a adquirir proteção contra o risco de crédito no mercado de derivativos e a emitir versões “sintéticas” desses instrumentos com lastro em derivativos de crédito e não em créditos concedidos. Esses instrumentos serão apresentados e discutidos adiante. Paralelamente, o segmento de banco de investimento no seio dos bancos universais passou a administrar fundos de investimentos, a oferecer serviços de gestão de ativos por meio de seus vários departamentos, a fornecer seguros financeiros (*hedge*) como *dealers* no mercado de derivativos e a ofertar linhas de crédito seja nas emissões de *commercial paper* e outros títulos de dívida no mercado de capitais (Farhi, 2002). Eles também passaram a patrocinar *hedge funds*, fornecendo crédito para suas operações, bem como copiando suas estratégias de negócios. Como afirma Blackburn (2008: p. 90): “os bancos de Wall Street não somente patrocinam *hedge funds*, mas cada vez mais passam a se parecer com eles à medida que usam sua posição de intermediários primários (*prime brokers*) para alavancar suas apostas e buscar arbitragens”. Como é usual nos mercados financeiros, maiores rendimentos estão associados a maiores riscos. A característica mais marcante dessa etapa da evolução do sistema financeiro está no fato que essa busca resultou na interpenetração, de modo quase inextrincável, entre os balanços do sistema bancário e das demais instituições financeiras, acarretando uma imensa acumulação de riscos. O desenrolar da crise mostrou que os impactos sofridos por uns repercutiram imediatamente nos outros, elevando a fragilidade financeira e a instabilidade de todo o sistema” (FARHI, M. A crise e as inovações financeiras. Artigo não publicado, cedido pela autora).

características especiais dos mutuários, na mesma lógica de consideração de uma especial vulnerabilidade verificada nos contratos de crédito consignado.

Quando da edição da Lei n. 4.380/1964, pensou-se em uma forma de garantir à população de baixa renda o pagamento de prestação mensal condizente com o salário e a renda familiar. Com esse objetivo, o artigo 5º da lei previu a possibilidade de se prever o reajustamento das prestações mensais de amortização e juros em função do salário mínimo²⁸⁷.

Em razão dos altos índices de inflação existentes na época, que poderiam tolher o trabalhador do poder aquisitivo do seu salário, foi criado o conhecido “Plano de Equivalência Salarial”, pela Resolução n. 36/69 do Conselho de Administração do BNH, que em seu artigo 2º previu as seguintes características:

2.1 a responsabilidade pelo saldo devedor dos financiamentos contratados, nos termos do decreto-lei 19, de 1966, e tal como definido na Instrução nº 5 de 1966 do BNH será assumida, em nome dos mutuários, pelo Fundo de Compensação de Variações Salariais, criado pela RC 25/67, do Conselho de Administração do Banco Nacional da Habitação, nas condições desta Resolução.

2.2 O número de prestações pactuadas será fixo, salvo liquidação antecipada ou amortização extraordinária da dívida.

2.3 O reajustamento das prestações será realizado e vigorará 60 (sessenta) dias após o aumento do salário mínimo.

2.4 É facultado ao mutuário pactuar mês predeterminado para reajustamento da prestação.

2.5 As prestações serão reajustadas na mesma razão entre o valor do maior salário- mínimo vigente no país e o imediatamente anterior.

2.6 Na aplicação do subitem 2.3, fica ressalvado o disposto no § 9º, do artigo 5º, da Lei nº 4.380, de 21.08.64.

Como se vê, a Resolução previu um número de prestações fixas, o reajuste das prestações do contrato de acordo com o salário mínimo, com a aplicação de um coeficiente de equiparação salarial (conforme item 3.1 da resolução) e, no caso de existência de saldo devedor ao final do contrato, que este seria arcado pelo Fundo de Compensação de

²⁸⁷ O Decreto-lei n. 19/66 previu a obrigatoriedade de incidência de correção monetária, nos seguintes termos: “Art. 1º Em todas as operações do Sistema Financeiro da Habitação deverá ser adotada cláusula de correção monetária, de acordo com os índices de correção monetária fixados pelo Conselho Nacional de Economia, para correção do valor das obrigações reajustáveis do Tesouro Nacional, e cuja aplicação obedecerá a instruções do Banco Nacional da Habitação. § 1º O reajustamento das prestações poderá ser feito com base no salário-mínimo, no caso de operações que tenham por objeto imóveis residenciais de valor unitário inferior a setenta e cinco (75) salários-mínimos e se destinarem a atender às necessidades habitacionais de famílias de baixa renda”.

Variações Salariais (FCVS), criado pela Resolução n. 25/1967, do Conselho de Administração do Banco Nacional da Habitação.

A finalidade do FCVS era evitar que o resíduo decorrente da diferença entre o reajuste das prestações pela variação salarial e o reajuste total da dívida (que observa os critérios de reajuste próprios do SFH, e atualmente é feito pela TR) fosse suportado pelo devedor. Dessa forma, o devedor pagava um percentual mensal destinado ao fundo (em geral de 3% do valor da prestação), que serviria como seguro para o pagamento do saldo devedor ao final²⁸⁸. A partir da edição da Lei n. 8.100/1990, passou-se a admitir a quitação de apenas um saldo devedor remanescente por mutuário²⁸⁹.

²⁸⁸ Essa função foi ressaltada no julgamento do Recurso Especial n. 1133769/RN, relatado pelo ministro Luiz FUX, que também destacou a possibilidade de utilização do Fundo mesmo no financiamento do segundo imóvel, para os contratos firmados antes da publicação das leis 8.004/1990 e 8.100/1990: “PROCESSUAL CIVIL. RECURSO ESPECIAL. REPRESENTATIVO DE CONTROVÉRSIA. ART. 543-C, DO CPC. ADMINISTRATIVO. CONTRATO DE MÚTUO. LEGITIMIDADE. CAIXA ECONÔMICA FEDERAL. SUCESSORA DO EXTINTO BNH E RESPONSÁVEL PELA CLÁUSULA DE COMPROMETIMENTO DO FCVS. CONTRATO DE MÚTUO. DOIS OU MAIS IMÓVEIS, NA MESMA LOCALIDADE, ADQUIRIDOS PELO SFH COM CLÁUSULA DE COBERTURA PELO FCVS. IRRETROATIVIDADE DAS LEIS 8.004/90 E 8.100/90. AUSÊNCIA DE PREQUESTIONAMENTO (SÚMULAS 282 E 356/STF. DEFICIÊNCIA NA FUNDAMENTAÇÃO. SÚMULA 284/STF.(...) **4. A cobertura pelo FCVS - Fundo de Compensação de Variação Salarial é espécie de seguro que visa a cobrir eventual saldo devedor existente após a extinção do contrato, consistente em resíduo do valor contratual causado pelo fenômeno inflacionário. 5. Outrossim, mercê de o FCVS onerar o valor da prestação do contrato, o mutuário tem a garantia de, no futuro, quitar sua dívida, desobrigando-se do eventual saldo devedor, que, muitas vezes, alcança o patamar de valor equivalente ao próprio. 6. Deveras, se na data do contrato de mútuo ainda não vigorava norma impeditiva da liquidação do saldo devedor do financiamento da casa própria pelo FCVS, porquanto preceito instituído pelas Leis 8.004, de 14 de março de 1990, e 8.100, de 5 de dezembro de 1990, fazê-la incidir violaria o Princípio da Irretroatividade das Leis a sua incidência e consequente vedação da liquidação do referido vínculo. (grifei) 7. In casu, à época da celebração do contrato em 27/02/1987 (fls. 13/20) vigia a Lei n.º 4.380/64, que não excluía a possibilidade de o resíduo do financiamento do segundo imóvel adquirido ser quitado pelo FCVS, mas, tão-somente, impunha aos mutuários que, se acaso fossem proprietários de outro imóvel, seria antecipado o vencimento do valor financiado. 8. A alteração promovida pela Lei n.º 10.150, de 21 de dezembro de 2000, à Lei n.º 8.100/90 tornou evidente a possibilidade de quitação do saldo residual do segundo financiamento pelo FCVS, aos contratos firmados até 05.12.1990. Precedentes do STJ: REsp 824.919/RS, Rel. Ministra ELIANA CALMON, SEGUNDA TURMA, DJ de 23/09/2008; REsp 902.117/AL, Rel. Ministro TEORI ALBINO ZAVASCKI, PRIMEIRA TURMA, DJ 01/10/2007; REsp 884.124/RS, Rel. Ministro CASTRO MEIRA, SEGUNDA TURMA, DJ 20/04/2007 e AgRg no Ag 804.091/RS, Rel. Ministro LUIZ FUX, PRIMEIRA TURMA, DJ 24/05/2007. (...) 11. É que o art.º da Lei 8.100/90 é explícito ao enunciar: “Art. 3º O Fundo de Compensação de Variações Salariais – FCVS quitará somente um saldo devedor remanescente por mutuário ao final do contrato, exceto aqueles relativos aos contratos firmados até 5 de dezembro de 1990, ao amparo da legislação do SFH, independentemente da data de ocorrência do evento caracterizador da obrigação do FCVS. (Redação dada pela Lei nº 10.150, de 21.12.2001) (...)” (REsp 1133769 / RN, Relator Ministro LUIZ FUX, PRIMEIRA SEÇÃO, Data do Julgamento: 25/11/2009, Data da Publicação/Fonte DJe 18/12/2009).**

²⁸⁹ Lei n. 8.100/1990, Art. 3º: O Fundo de Compensação de Variações Salariais - FCVS quitará somente um saldo devedor remanescente por mutuário ao final do contrato, exceto aqueles relativos aos contratos firmados até 5 de dezembro de 1990, ao amparo da legislação do SFH, independentemente da data de ocorrência do evento caracterizador da obrigação do FCVS (Redação dada pela Lei n. 10.150, de 21/12/2001).

Também foi criado o coeficiente de equiparação salarial, que era um índice incidente sobre o valor original da prestação, com o objetivo de minimizar essas diferenças e, conseqüentemente, o resíduo ao final do prazo contratual, que deveria ser sempre fixo²⁹⁰.

Com isso, afastaram-se do consumidor de baixa renda todos os riscos macroeconômicos relativos à inflação, às oscilações de mercado e às alterações de renda, já que as diferenças decorrentes desses fatores eram arcadas pelo FCVS.

Posteriormente, o Decreto-lei n. 2.164/1984 criou o Plano de Equivalência Salarial por Categoria Profissional (PES/CP), que estabeleceu o reajuste das prestações de acordo com a data-base da categoria profissional do mutuário e a contemplação do percentual relativo ao ganho real do salário²⁹¹.

A Lei n. 8.692/1993 criou outra opção de reajuste das parcelas do contrato, qual seja, o Plano de Comprometimento de Renda, que garantia ao mutuário o comprometimento de no máximo 30% do seu salário com o pagamento da prestação do financiamento habitacional (artigo 2º da referida lei). Mesmo com relação aos contratos regidos pelo Plano de Equivalência Salarial, deverá ser observado o percentual máximo de comprometimento de renda de 30%, tal como dispunha o artigo 11 da Lei n. 8.692/1993.

O artigo 15 da mesma lei previu a atualização do saldo devedor do financiamento pelos mesmos índices utilizados para a atualização dos depósitos em caderneta de poupança, ou das contas vinculadas ao FGTS, quando os recursos forem provenientes desse fundo. Com isso, passou-se a aceitar a TR para atualização monetária do saldo devedor da dívida²⁹².

²⁹⁰ O Coeficiente de Equiparação Salarial foi previsto pelo artigo 3º da Res. n. 36/69 do Conselho de Administração do BNH e também pelo artigo 8º da Lei n. 8.692/1993.

²⁹¹ Art. 9º: As prestações mensais dos contratos de financiamento firmados no âmbito do SFH, vinculados ao Plano de Equivalência Salarial por Categoria Profissional (PES/CP) serão reajustadas no mês seguinte ao em que ocorrer a data-base da categoria profissional do mutuário utilizando-se a variação do Índice de Preços ao Consumidor (IPC) apurada nas respectivas datas-base. § 1º Nas datas-base o reajuste das prestações contemplará também o percentual relativo ao ganho real de salário. (...)

²⁹² Nesse sentido: “AGRAVO REGIMENTAL EM RECURSO ESPECIAL. SISTEMA FINANCEIRO DA HABITAÇÃO - SFH. PLANO DE EQUIVALÊNCIA SALARIAL - PES. TAXA REFERENCIAL - TR. CRITÉRIO DE AMORTIZAÇÃO DO SALÁRIO DEVEDOR. CAPITALIZAÇÃO DE JUROS NA APLICAÇÃO DA TABELA PRICE. LIMITAÇÃO DO PERCENTUAL DOS JUROS. INVERSÃO DO ÔNUS DA PROVA. FUNDAMENTO NÃO ATACADO. EXCESSO DOS VALORES COBRADOS A TÍTULO DE SEGURO OBRIGATÓRIO. REPETIÇÃO EM DOBRO DO INDÉBITO. MÁ-FÉ NÃO COMPROVADA. REDIMENSIONAMENTO DOS HONORÁRIOS ADVOCATÍCIOS. 1.- O Plano de Equivalência Salarial - PES somente se aplica para o cálculo das prestações mensais a serem pagas pelo mutuário, sendo incabível a sua utilização como índice de correção monetária do saldo devedor. Precedentes. 2.- Admite-se a utilização da Taxa Referencial - TR na atualização do saldo devedor de contrato vinculado ao Sistema Financeiro da Habitação, ainda que firmado anteriormente ao advento da Lei

Dessa forma, restou claro que o Plano de Equivalência Salarial era critério para fixar o valor da prestação, e não índice de correção monetária. A atualização monetária do saldo devedor, portanto, deveria seguir os critérios estabelecidos pelo Sistema Financeiro da Habitação, que adotou a TR como índice de correção²⁹³.

A celeuma instaurou-se porque o artigo 29 da Lei n. 8.692/1993 aboliu o FCVS, de forma que o resíduo decorrente da disparidade entre o Plano de Equivalência Salarial e o reajuste do saldo devedor passou a ser assumido pelo mutuário, nos contratos firmados a partir da referida lei.

Com isso, foi abolido um importante mecanismo para afastar do mutuário de baixa renda os riscos macroeconômicos relativos à inflação, às oscilações de mercado e às alterações de salário e de renda. O mutuário passou a arcar com o saldo residual, que não raro era equivalente a uma nova dívida, o que gerou um grave problema social, que culminou na extinção do próprio Plano de Equivalência Salarial e de Comprometimento de Renda.

Com efeito, a Medida Provisória n. 2.223, de 4/9/2001, revogou quase todos os dispositivos da Lei n. 8.692/1993, inclusive os que estabeleciam o Plano de Equivalência Salarial e de Comprometimento de Renda. Por fim, a Lei n. 10.931/2004 revogou referida Medida Provisória e previu no seu artigo 48 que:

“fica vedada a celebração de contratos com cláusula de equivalência salarial ou de comprometimento de renda, bem como a inclusão de cláusulas desta espécie em contratos já firmados, mantidas, para os contratos firmados até a data de

8.177/91, desde que pactuado o mesmo índice aplicável à caderneta de poupança. Precedentes. (grifei)

3.- "Nos contratos celebrados no âmbito do Sistema Financeiro da Habitação, é vedada a capitalização de juros em qualquer periodicidade. Não cabe ao STJ, todavia, aferir se há capitalização de juros com a utilização da Tabela Price, por força das Súmulas 5 e 7." (REsp 1070297/PR, Rel. Ministro LUIS FELIPE SALOMÃO, SEGUNDA SEÇÃO, DJe 18/9/2009). 4.- "O art. 6º, e, da Lei n. 4.380/1964 não estabelece limitação aos juros remuneratórios nos contratos vinculados ao SFH (Súmula 422/STJ). 5.- Não se admite o Recurso Especial na parte em que deixa de impugnar todos os fundamentos suficientes do acórdão recorrido (Súmula 283/STF). 6.- A alegação de que o seguro habitacional obrigatório está sendo cobrados em valor superior ao que permitido pela Tabela SUSEP, no caso, esbarra nas Súmulas 05 e 07/STJ. 7.- A pretensão de redimensionamento dos honorários advocatícios, da forma como formulada, esbarra na Súmula 07/STJ. 8.- Agravo Regimental a que se nega provimento" (AgRg no REsp 1365864 / RS, Relator(a) Ministro SIDNEI BENETI, TERCEIRA TURMA, Data do Julgamento 22/10/2013, Data da Publicação/Fonte DJe 14/11/2013).

²⁹³ Nesse sentido: "Sistema Financeiro de Habitação. Plano de Equivalência Salarial. Saldo Devedor. Atualização. I - O Plano de Equivalência Salarial não constitui índice de correção monetária, mas regra para cálculo das prestações a serem pagas pelo mutuário, tendo em conta o seu salário. II - A atualização do saldo devedor dos contratos, mesmo regidos pelo Plano de Equivalência Salarial, segue as regras de atualização próprias do Sistema Financeiro de Habitação. III - Recurso especial conhecido, mas desprovido" (REsp 495019 / DF, Relator(a) Ministro CARLOS ALBERTO MENEZES DIREITO (1108) , Relator(a) p/ Acórdão Ministro ANTÔNIO DE PÁDUA RIBEIRO (280), SEGUNDA SEÇÃO, Data do Julgamento: 22/9/2004, Data da Publicação/Fonte DJ 6/6/2005 p. 177, RSTJ, vol. 199, p. 275).

entrada em vigor da Medida Provisória no 2.223, de 4 de setembro de 2001, as disposições anteriormente vigentes”.

Com isso, pôs-se fim a um conjunto de mecanismos que assegurava o mutuário de baixa renda, assalariado, contra os riscos decorrentes da pressão inflacionária e das variações macroeconômicas sobre os salários. Argumenta-se com o fato de que a grande inflação da época gerou um enorme rombo no FCVS. Todavia, é possível imaginar os efeitos nefastos de financiamentos dessa natureza para o trabalhador assalariado caso inexistisse o FCVS. O equívoco não é do mecanismo em si, mas sim da forma de gerenciá-lo, sobretudo quanto ao cálculo dos riscos envolvidos.

De todo modo, para os novos financiamentos, não mais existe a garantia de cobertura do resíduo pelo FCVS.

Atualmente, o regulamento anexo à Resolução n. 3.932, de 16/12/2010, que disciplina o direcionamento dos recursos captados em depósitos de poupança, disciplina as condições que devem ser observadas pelas operações realizadas no âmbito do SFH.

Merece destaque a fixação de custo efetivo total em 12% ao ano, dentro do qual não estão incluídos o valor dos seguros, a taxa de administração mensal limitada em R\$25,00, a atualização monetária pelo índice de remuneração básica da poupança e a tarifa eventualmente cobrada, no valor de R\$100,00, relativa aos custos de análise da proposta de seguro.

Também fixou limites para o valor financiado (80% em geral e 90% quando o financiamento for contratado pelo sistema de amortização SAC) e limites máximos do valor do imóvel (R\$650.000,00 em geral e R\$750.000,00 para os Estados de Minas Gerais, Rio de Janeiro e São Paulo e no Distrito Federal).

Por fim, determinou a previsão contratual de que eventual saldo devedor ao final do prazo ajustado deverá ser arcado pelo mutuário, podendo o financiamento ser prorrogado por no máximo 50% daquele inicialmente pactuado, coroando o sepultamento do FCVS²⁹⁴.

²⁹⁴ Art. 14. Além das demais condições estabelecidas na legislação em vigor, as operações no âmbito do SFH devem observar o seguinte: I - valor unitário dos financiamentos, compreendendo principal e despesas acessórias, não superior a 80% (oitenta por cento) do valor de avaliação do imóvel (Redação dada pela Resolução nº 4.271, de 30/9/2013.) II - limite máximo do valor de avaliação do imóvel financiado de R\$650.000,00 (seiscentos e cinquenta mil reais); (Redação dada pela Resolução nº 4.271, de 30/9/2013.) III - custo efetivo máximo para o mutuário final, compreendendo juros, comissões e outros encargos financeiros, exceto os referidos no § 1º deste artigo, de 12% a.a. (doze por cento ao ano); IV - previsão contratual de que eventual saldo devedor, ao final do prazo ajustado, será de responsabilidade do mutuário, podendo o prazo do financiamento ser prorrogado por período de até 50% (cinquenta por cento) daquele inicialmente pactuado. § 1º Não estão incluídos no custo efetivo máximo para o mutuário final a que se refere o inciso III do caput: I -

Ainda quanto ao limite de taxa de juros nos contratos firmados no âmbito do Sistema Financeiro da Habitação, o artigo 25 da Lei n. 8.692/1993 previu a cobrança de taxa efetiva de no máximo 12% ao ano, e que “compete ao Banco Central do Brasil estabelecer a taxa de juros, até o limite estabelecido no caput deste artigo, em função da renda do mutuário, no caso dos financiamentos realizados com recursos oriundos de caderneta de poupança” e, ainda, que “compete ao Conselho Curador do Fundo de Garantia do Tempo de Serviço fixar a taxa de juros, até o limite estabelecido no caput deste artigo, em função da renda do mutuário, para operações realizadas com recursos deste fundo”²⁹⁵.

Para as operações de financiamento imobiliário em geral, inclusive aquelas firmadas no âmbito do Sistema Financeiro da Habitação, a Resolução n. 4.271/2013 impõe o correto cálculo dos riscos envolvidos nas operações de crédito imobiliário em geral, precedido de avaliação, pela instituição concedente, do nível de risco da operação, efetuada

os custos de contratação de apólice de seguros de morte e invalidez permanente, danos físicos ao imóvel e, quando for o caso, responsabilidade civil do construtor, observado o disposto no art. 79 da Lei nº 11.977, de 7 de julho de 2009, com a redação dada pela Medida Provisória nº 514, de 1º de dezembro de 2010; II - o valor de tarifa mensal eventualmente cobrada do mutuário de contrato de financiamento imobiliário com o objetivo de ressarcir custos de administração desse contrato, limitado a R\$25,00 (vinte e cinco reais) por contrato; III - o percentual de que trata o art. 18-A, parágrafo único, da Lei nº 8.177, de 1º de março de 1991, incluído pela Lei nº 11.434, de 28 de dezembro de 2006, para contratos sem cláusula de atualização pela remuneração básica dos depósitos de poupança; IV - o valor da tarifa eventualmente cobrada do mutuário de contrato de financiamento imobiliário ou do pretendente ao financiamento habitacional, com o objetivo de ressarcir custos relativos à análise de proposta de apólice de seguro habitacional individual, limitado a R\$100,00 (cem reais). § 2º As demais tarifas e despesas cobradas do mutuário, inclusive para avaliação do imóvel financiado ou dado em garantia, estão incluídas no custo efetivo máximo a que se refere o inciso III do caput. § 3º No caso de imóveis residenciais novos cuja aquisição tenha sido contratada pelo pretendente durante a fase de produção, o enquadramento das operações de financiamento habitacional nos limites previstos nos incisos I e II do caput, deve levar em consideração a situação vigente no ato da contratação ou, se for o caso, por ocasião de ulterior alteração do projeto de construção. § 4º Os custos cartorários incorridos pelo mutuário em decorrência da concessão de financiamento para a aquisição de imóvel residencial novo ou usado, bem como aqueles relativos ao pagamento do Imposto sobre a Transmissão de Bens Imóveis "Inter Vivos" (ITBI), podem ser acrescidos ao valor do financiamento. § 5º Na hipótese de que trata o § 4º, o valor do financiamento pode superar o limite de que trata o inciso I do caput, desde que até o montante acrescido. § 6º O valor unitário dos financiamentos contratados com a utilização do Sistema de Amortizações Constantes (SAC), compreendendo principal e despesas acessórias, poderá ser de até 90% (noventa por cento) do valor de avaliação do imóvel. (Incluído pela Resolução nº 4.271, de 30/9/2013.) § 7º O limite máximo do valor de avaliação dos imóveis financiados nos Estados de Minas Gerais, Rio de Janeiro e São Paulo e no Distrito Federal é de R\$750.000,00 (setecentos e cinquenta mil reais). (Incluído pela Resolução nº 4.271, de 30/9/2013.)

²⁹⁵ Existia a previsão, pelo artigo 6º, alínea ‘e’ da Lei n. 4.380/1964, de limitar os juros nessas operações em 10% ao ano, o que, contudo, foi questionado judicialmente, entendendo o Superior Tribunal de Justiça pela inexistência desse limite legal. A questão foi debatida em recurso representativo de controvérsia, resultando na seguinte orientação, com efeito do artigo 543-C do CPC: “O art. 6º, alínea “e”, da Lei nº 4.380/64, não estabelece limitação dos juros remuneratórios” (REsp 1070297 / PR, Relator(a) MIN. LUIS FELIPE SALOMÃO, SEGUNDA SEÇÃO, Data do Julgamento: 9/9/2009, Data da Publicação/Fonte DJe 18/9/2009). Desse julgamento resultou a súmula 422 do Superior Tribunal de Justiça.

com base em critérios consistentes, adequados e verificáveis, amparada por informações internas e externas (artigo 1º, *caput*).

Quanto aos critérios que devem ser utilizados, estabelece referida resolução, em relação à suficiência das garantias, que: a) a apuração da cota de financiamento deve ser precedida por avaliação da exposição de risco de crédito do pretendente em outros empréstimos ou financiamentos por ele contratados no Sistema Financeiro Nacional; e b) a avaliação do imóvel deve ser efetuada por profissional sem que não possua qualquer vínculo com a área de crédito da instituição concedente ou com outras áreas que possam implicar conflito de interesses ou representar deficiência na segregação de funções.

Estabelece critérios, ainda, em relação à capacidade de pagamento do pretendente ao crédito, quais sejam: a) a avaliação da suficiência da renda para pagamento do encargo mensal do financiamento deve ser efetuada com base em documentos que demonstrem as despesas e os rendimentos mensais declarados pelo pretendente ao crédito, considerando período de tempo que permita verificar despesas e rendimentos não recorrentes ou extraordinários, conforme as políticas de gerenciamento de risco de crédito da instituição concedente; b) a avaliação da capacidade de pagamento deve considerar o comprometimento da renda com outras obrigações financeiras previamente assumidas pelo pretendente ao crédito, bem como as despesas necessárias a suprir seu mínimo existencial; e c) o comprometimento de renda deve ser apurado com base no maior encargo mensal admitido contratualmente, na hipótese da existência de cláusula contratual que preveja a amortização negativa do saldo devedor em qualquer prestação ao longo do contrato ou a alteração da taxa de juros durante o prazo contratual, ainda que o exercício da cláusula seja prerrogativa do pretendente ao crédito.

As informações quanto a suficiência de renda e capacidade de comprometimento de renda devem considerar as informações existentes na própria instituição concedente do crédito, no Sistema de Informações de Crédito (SCR), em sistemas de registro e em bancos de dados com informações de adimplemento.

Ainda, o parágrafo 2º do artigo 1º da Resolução n. 4.271/2013 determina que as informações utilizadas para realizar a avaliação do risco de crédito, inclusive todas as informações relativas à avaliação do imóvel, devem estar documentadas e permanecer à disposição do Banco Central do Brasil durante a vigência do financiamento, preferencialmente em formato eletrônico.

Observa-se que a grande regulamentação existente para esse tipo de operação tem por objetivo garantir um correto cálculo dos riscos, tendo em vista o longo prazo de duração dos contratos, que pode chegar a 30 anos, bem como a potencialidade de comprometimento de renda do devedor, sobretudo quando o financiamento se referir a imóveis destinados à população de baixa renda.

Muito embora tenham sido extintos os sistemas de equiparação salarial e de comprometimento de renda, a análise de risco deve ser voltada a garantir os meios de subsistência do devedor, considerando toda sua condição pessoal, tais como despesas diárias e extraordinárias, número de dependentes, e comprometimento da renda com obrigações financeiras previamente assumidas. Em geral, admite-se um comprometimento de renda com o financiamento de até 30% do salário.

O financiamento somente poderá ser concedido ante a certeza da capacidade financeira de o devedor assumir o pagamento das parcelas mensais, por um longo período de tempo, sem comprometer seus meios de subsistência e de sua família. Acaso a instituição financeira conceda empréstimo fora dos parâmetros estabelecidos pela lei e pelos regulamentos do Banco Central, a dívida poderá ser considerada inexigível, e a instituição poderá ser compelida a renegociar o débito, aplicando-se ao caso, por analogia, a jurisprudência do Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo, que limita o desconto da prestação na conta corrente em que o consumidor recebe seu salário em 30% de seus rendimentos mensais²⁹⁶.

Por fim, deve ser mencionado que os contratos de financiamento imobiliário são coligados ao contrato de aquisição do imóvel em si, pois os dois negócios jurídicos são considerados como uma operação jurídica única. Dessa forma, assim como ocorre nos contratos de financiamento de veículo, o que será visto a seguir, os vícios porventura incidentes sobre o negócio jurídico aquisitivo, e que possam ensejar sua resolução,

²⁹⁶ Ver a seguinte ementa: “CONTRATO BANCÁRIO Mútuo com pagamento efetuado por desconto em conta de recebimento de salário (...) Débito oriundo de obrigação assumida pelo autor. Imposição, no entanto, de limitação a 30% do vencimento líquido. Adequação. Resguardo de parte do vencimento para garantir condições de subsistência do devedor e sua família bem como quitação da obrigação assumida por meio menos oneroso. (...). (TJSP, Apelação n. 0002440-66.2010.8.26.0309, Relator Maurício Ferreira Leite, 21ª Câmara de Direito Privado, Data do julgamento: 11/5/2011)”. E ainda: “(...) Contrato de mútuo firmado pelo apelado junto à recorrente no qual anuiu com o desconto em folha de pagamento. Possibilidade desde que tal desconto seja limitado a 30% dos proventos auferidos pelo servidor. Dessa forma, estar-se-á respeitando o mínimo para a subsistência do servidor, bem como a sua dignidade humana e não se estará privilegiando o enriquecimento ilícito, vedado pelo ordenamento pátrio (...)” (TJSP, Apelação n. 0099346-46.2008.8.26.0000, Relator Roque Mesquita, 18ª Câmara de Direito Privado, Data do julgamento: 13/4/2011, Data de registro: 9/5/2011).

implicam também a resolução do financiamento. Da coligação contratual decorre a responsabilidade solidária entre agente financeiro e incorporadora ou construtora em razão dos vícios de construção do imóvel²⁹⁷.

d) Contrato de financiamento de veículos

O contrato de financiamento de veículos é a modalidade de crédito destinada à aquisição de veículos pelo consumidor. Em geral, esse crédito é concedido dentro da própria concessionária, ou por seu intermédio, estando intrinsecamente relacionado com o próprio negócio jurídico aquisitivo do bem de consumo. Esses contratos são considerados coligados, por tratar-se de uma mesma operação econômica, na qual o agente financiador e a concessionária atuam como parceiros contratuais, viabilizando ao consumidor a aquisição do veículo.

Em razão disso, as vicissitudes que atingem o negócio jurídico aquisitivo do bem de consumo refletem na relação jurídica com o agente financeiro, e vice-versa. Assim, a existência de vício oculto no veículo, capaz de ensejar a resolução do contrato de compra e venda do bem, tem por consequência a resolução do contrato de financiamento coligado²⁹⁸. Mais que isso, agente financiador e vendedor do veículo respondem solidariamente²⁹⁹ pelos danos causados ao consumidor, seja em decorrência da compra do veículo, na

²⁹⁷ Nesse sentido ver: MARINO, F. P. C. *Contratos coligados* no Direito Brasileiro. São Paulo: Saraiva, 2009. p. 215. O autor cita farta jurisprudência, dentre a qual cito os seguintes julgados do STJ: REsp n. 67.177/RS, 2ª Turma do STJ, rel. Min. Peçanha Martins, j. 7/3/1996 e REsp n. 51.169/RS, 3ª Turma do STJ, rel. Min. Ari Pargendler, j. 9/12/1999.

²⁹⁸ Nesse sentido: “ILEGITIMIDADE PASSIVA BANCO QUE CONCEDEU CRÉDITO AO AUTOR PARA AQUISIÇÃO DE VEÍCULO. IMPOSSIBILIDADE JURÍDICA DO PEDIDO. DESCABIMENTO. RESCISÃO CONTRATUAL CABÍVEL NA CONSTATAÇÃO DE VÍCIO OCULTO. AUSÊNCIA DE FUNDAMENTAÇÃO DA SENTENÇA. NÃO OCORRÊNCIA. PRELIMINARES AFASTADAS. CONTRATO FINANCIAMENTO AUTOMÓVEL COM VÍCIO OCULTO. AUSÊNCIA DE INFORMAÇÃO ACERCA DAS ALTERAÇÕES OPERADAS NO BEM. ÔNUS DA PROVA QUE COMPETIA AO CORRÉU (ART. 333, II, DO CPC). RESOLUÇÃO DO CONTRATO CABIMENTO - CONTRATO DE COMPRA E VENDA E DE MÚTUO COLIGADOS. RESTITUIÇÃO DOS VALORES PAGOS ADMISSÍVEL LITIGÂNCIA DE MÁ-FÉ NÃO RECONHECIDA SENTENÇA MANTIDA RECURSOS IMPROVIDOS. (TJSP, Apelação n. 0013297-41.2008.8.26.0278, Relator Paulo Roberto de Santana, 23ª Câmara de Direito Privado, Data do julgamento: 30/10/2013); Resolução de contrato cumulada com indenização por danos materiais e morais. Sentença parcialmente procedente. Contratos coligados. Contrato de compra e venda conexo com o de financiamento. Contrato de compra e venda do veículo resolvida em razão da existência de vício redibitório. Contrato de financiamento que deve ser resolvido diante da extinção do negócio subjacente. O acessório segue a sorte do principal. Devolução das parcelas adimplidas. Recurso improvido”. (TJSP, Apelação n. 9214776-53.2009.8.26.0000, Relator Hamid Bdine, Órgão julgador: 32ª Câmara de Direito Privado, Data do julgamento: 22/11/2012).

²⁹⁹ Nesse sentido ver: MARINO, F. P. C., op. cit., p. 218/219.

responsabilidade pelo fato do produto ou por vício³⁰⁰, seja em decorrência do financiamento, como no caso de inclusão indevida do nome do consumidor em cadastro de devedores inadimplentes³⁰¹.

Portanto, os riscos da relação jurídica base também incidem sobre a relação jurídica de financiamento, devendo ser considerados pela instituição financeira para efeito de cálculo dos riscos.

Ainda quanto aos riscos, as operações de financiamento para aquisição de veículo são em geral garantidas pelo próprio bem adquirido, em duas modalidades: arrendamento mercantil (*leasing*) ou contrato de financiamento com garantia de alienação fiduciária.

Nas duas modalidades, o veículo permanece em nome do agente financiador enquanto o contrato não é liquidado, podendo ser retomado em caso de inadimplemento do consumidor.

O arrendamento mercantil é o negócio jurídico por meio do qual o arrendador (instituição financeira) adquire um bem com a finalidade de arrendá-lo ao arrendatário (consumidor). A aquisição ocorre segundo as especificações e para uso próprio do arrendatário (Lei n. 6.099/1974, art. 1º, parágrafo único), que paga uma contraprestação mensal pelo uso do bem, além de um valor residual, que pode ser diluído nas parcelas mensais, com a finalidade de aquisição do bem.

Dessa forma, o arrendatário apenas adquirirá a propriedade do bem quando quitar o contrato, com pagamento das contraprestações mensais e do valor residual garantido.

³⁰⁰ Nesse sentido: “Bem móvel. Compra e venda de veículo usado. Legitimidade passiva de shopping center afastada. Relação jurídica existente entre réus que se restringe à locação de área comercial para viabilizar o comércio de veículos. Propaganda enganosa não configurada. Veículo adquirido com gravame. Violação do dever de informação (CDC, art. 6º, III). Evicção reconhecida. Vendedor responsável pela higidez da contratação, independentemente do reconhecimento de sua culpa ou má-fé. Contrato de compra e venda coligado ao de financiamento. Responsabilidade solidária (CDC, arts. 7º e 25). Danos materiais. Restituição dos valores adimplidos pela autora. Retorno das partes ao estado anterior. Danos morais configurados. Restrição severa à propriedade da autora. Negativação indevida. Aborrecimentos que superam os próprios do inadimplemento contratual. Redução da indenização. Recurso da autora improvido. Recurso do corréu Banco BMG parcialmente provido” (TJSP, Apelação n. 0013419-41.2004.8.26.0554, Relator: Hamid Bdine, Órgão julgador: 31ª Câmara de Direito Privado, Data do julgamento: 17/12/2013).

³⁰¹ Nesse sentido: “Declaratória de inexistência de negócio jurídico c.c indenização por danos morais contrato de financiamento firmado com instituição bancária a fim de viabilizar a compra e venda de veículo junto à empresa ré. Contratos vinculados. Comprovado o desfazimento da compra e venda do veículo, não há como manter íntegros os direitos de crédito decorrentes do financiamento vinculado. Negativação indevida. Dano moral caracterizado. Responsabilidade solidária do banco e da empresa de veículos. Indenização arbitrada ao equivalente em 20 salários mínimos. Demanda procedente. Recurso do banco réu improvido. Recurso do autor provido” (TJSP, Apelação n. 0411445-04.2010.8.26.0000, Relator(a): Jovino de Sylos, 16ª Câmara de Direito Privado, Data do julgamento: 27/11/2012).

Enquanto isso, ele apenas terá a posse precária do bem, que poderá ser retomada pelo agente financeiro em caso de inadimplemento do contrato.

Trata-se de uma forma de constituir garantia por intermédio de um mecanismo contratual, e não propriamente a constituição de uma garantia real. A finalidade atingida pelo negócio, contudo, é idêntica. Assim, as taxas de juros cobradas são reduzidas, tendo em vista a redução do risco de inadimplemento, ante a ameaça de retomada do bem.

Quando da retomada do bem, deve-se observar, contudo, um procedimento. Muito embora não haja previsão legal, os contratos de *leasing* preveem o pagamento mensal do *valor residual garantido*, que, segundo definição contratual, trata-se de valor contratualmente garantido pela arrendatária como mínimo a ser recebido pela arrendadora na venda a terceiros do bem arrendado, na hipótese da devolução do bem, e desde que cumpridas todas as obrigações pecuniárias estabelecidas no contrato³⁰².

Ou seja: ante a retomada ou devolução do bem, a arrendadora estará autorizada a realizar a venda extrajudicial do bem a terceiros, e o valor residual garantido é estipulado para assegurar à arrendadora o recebimento de um valor mínimo na venda. Dessa forma, se o valor da venda for igual ou inferior ao valor estipulado a título de VRG, nada será devolvido ao arrendatário. Se for superior, então será devolvida a diferença entre o valor da venda e o VRG, que deve ser suficiente para saldar todas as obrigações decorrentes do contrato.

O Superior Tribunal de Justiça vinha reconhecendo o direito do arrendatário à devolução do VRG, já que, com a resolução do contrato e a entrega do bem, os valores

³⁰² No voto do ministro Edson Vidigal, no julgamento dos Embargos de Divergência no Recurso Especial n. 213.828, foi destacada essa função do VRG: “(...) Tem-se, pois, que o Valor Residual Garantido não se refere diretamente à Opção de Compra. Cabe ao arrendador a recuperação do valor empregado para a obtenção empresarial. Após o término do pagamento das parcelas, tem o arrendatário a opção de comprar o bem, tendo que pagar o Valor Residual previamente estabelecido. Se ele não quiser optar pela compra, nem renovar o contrato, deve devolver o bem ao arrendador, que terá como uma garantia mínima por parte do arrendatário o Valor Residual Garantido, na venda do bem a um terceiro. Assim, se o bem for vendido por um preço equivalente ao VRG, nada se tem a acertar; caso vendido por um valor inferior, deverá o arrendatário pagar a diferença à arrendadora. A antecipação do pagamento do valor residual não implica necessariamente na opção de compra, haja vista que, se no término do contrato, o arrendatário não se interessar pela compra, por se encontrar o bem com tecnologia superada ou por qualquer outro motivo, terá a quantia devolvida ou não, de acordo com o preço que o bem for vendido a um terceiro. Caso vendido pelo mesmo valor do VRG ou por preço superior, será totalmente devolvido ao arrendatário o valor do VRG por ele antecipado; caso vendido por valor inferior, receberá o arrendatário apenas a diferença. Portanto, a antecipação não implica necessariamente na opção de compra” (EREsp n. 213.828/RS, Relator para o acórdão Ministro Edson Vidigal, Corte Especial, julgado em 7/5/2003, DJ 29/9/2003).

pagos a título de VRG deveriam ser devolvidos, já que o arrendatário não mais permaneceria com o bem³⁰³.

Todavia, a partir do julgamento do recurso especial representativo de controvérsia n. 1.099.212/RJ, passou-se ao entendimento de que o arrendatário apenas terá direito ao recebimento de valores caso o valor da venda do bem supere o valor estipulado a título de VRG. Para os efeitos do artigo 543-C do CPC, foi aprovada a seguinte orientação:

Nas ações de reintegração de posse motivadas por inadimplemento de arrendamento mercantil financeiro, quando o produto da soma do VRG quitado com o valor da venda do bem for maior que o total pactuado como VRG na contratação, será direito do arrendatário receber a diferença, cabendo, porém, se estipulado no contrato, o prévio desconto de outras despesas ou encargos contratuais³⁰⁴.

Esse entendimento tem sido aplicado pelo Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo, tal como é possível ler na seguinte ementa:

APELAÇÃO COM REVISÃO ARRENDAMENTO MERCANTIL AÇÃO DE RESILIÇÃO CONTRATUAL C.C. RESTITUIÇÃO DO VALOR RESIDUAL GARANTIDO. É direito da autora (arrendatária) a resilição do contrato, com a devolução do bem ao banco e estorno da quantia adimplida a título de VRG. Nada obstante, a instituição financeira faz jus à restituição do capital investido na aquisição do bem, acrescido do custo de captação e dos lucros inerentes à atividade comercial, o qual poderá ser compensado, quando da devolução da quantia paga a título de VRG. Montante a ser apurado em liquidação de sentença, após a alienação extrajudicial do bem pela arrendadora. RECURSO PARCIALMENTE PROVIDO, com observação. (TJSP, Apelação n. 0001865-54.2012.8.26.0223, Relator(a): Antonio Nascimento, 26ª Câmara de Direito Privado, Data do julgamento: 18/12/2013).

Todavia, é preciso considerar que a instituição financeira deve prestar contas ao arrendatário quanto ao valor de venda do bem e os valores devidos a título de restituição do capital investido e encargos contratuais. A ausência da prestação de contas impede que o arrendatário receba informações sobre o valor da venda, o que lhe impossibilita de pleitear restituição de diferenças pagas a título de VRG. Note-se que tal procedimento é

³⁰³ Nesse sentido: “(...) Com a resolução do contrato de arrendamento mercantil por inadimplemento do arrendatário e a consequente reintegração do bem na posse da arrendadora, faz-se devido o cumprimento das parcelas vencidas e em aberto até a retomada do bem pelo arrendatário, ressaltando seu direito quanto à devolução ou compensação em seu favor dos valores pagos antecipadamente a título de VRG. A diluição do valor residual ao longo do prazo contratual, cuja cobrança é feita juntamente com as parcelas das contraprestações, não impede que o arrendatário, por sua livre opção e interesse, desista da compra do bem objeto do contrato de leasing. Retomada a posse direta do bem pela arrendadora, extingue-se a possibilidade de o arrendatário exercer a opção da compra; por conseguinte, o valor residual, que antecipadamente vinha sendo pago para essa finalidade, deve ser devolvido. Precedentes” (...). (STJ, AgRg no Ag 1383974/SC, Relator(a) Ministro LUIS FELIPE SALOMÃO, Data do Julgamento: 13/12/2011, Data da Publicação/Fonte DJe 1/2/2012).

³⁰⁴ STJ, REsp 1.099.212/RJ, Relator Ministro MASSAMI UYEDA, Relator(a) p/ Acórdão Ministro RICARDO VILLAS BÔAS CUEVA, SEGUNDA SEÇÃO, Data do Julgamento 27/2/2013, Data da Publicação/Fonte DJe 4/4/2013.

fundamental, sobretudo nas hipóteses em que o valor pago (entrada mais parcelas do financiamento) tenha sido expressivo.

Ao não prestar contas, a instituição financeira impõe ônus excessivo ao consumidor ao transferir os riscos da execução da garantia. Muito embora os riscos tenham sido criados em razão da inadimplência do consumidor, sua transferência não pode representar ônus excessivo, até mesmo em função do princípio de que a execução deve se proceder da forma menos gravosa ao devedor, considerando, ainda, que a relação jurídica é de consumo e existencial.

Portanto, é preciso garantir ao consumidor que o leilão tenha a devida publicidade, que o preço de venda do bem não seja vil e que a instituição financeira efetue uma prestação de contas, ainda que extrajudicial, em prazo razoável após a retomada do bem, sem o que o consumidor não estará assegurado contra a transferência excessiva dos riscos contratuais.

Outra peculiaridade desse tipo contratual é a possibilidade de reajustar as prestações pela variação cambial, nos termos do artigo 6º da Lei n. 8.880/1994. A questão da possibilidade de transferir o risco de variação cambial em contratos dessa espécie será analisada no item 3.2.2.

Outra modalidade de financiamento de veículo é aquela firmada com garantia de alienação fiduciária, regulada pelo Decreto-lei n. 911/1969, com a nova redação dada pela Lei n. 10.931/2004. Esta assegurou maior efetividade ao procedimento de execução da garantia, permitindo a consolidação da propriedade em mãos do credor fiduciário no prazo de cinco dias, contados a partir da execução da liminar concedida na ação de busca e apreensão do bem financiado, inclusive com a expedição, pela repartição competente, de novo certificado de registro de propriedade em nome do credor, ou de terceiro por ele indicado, livre do ônus da propriedade fiduciária (DL 911/69, art. 3º, §1º).

O único requisito para a concessão da liminar em ação de busca e apreensão do bem é a comprovação da mora, que deverá ocorrer por carta registrada expedida por intermédio de Cartório de Títulos e Documentos ou pelo protesto do título, a critério do credor (DL 911/69, art. 2º, §2º).

Dessa forma, no prazo de cinco dias a contar da execução da liminar de busca e apreensão, o bem poderá ser vendido a terceiro, independentemente de leilão, hasta pública, avaliação prévia ou qualquer outra medida judicial ou extrajudicial (DL n. 911/69,

art. 2º), podendo o credor providenciar a emissão de novo certificado de propriedade do veículo diretamente em nome do terceiro adquirente.

O procedimento previsto pelo DL n. 911/96, com as alterações promovidas pela Lei n. 10.931/2004, é, portanto, extremamente efetivo. Todavia, as mesmas observações feitas em relação à venda do bem no arrendamento mercantil são válidas para a execução da garantia na alienação fiduciária. O bem não pode ser vendido por qualquer valor, desde que suficiente para o pagamento do crédito em aberto. Poderá o credor ser responsabilizado pela venda por preço vil, caso contrário a forma de execução representará ônus excessivo para o consumidor, o que não se pode admitir.

Por outro lado, o devedor poderá exigir a prestação de contas por parte do credor, que terá o dever de apresentar o valor da venda do bem, além do cálculo do saldo devedor. O credor fiduciário está obrigado a devolver para o devedor o valor que sobejar da diferença entre o valor da venda e o valor do débito e acréscimos legais.

Caso não sejam observados esses direitos do devedor, quais sejam, venda do bem por preço aproximado ao de mercado (desde que não seja vil) e prestação de contas, o contrato estará imputando ao consumidor riscos desconhecidos, pois jamais saberá a efetiva penalidade para o descumprimento contratual.

Dessa forma, quanto mais o consumidor pagar o contrato, maior será o risco assumido em caso de inadimplência, pois o credor poderia vender o bem por qualquer valor, desde que suficiente para pagar o saldo devedor, que se reduz com o decorrer do tempo.

Ademais, necessário observar que, nos termos do §2º do artigo 3º do Decreto-lei n. 911/69, no mesmo prazo para a consolidação da propriedade em nome do credor fiduciário (cinco dias a contar da execução da liminar), 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.

Entende-se por integralidade da dívida pendente o valor integral das parcelas vencidas, com os acréscimos devidos, inclusive honorários de advogado devidos no processo, e não a integralidade do valor financiado.

Essa interpretação também visa a evitar a assunção de ônus excessivo pelo consumidor, o qual, diante do inadimplemento de uma parcela do contrato, ficaria obrigado

a pagar, de uma só vez, a totalidade dos valores financiados, mais encargos e acréscimos legais³⁰⁵.

Na hipótese de o bem ter sido vendido a terceiro mesmo diante da purga da mora, a jurisprudência do Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo tem considerado devida a incidência da multa de 50% do valor financiado, sem prejuízo do pagamento de indenização por perdas e danos, podendo esta ser considerada o valor de mercado do veículo, em razão da interpretação extensiva do artigo 3º parágrafos 6º e 7º do DL 911/69³⁰⁶.

O artigo 3º, parágrafo 6º do DL n. 911/69, prevê a incidência de multa de 50% do valor financiado em caso de improcedência da ação de busca e apreensão e venda do bem a terceiro. O parágrafo 7º do mesmo artigo prevê o pagamento de indenização por perdas e

³⁰⁵ Nesse sentido: “AGRAVO DE INSTRUMENTO AÇÃO DE BUSCA E APREENSÃO. Alienação fiduciária. Purgação da mora. Pagamento das prestações vencidas. Possibilidade. Plenamente viável a purgação da mora em ações de busca e apreensão fundadas em pacto adjeto de alienação fiduciária, uma vez que a expressão "integralidade da dívida pendente", constante do Art. 3º, § 2º do Decreto-Lei 911/69, deve ser interpretada como sendo a totalidade das parcelas vencidas, e não a integralidade do valor financiado. Interpretação adotada pelo Órgão Especial deste Tribunal de Justiça, que prestigia não só o direito basilar à ampla defesa, como também se adéqua ao princípio da manutenção dos contratos e da ampla proteção ao consumidor, evitando que a exigência da integralidade do valor financiado coloque o devedor fiduciante, parte notoriamente vulnerável dentro da relação negocial analisada, em situação de desproporcional desvantagem frente à instituição financeira. O mesmo se aplica à existência de cláusula contratual nesse mesmo sentido. A cláusula resolutória, nos contratos de consumo, deve garantir a alternativa de manutenção do negócio ao consumidor (Art. 54, §2º, do CDC). Tal manutenção deve ser viabilizada pelo adimplemento das vincendas, apenas, em atenção aos princípios da proporcionalidade, boa-fé e equilíbrio contratual. Notícia, em sede de contraminuta, de que houve venda do bem. Mantém-se o reconhecimento da purga da mora, cabendo ao Juiz de Primeiro Grau adotar as medidas cabíveis. Até então, descabida a incidência de multa diária, que não tem eficiência para compelir o cumprimento de obrigação que se tornou impossível - Recurso provido” (TJSP, Agravo de Instrumento n. 2045243-79.2013.8.26.0000, Relator Hugo Crepaldi, Órgão julgador: 25ª Câmara de Direito Privado, Data do julgamento: 12/12/2013).

³⁰⁶ Nesse sentido: “AÇÃO ORDINÁRIA DE RESSARCIMENTO DE DANOS MATERIAIS E MORAIS - ALIENAÇÃO FIDUCIÁRIA - BUSCA E APREENSÃO - PURGAÇÃO DA MORA - VENDA DO VEÍCULO PELA CREDORA FIDUCIANTE - APLICAÇÃO DA MULTA PREVISTA NO ART. 3º §6º DO DECRETO 911/69 - POSSIBILIDADE. O fiduciante que, no prazo legal, purga a mora mediante o depósito da integralidade do saldo contratual, tem o direito à restituição do veículo liminarmente apreendido pela fiduciária. Frustrado esse direito ante a indevida alienação extrajudicial do bem, deve a fiduciária indenizar o fiduciante mediante o pagamento de valor equivalente ao preço de mercado do bem na data da apreensão, além da multa de 50% do valor original financiado, nos termos do art. 3º, § 6º, do Decreto-lei 911/69, com redação dada pela Lei nº 10.931/04. BUSCA APREENSÃO PURGAÇÃO DA MORA ALIENAÇÃO INDEVIDA DO BEM AUSÊNCIA DE LESÃO A DIREITO DE PERSONALIDADE - DANO MORAL NÃO CONFIGURADO A frustração da expectativa de não alcançar a retomada do veículo apreendido, ainda que possa provocar no espírito do agente algum sentimento de desolação, não se qualifica como condição relevante, apta a produzir uma violação aos direitos inerentes à pessoa humana, equiparando-se, em essência ao desprazer sentido por todo aquele que sofre uma perda patrimonial, cuja resposta jurídica resulta na busca da mera recomposição econômica do valor subtraído. RECURSO DA RÉ PARCIALMENTE PROVIDO E PREJUDICADO O DO AUTOR” (TJSP, Apelação n. 0002252-44.2010.8.26.0060, Relator(a): Andrade Neto, Órgão julgador: 30ª Câmara de Direito Privado, Data do julgamento: 16/10/2013).

danos, o que, ao menos, deve corresponder ao valor de mercado do bem, descontado o valor equivalente ao saldo devedor do contrato.

A interpretação extensiva em caso de purga da mora deve-se ao fato de que a ação não será julgada improcedente, mas, sim, extinta em razão da purga da mora, caso em que o credor deverá manter a mesma diligência em assegurar ao devedor o direito previsto em lei.

Com isso, os riscos da alienação equivocada do bem a terceiros, seja em razão da improcedência da ação de busca e apreensão, seja em caso de não assegurar o direito de o devedor purgar a mora, são imputados exclusivamente ao credor. Note-se que a lei previu um procedimento extremamente efetivo e agressivo para executar a garantia fiduciária; todavia, previu uma severa penalidade para o caso de culpa do credor por erros na realização do procedimento.

Por fim, deve ser mencionada a questão da grande quantidade de tarifas bancárias incidentes em operações dessa natureza. Algumas tarifas bastante comuns são a tarifa de abertura de crédito (TAC), a tarifa de emissão de carnê (TEC), e a tarifa de cadastro e cobrança por serviços de terceiros e de correspondentes não bancários. Será analisado no item 3.3.3 que algumas dessas tarifas podem representar transferência indevida de riscos operacionais que já estão (ou deveriam estar) embutidos na taxa de juros incidente sobre o contrato.

3.2 – A distribuição dos riscos por intermédio das taxas de juros

O mecanismo fundamental para as instituições financeiras se prevenirem contra os riscos do crédito é sua prévia identificação, análise e precificação, incorporando o custo da assunção dos riscos no preço dos produtos e serviços oferecidos no mercado de crédito (tarifas e taxas de juros), de forma a permitir a compensação de eventuais perdas, relacionadas à concretização dos riscos, com os valores cobrados da coletividade dos tomadores de crédito.

Já mencionamos que a análise do risco de crédito tem diversas aplicações práticas, dentre as quais o auxílio na tomada de decisão sobre a aprovação do empréstimo e, ultrapassada essa fase, a precificação do crédito, com base na probabilidade de inadimplemento ou alteração das circunstâncias macro e microeconômicas, em situação análoga à precificação do prêmio nos contratos de seguro³⁰⁷.

Resta claro, portanto, que o preço do risco assumido faz parte da composição da taxa de juro, e, por consequência, do *spread* bancário, que corresponde ao lucro bruto das instituições financeiras, podendo ser conceituado como a diferença entre as taxas pagas pelo banco ao captar dinheiro no mercado e as taxas cobradas pelo banco ao efetuar empréstimos.

Nos tópicos abaixo, será evidenciado o componente “risco” presente nas taxas de juros, sendo essa a forma juridicamente mais adequada de distribuição dos riscos nos contratos bancários, desde que feita com transparência, de forma a permitir que o consumidor saiba quanto está pagando pelo risco do crédito e quais são esses riscos, e possa assim comparar as taxas de juros e escolher com qual instituição financeira contratar, ou mesmo se é o caso de contratar, bem como as alternativas disponíveis para a redução do risco, com o consequente barateamento do crédito (p. ex., contratar um empréstimo consignado). A correta distribuição dos riscos, com a efetiva diferenciação dos consumidores por categorias de risco, segundo critérios objetivos e amplamente divulgados, também é essencial para que este procedimento não seja desvirtuado, passando a acarretar onerosidade excessiva ao consumidor.

³⁰⁷ CAOUETTE, J. B. et al. op. cit. p. 142/143.

Será abordado o argumento apresentado por alguns economistas no sentido de que a atuação do Poder Judiciário tem contribuído para elevar o risco do crédito, seja em razão da ineficiência dos instrumentos judiciais de recuperação de crédito, seja em razão de um suposto viés anticredor dos juízes. Ao ensejo, será analisado o limite da interferência da economia no sistema jurídico, tema que tem sido fonte de grande debate na atualidade.

Será analisado o tratamento que o Banco Central vem conferindo ao tema, destacando-se a necessidade de uma atuação mais efetiva na defesa do consumidor, e não apenas para assegurar a estabilidade do Sistema Financeiro Nacional.

Será abordada, ainda, a possibilidade de uma instituição financeira superestimar o custo do risco, sem fundamentar a cobrança em um risco efetivo. Será apresentada a evolução jurisprudencial sobre o tema, inclusive a consideração, por parte do Superior Tribunal de Justiça, de que não existe critério homogêneo para caracterizar a abusividade das taxas de juros exatamente porque cada operação apresenta seu risco peculiar, que deve ser considerado para a definição do percentual a ser cobrado. Todavia, os critérios para o cálculo do risco devem ser explícitos e amplamente informados, de forma que, uma vez constatada a prática de abusos, o poder judiciário possa intervir para reequilibrar o contrato, extirpando o que possa ser caracterizado como vantagem abusiva, à luz dos dispositivos do Código de Defesa do Consumidor ou mesmo do Código Civil, que permitem a revisão dos contratos nessas situações.

3.2.1– Teorias monetárias sobre os fatores determinantes das taxas de juros

Será apresentado nesse tópico um breve resumo das teorias monetárias que procuram identificar os fatores que determinam as taxas de juros. Será abordada, inicialmente, a teoria monetária de Marx, para explicar a origem e a função do juro no modo de produção capitalista, passando para uma breve exposição do embate entre Keynes e a teoria monetária clássica, seguindo-se para as abordagens mais contemporâneas, que evidenciam a interação de diversos fatores macro e microeconômicos para determinar as taxas de juros e a composição do *spread* bancário.

Conforme já referido anteriormente (item 2.1.1), a teoria monetária de Marx explica o surgimento e a função do juro, na sua análise do *capital portador de juros*. Segundo o autor, o dinheiro possui valor de uso adicional, devido à potencialidade de ser

utilizado *como capital* na produção de mercadorias³⁰⁸. Os meios de produção (capital) capacitam o capitalista a extrair dos trabalhadores a mais-valia (lucro). Quando o dinheiro é aplicado na produção, ele também funciona como capital³⁰⁹, aumentando essa capacidade de extrair a mais-valia do trabalho humano. Assim, ao menos em sua origem, o capital portador de juros tem relação com a produção, pois o juro produzido é parte do lucro do capitalista industrial que não possui capital próprio para investir na produção³¹⁰.

Todavia, Marx deixa clara a ideia de que o que caracteriza o capital portador de juros é o fato de ter origem em operação externa à produção, como mera transação jurídica pela qual o prestamista transfere o dinheiro como capital para as mãos do mutuário, pagando um preço, que é o juro. Mais adiante, revela a forma fetichista do capital portador de juros, já descolada de qualquer processo produtivo³¹¹.

Em Marx, o juro corresponde, portanto, ao valor de uso adicional do dinheiro, que é o de funcionar como capital na base da produção capitalista. Marx admite que o juro seja conceituado como o preço do dinheiro utilizado como capital (preço do capital

³⁰⁸ Ver item 2.1.1, nota #97.

³⁰⁹ O mecanismo é o seguinte: o dinheiro é passado do capitalista monetário (A) para o capitalista funcionante (B) (empresário), que o aplica na produção e faz o valor se valorizar, posteriormente devolvendo o dinheiro emprestado com um valor adicional (juro), que é parte do seu lucro. A expressão que representa esse movimento é a seguinte: $DA - DB - M - DB' - DA'$, em que a transferência do dinheiro do capitalista monetário para o capitalista funcionante ($DA - DB$ e $DB' - DA'$) é uma mera operação jurídica sendo que o processo real da produção está no centro ($DB - M - DB'$). (MARX, K., op. cit., 1983, p. 125/131)

³¹⁰ Segundo Marx: “O capital existe como capital, em seu movimento real, não no processo de circulação, mas somente no processo de produção, no processo de exploração da força de trabalho. (...) A coisa é diferente com o capital portador de juros, e justamente essa diferença constitui seu caráter específico. O possuidor de dinheiro que quer valorizar seu dinheiro como capital portador de juros aliena-o a um terceiro, lança-o na circulação, torna-o mercadoria *como capital*; não só capital para si mesmo, mas também para outros; não é meramente capital para aquele que o aliena, mas é entregue ao terceiro de antemão como capital, *como valor que possui o valor de uso de criar mais-valia, lucro*; como valor que se conserva no movimento e, depois de ter funcionado, retorna para quem originalmente o despendeu, nesse caso o possuidor de dinheiro” (MARX, K., op. cit., 1984, p. 258/259).

³¹¹ Assim afirma: “Na forma capital portador de juros isso aparece diretamente, sem mediação pelo processo de produção e pelo processo de circulação. O capital aparece como fonte misteriosa, autocriadora do juro, de seu próprio incremento. (...) **Na forma capital portador de juros, portanto, esse fetiche automático está elaborado em sua pureza, valor que valoriza a si mesmo, dinheiro que gera dinheiro, e ele não traz nenhuma marca de seu nascimento** (grifei). A relação social está consumada como relação de uma coisa, do dinheiro, consigo mesma. Em vez de transformação real do dinheiro em capital aqui se mostra apenas sua forma sem conteúdo. Como no caso da força de trabalho, o valor de uso do dinheiro torna-se aqui o de criar valor, valor maior que o contido nele mesmo. O dinheiro como tal já é potencialmente valor que se valoriza, e como tal é emprestado, o que constitui a forma de venda dessa mercadoria peculiar. Torna-se assim **propriedade do dinheiro criar valor, proporcionar juros, assim como a de uma pereira é dar peras** (grifei). E como tal coisa portadora de juros, o prestamista de dinheiro vende o seu dinheiro. Mas isso não é tudo. O capital realmente funcionante se apresenta, conforme se viu, de tal modo que proporciona o juro não como capital funcionante, mas como capital em si, como capital monetário” (MARX, K., op. cit., 1984, p. 293-294).

monetário)³¹², mas alerta para o fato de que é uma forma irracional de preço, pois, diferentemente das mercadorias comuns, cujo valor é consumido com o uso, o dinheiro enquanto capital tem a peculiaridade de que, com o uso, o seu valor não só é conservado, mas se multiplica³¹³. O valor do juro, em tese, deve corresponder ao lucro obtido com sua aplicação na produção capitalista. Mas, para Marx, não existe uma taxa natural de juros, pois isso vai depender da oferta de capital e da potencialidade de transformá-lo em lucro. Assim, os limites mínimos e máximos são indeterminados, e a taxa de juros se torna arbitrária.

Os problemas resultantes do processo de autonomização do capital portador de juros já eram debatidos antes mesmo de Marx, sendo o pioneiro David Hume³¹⁴, seguido por David Ricardo e Henry Thornton. As discussões giravam em torno da necessidade de controle monetário, em razão de processos inflacionários e deflacionários gerados pela dissociação entre o valor do papel moeda e o ouro³¹⁵, sendo esse o embrião da teoria monetária clássica, ou teoria quantitativa da moeda, que ficou mais conhecida a partir de Irving Fisher, também seguida por Marshall e Carver³¹⁶.

³¹² MARX, K., op. cit., 1984, p. 261.

³¹³ Essa ideia transparece no seguinte trecho: “Nunca se deve esquecer que aqui o capital enquanto capital é mercadoria ou que a mercadoria de que se trata é capital. Todas as relações que aqui aparecem seriam, portanto, irracionais do ponto de vista da mercadoria simples, ou também do ponto de vista do capital, à medida que funciona em seu processo de reprodução como capital-mercadoria. Empréstimo e tomar emprestado, em vez de vender e comprar, é aqui uma diferença que decorre da natureza específica da mercadoria-capital. Do mesmo modo que o que se paga aqui é juro, em vez de preço da mercadoria. Se se quiser chamar o juro de preço do capital monetário, então essa é uma forma irracional de preço, completamente em contradição com o conceito do preço da mercadoria. O preço se reduz aqui a sua forma puramente abstrata e sem conteúdo, ou seja, ele é determinada soma de dinheiro paga por qualquer coisa que, de uma maneira ou de outra, figura como valor de uso; enquanto, segundo seu conceito, o preço é igual ao valor expresso em dinheiro desse valor de uso. Juro como preço do capital é de antemão uma expressão totalmente irracional. Aqui uma mercadoria tem duplo valor: primeiro, um valor e, depois, um preço distinto desse valor, enquanto o preço é a expressão monetária desse valor” (MARX, K., op. cit., 1984, p. 265-266).

³¹⁴ HUME, D. *Of Money*, 1952, disponível em: http://www.econ.uba.ar/www/institutos/economia/Ceplad/HPE_Bibliografia_digital/Hume%20Of%20Money%20-.pdf. Acesso em 23/10/2013.

³¹⁵ Carvalho et al. ensinam que o debate sobre assuntos monetários surgiu em razão da necessidade das autoridades monetárias atuar em razão das pressões inflacionárias e deflacionárias. O debate se acirrou quando o Banco da Inglaterra, em 1797, suspendeu a conversibilidade imediata entre o papel moeda e o ouro, resultando no Relatório da Comissão do Ouro (*Bullion Committee's Report*) de 1810. Ver em: CARVALHO, F. J. C.; SOUZA, F. E. P.; SICSÚ, J.; PAULA, L. F. R.; STUDART, R. *Economia Monetária e Financeira – Teoria e Política*. 2ª edição. Rio de Janeiro: Elsevier, 2007, p. 27.

³¹⁶ No apêndice ao Capítulo 14 do seu *Teoria Geral*, Keynes faz um apanhado dos teóricos clássicos, citando inicialmente a posição de Marshall, em *Principles of Economics*: “O juro, sendo pago pelo uso do capital em qualquer mercado, tende a um nível de equilíbrio, no qual a procura agregada de capital no dito mercado, a essa taxa de juros, é igual ao estoque agregado, que nele se apresenta à mesma taxa. Se o mercado que estamos considerando for pequeno — digamos, uma única cidade ou um ramo de comércio isolado em um país em progresso —, um aumento na sua procura de capital será logo compensado pelo aumento da oferta proveniente de distritos ou ramos comerciais vizinhos. Porém, se considerarmos o mundo em conjunto, ou pelo menos todo grande país, como um único mercado de capital, não poderemos pensar que uma variação na

De acordo com a teoria clássica, a taxa de juros é o ponto de equilíbrio entre a demanda por recursos³¹⁷ (determinada pela eficiência marginal do capital) e a oferta de poupança³¹⁸. Ou seja, para a teoria clássica a poupança agregada e o investimento agregado devem ser iguais³¹⁹. Para os clássicos, esse equilíbrio necessário decorre do fato de que a moeda é considerada apenas como meio de troca, não possuindo valor em si, como reserva de riqueza, sendo somente uma forma de riqueza temporária. Diferentemente, para Keynes, a moeda pode ser considerada como reserva de riqueza, assim como para Marx uma das determinações do dinheiro é de funcionar como entesouramento.

Dessa forma, a poupança agregada é considerada abstenção ao consumo (troca de um consumo imediato por um consumo futuro), já que não se admite a retenção de moeda

taxa de juros altere rápida e amplamente a oferta agregada de capital. O fundo geral de capital é o produto do trabalho e da espera; o trabalho extra e a espera extra, para os quais uma alta na taxa de juros seria um incentivo, não atingiriam grandes volumes num prazo breve, comparados com o trabalho e a espera que originam a totalidade do estoque existente de capital. Grande aumento da procura de capital, em geral, é, pois, satisfeito durante certo tempo menos por um incremento da oferta do que por uma alta na taxa de juros, o que levará o capital a desviar-se, parcialmente, dos usos em que a sua utilidade marginal seja menor. A alta na taxa de juros só aumentará o estoque total de capital de forma lenta e gradual (p. 534)” (op. cit., p. 133/134). Cita, ainda, Carver: “No capítulo 6 de sua obra *Distribution of Wealth* o professor Carver considera, claramente, o juro como o fator que põe em equilíbrio a desutilidade marginal da espera com a produtividade marginal do capital” (op. cit., p. 127), e, ainda, cita Pigou: “A natureza do serviço da ‘espera’ tem sido muito mal interpretada. Algumas vezes, foi feita a suposição de que consistia na provisão de moeda, outras vezes, na provisão de tempo e, em ambas as hipóteses, sustentou-se que ela em nada contribui para o dividendo. Nenhuma destas suposições é correta. A ‘espera’ significa apenas adiar o consumo que uma pessoa tem o direito de efetuar imediatamente, liberando assim os recursos, que poderiam ter sido destruídos, para tomar a forma de instrumentos de produção...” (op. cit., p. 134).

³¹⁷ Quanto ao primeiro fator, esclarece Livingston que, “de acordo com a teoria clássica, os empresários comparam a taxa de retorno dos seus investimentos com a taxa de juros. Se o retorno no investimento exceder a taxa de juros, a empresa ganhará algo acima do custo de financiamento e um certo investimento será tomado. Se o retorno no investimento estiver abaixo da taxa de juros, o investimento não é lucrativo após o pagamento do custo de financiamento e não será tomado” (LIVINGSTON, Miles. *Money and Capital Markets: financial instruments and their uses*. New Jersey: Prentice-Hall, 1990. p. 13).

³¹⁸ Segundo Keynes, “da mesma forma que o preço de uma mercadoria é fixado, necessariamente, ao nível em que sua procura seja igual à oferta, a taxa de juros se regula, necessariamente, sob a ação das forças do mercado, no ponto em que o montante de investimento a essa taxa seja igual ao montante de poupança à mesma taxa” (KEYNES, J. M., op. cit., 1983, p. 127). E em outra passagem ressaltou que as teorias clássicas “condicionam a taxa de juros à interação entre a curva da eficiência marginal do capital e a propensão psicológica a poupar. A taxa de juros seria o fator de equilíbrio que estabelece a igualdade entre, de um lado, a demanda de poupança resultante do investimento novo que pode ser realizado a determinada taxa de juros e, de outro lado, a oferta de poupança, suprida essa taxa pela propensão psicológica da comunidade a poupar. Todavia, esta teoria vem abaixo tão logo se perceba ser impossível deduzir a taxa de juros a partir do conhecimento destes dois fatores” (KEYNES, J. M., op. cit., 1983, p. 121).

³¹⁹ Conforme explicação de Livingston: “If investment does not equal saving, a disequilibrium condition exists. Consider the case where the interest rate is above the equilibrium level in Figure 2-3a. Because the amount saved is greater than the amount invested, the surplus savings will drive down the interest rate as lenders compete with each other. If the interest rate is below the equilibrium level as in Figure 2-3b, the amount invested would be greater than the amount saved. Borrowers would compete with each other for funds, driving up interest rates and causing savers to save more” (LIVINGSTON, M., op. cit., p. 15).

para outra finalidade. A taxa de juros representa, pois, a compensação aos poupadores por postergar o consumo³²⁰.

Todavia, para Keynes, não é possível deduzir a taxa de juros apenas a partir do conhecimento da eficiência marginal do capital e da propensão psicológica a poupar, que apenas indiretamente interfeririam na taxa de juros, por intermédio de sua interferência sobre a renda³²¹. Para o autor, o que efetivamente influencia na determinação da taxa de juros é a preferência pela liquidez, aliada à quantidade disponível de moeda, que por sua vez é influenciada pela renda³²².

Dessa forma, Keynes inverte o debate até então existente, defendendo a tese de que o que governa a taxa de juros é, em verdade, a *preferência pela liquidez*, ou seja, o desejo dos indivíduos de manter sua riqueza em forma de ativos líquidos ou ilíquidos. Em outras palavras, o que determina a taxa de juros é a propensão para o entesouramento.

Para o autor, a concepção de que a taxa de juros reflete o preço pela abstinência ao consumo é incompatível com o fato de os indivíduos, por vezes, acumularem parte de sua riqueza em ativos líquidos (moeda), que não rendem juros, sendo esse o conceito de entesouramento³²³. Apenas quando o indivíduo renuncia à liquidez é que seus ativos poupados estarão aptos a render juros. Assim, a taxa de juros é, para Keynes, *a recompensa da renúncia à liquidez por um período de tempo*, e não a recompensa pela abstinência ao consumo³²⁴.

³²⁰ Keynes evidencia que a teoria clássica considera a taxa de juros como o preço da espera para a utilização do dinheiro, ou seja, o preço pela abstenção do consumo. Isso fica claro quando cita Cassel, para quem o investimento constitui a “procura da espera”, a poupança a “oferta da espera”, e o juro é um “preço” que serve para tornar as duas quantidades iguais (KEYNES, J. M., op. cit., 1983, p. 127).

³²¹ Nesse sentido ver: OREIRO J. L. O debate entre Keynes e os ‘clássicos’ sobre os determinantes da taxa de juros: uma grande perda de tempo?. *Revista de Economia Política*, vol. 20, n. 2 (78), abril-junho 2000.

³²² Keynes explica que a propensão psicológica para poupar envolve dois níveis de decisões, sendo o primeiro a *propensão a consumir*, que determina a parte da renda que será reservada sob alguma forma de comando sobre o consumo futuro; e o segundo a *preferência pela liquidez*, que determina de que forma essa parte da renda será conservada – se sob a forma líquida e imediata ou sob a forma de obrigação, na qual o poupador aliena o poder aquisitivo imediato e deixa ao mercado a fixação das condições em que poderá reconverter essa obrigação em poder aquisitivo imediato. “Em outras palavras”, diz o autor, “qual é o grau de sua *preferência pela liquidez*...?” Segundo o autor, o erro dos clássicos foi considerar apenas o primeiro nível, negligenciando o segundo, já que a primeira decisão apenas indica que uma parte da renda será reservada, mas nada diz quanto à forma que assumirá essa reserva, se sob a forma de ativos líquidos ou ilíquidos. (KEYNES, J. M., op. cit., 1983, p. 121-122).

³²³ Tal ideia pode ser percebida no seguinte trecho: “o hábito de não se dar a devida atenção à relação da taxa de juros com o entesouramento pode explicar, em parte, a razão pela qual o juro tem sido usualmente considerado uma recompensa por não gastar, quando, na realidade, ele é a recompensa por não entesourar” (KEYNES, J. M., op. cit., 1983, p. 126).

³²⁴ Segundo Keynes: “Deveria ser óbvio que a taxa de juros não pode ser um rendimento da poupança ou da espera como tal. Quando alguém acumula suas economias sob a forma de dinheiro líquido, não ganha juro,

O que permite as conclusões de Keynes sobre a preferência pela liquidez é o reconhecimento de que a moeda tem a potencialidade de representar uma reserva de valor, ou entesouramento, tal como na formulação de Marx (ver item 2.1.1), sendo que neste ponto as teorias de Marx e Keynes se aproximam, e divergem das teorias clássicas, que apenas admitem o dinheiro como forma de riqueza temporária³²⁵.

Apresenta, assim, três razões fundamentais para que um indivíduo mantenha sua riqueza em ativos líquidos: (1) motivos transacionais, já que os recursos líquidos são necessários para fazer frente às necessidades diárias; (2) motivos de precaução, já que o poupador pode ter razões suficientes para acreditar que necessitará de uma quantia líquida em um futuro próximo; (3) motivos de especulação, em razão da *incerteza* quanto à flutuação das taxas de juros, ou divergência quanto à opinião predominante, podendo o poupador manter os recursos para aguardar o melhor momento para investir³²⁶.

Explica que o nível de renda vai influenciar nas decisões quanto à preferência pela liquidez, o que vai acabar interferindo na taxa de juros e vice-versa.³²⁷ Ressalta ainda que

embora economize tanto quanto antes. Pelo contrário, a simples definição da taxa de juros diz-nos, literalmente, que ela é a recompensa da renúncia à liquidez por um período determinado, pois a taxa de juros não é, em si, outra coisa senão o inverso da relação existente entre uma soma de dinheiro e o que se pode obter desistindo, por um período determinado, do poder de comando da moeda em troca de uma dívida. Desse modo, sendo a taxa de juros, a qualquer momento, a recompensa da renúncia à liquidez, é uma medida de relutância dos que possuem dinheiro alienar o seu direito de dispor do mesmo. A taxa de juros não é o “preço” que equilibra a demanda de recursos para investir e a propensão de abster-se do consumo imediato. É o “preço” mediante o qual o desejo de manter a riqueza em forma líquida se concilia com a quantidade de moeda disponível. Isso implica que, se a taxa de juros fosse menor, isto é, se a recompensa da renúncia à liquidez se reduzisse, o montante agregado de moeda que o público desejaria conservar excederia a oferta disponível e que, se a taxa de juros se elevasse, haveria um excedente de moeda que ninguém estaria disposto a reter. Se esta explicação for correta, a quantidade de moeda é outro fator que, aliado à preferência pela liquidez, determina a taxa corrente de juros em certas circunstâncias. A preferência pela liquidez é uma potencialidade ou tendência funcional que fixa a quantidade de moeda que o público reterá quando a taxa de juros for dada; resulta daí que r é a taxa de juros, M a quantidade de moeda e L a função da preferência pela liquidez, teremos $M = L(r)$. Isto mostra onde e como a quantidade de moeda entra no esquema econômico (KEYNES, J. M., op. cit., 1983, p. 122).

³²⁵ Keynes entende que a moeda desempenha papel duplo de meio de pagamento e forma de riqueza (reserva de valor), o que a caracteriza como um ativo financeiro, sendo essa a diferença fundamental entre Keynes e a teoria quantitativa clássica (CARVALHO, F. J. C. et. al. *Economia Monetária e Financeira...*, op. cit., p. 46). Note-se, portanto, o ponto de confluência entre a teoria monetária de Keynes e a teoria monetária de Marx, já que, para este, a terceira determinação do dinheiro também subdivide-se em *meio de pagamento* e *entesouramento* (ver item 2.1.1, em especial notas #94 a 96). Essa identidade nas teorias marxista e keynesiana também foi identificada por Luiz Gonzaga Belluzzo, no seguinte trecho: “O conceito de abstinência ou de poupança como consumo diferido celebra a acumulação capitalista como fruto das virtudes do indivíduo frugal [referindo-se, aí, à teoria clássica]. Para Marx, como para Keynes, a acumulação de capital, o investimento, gera poupança e não ao revés, como pretendem as teorias convencionais. O fundo acumulado necessariamente sob a forma monetária está na origem do crédito de capital destinado à ampliação da capacidade produtiva (...) (BELLUZZO, L. G. *O capital e suas metamorfoses*. São Paulo: Editora Unesp, 2013. p. 84).

³²⁶ KEYNES, J. M., op. cit., 1983, p. 124.

³²⁷ KEYNES, J. M., op. cit., 1983, p. 124-125.

outro equívoco da teoria clássica é o de não considerar as variações de renda como determinantes das taxas de juros. Em razão disso, a teoria torna-se absurda, na medida em que qualquer variação nas curvas de demanda por capital e propensão para poupar influenciam na quantidade de renda, e essa sim, aliada às preferências pela liquidez, determina as taxas de juros³²⁸.

Por fim, importante mencionar que, ao deslocar o foco para a preferência pela liquidez, Keynes evidencia que, em verdade, o juro é a recompensa pela aceitação do risco, já que dois dos motivos para a manutenção da riqueza em ativos líquidos (precaução e especulação) relacionam-se intimamente à análise do risco³²⁹. Nas palavras do autor:

Há, todavia, uma condição necessária sem a qual não poderia existir a preferência de liquidez pela moeda como meio de conservação da riqueza. Esta condição necessária é a existência de *incerteza quanto ao futuro da taxa de juros*, isto é, quanto ao complexo de taxas para vencimentos variáveis a prevalecer em datas futuras; pudéssemos, pois, prever com certeza todas as taxas que iriam dominar no futuro, todas as taxas vindouras poderiam ser inferidas das taxas *presentes* para as dívidas de diversos vencimentos e estas se ajustariam ao valor conhecido das taxas futuras³³⁰.

E mais adiante complementa:

O erro [das teorias clássicas] se origina em se considerar o juro como a recompensa da espera como tal, em vez da recompensa pelo não-entresouramento; assim como as taxas de retorno dos empréstimos ou dos investimentos que implicam graus diversos de risco devem ser consideradas a recompensa não da espera em si, mas da aceitação do risco. Sem dúvida, não existe uma linha definida entre estas e as chamadas taxas de juros “puras”, *pois todas elas são a recompensa da aceitação de um risco ou incerteza de qualquer natureza*. Só no caso em que a moeda servisse apenas para transações, e nunca fosse empregada como reserva de valor, uma teoria diferente poderia ser apropriada (grifei)³³¹.

A partir das críticas de Keynes à teoria monetária clássica surgiu um grande debate entre os economistas quanto aos fatores determinantes das taxas de juros. Os principais opositores são John Richard Hicks³³² e Don Patinkin³³³, seguindo-se a escola chamada

³²⁸ KEYNES J. M., op. cit., 1983, p. 125.

³²⁹ KEYNES J. M., op. cit., 1983, p. 124.

³³⁰ KEYNES J. M., op. cit., 1983, p. 123.

³³¹ KEYNES J. M., op. cit., 1983, p. 130-131.

³³² HICKS J. R. *Valor e Capital*. São Paulo: Ed. Abril, 1984; HICKS, J. R. *The Crisis of Keynesian Economics*, Basil Blackwell, Oxford, 1974, *Apud* SILVA, J. M. A. *Desenvolvimento da Teoria Monetária e a Concepção da Política de Estabilização: Para a Crítica da Estratégia Monetarista*. Tese de doutorado defendida na Faculdade de Economia e Administração da Universidade de São Paulo, 1990.

³³³ PATINKIN, D. Liquidity Preference and Loanable Funds: Stock and Flow Analysis. *Econômica*, n. 25, 1958. *Apud* SILVA, J. M. A., op. cit.

neokeynesiana, representada principalmente por James Tobin³³⁴ e Willian Baumol³³⁵, que buscou uma releitura da teoria proposta por Keynes, à qual se opôs Milton Friedman, que retomou a teoria quantitativa da moeda³³⁶.

Sob pena de fugir em demasia ao objeto do presente estudo, não será abordada a polêmica que se seguiu à teoria proposta por Keynes, já que o embate entre essas teorias leva a reflexões mais profundas quanto aos fatores determinantes do crescimento econômico e à eficiência dos mecanismos de estabilização monetária, o que desviaria, de forma perigosa, o objeto de estudo. Pode o leitor, se for o caso, remeter-se a trabalhos específicos sobre o tema³³⁷.

O importante para este trabalho é concluir que a partir das críticas formuladas por Keynes às teorias clássicas passou-se a admitir que diversos fatores determinam as taxas de juros. A questão da assunção do risco foi colocada por Keynes no centro da discussão, sendo retomada e reelaborada pelo neokeynesiano James Tobin, a partir do artigo intitulado *Liquidity preference as behavior towards risk*³³⁸, no qual confere à Teoria da preferência pela liquidez maior precisão técnica, ao defender que as decisões por motivos especulativos não são arbitrárias, mas sim baseadas em cálculos probabilísticos dos riscos envolvidos.

3.2.2 – Abordagem contemporânea sobre os fatores determinantes das taxas de juros e composição do spread bancário

Os estudos mais recentes quanto aos fatores determinantes das taxas de juros têm suas bases na teoria keynesiana, que trouxe a questão do risco para o centro da discussão. Explicam, assim, a formação da taxa de juros a partir de fatores macro e microeconômicos,

³³⁴ TOBIN, J. The interest-elasticity of transactions demand for cash. *The Review of Economics and Statistics*, vol. 38, No. 3 (Aug., 1956), p. 241-247; e TOBIN, J. Liquidity preference as behavior towards risk. *Review of Economics Studies*, vol. 25, fevereiro de 1958.

³³⁵ BAUMOL, W. J. The Transactions Demand for Cash: An Inventory Theoretic Approach. *The Quarterly Journal of Economics*, vol. 66, n. 4 (Nov., 1952), p. 545-556.

³³⁶ FRIEDMAN, M. The quantity theory of money: a restatement. In: FRIEDMAN, M. *Studies in the quantity theory of money*. Chicago: The University of Chicago Press, 1956. *Apud* Carvalho et al., op. cit., 2007, p. 80.

³³⁷ SILVA, José Maria Alves da. *Desenvolvimento da Teoria Monetária e a Concepção da Política de Estabilização: Para a Crítica da Estratégia Monetarista*. Tese de doutorado defendida na Faculdade de Economia e Administração da Universidade de São Paulo, 1990.

³³⁸ TOBIN, J., op. cit., 1958.

partindo do pressuposto de que os bancos atuam no mercado como administradores da aversão ao risco (*risk averse dealers*).

Dentre os trabalhos mais citados estão aqueles desenvolvidos por Ho e Saunders (1981)³³⁹, e suas extensões desenvolvidas por McShane e Sharpe (1985)³⁴⁰, Allen (1988)³⁴¹, Angbazo (1996)³⁴² e Saunders e Schumacher (2000)³⁴³. Este último refere que o primeiro trabalho que reconheceu a importância do fator macroeconômico da volatilidade das taxas de juros (que induz o risco da variação de taxa de juros) foi o de Samuelson (1945)³⁴⁴, identificado com a corrente nekeynesiana. Os estudos brasileiros mais citados, que utilizaram esses métodos mais recentes, são os de Afanasieff et al. (2002)³⁴⁵ e Oreiro et al. (2006)³⁴⁶.

Importante ressaltar, ainda, que esses estudos focam na composição do *spread* bancário – a diferença entre o custo de captação dos recursos pelo banco e custo do crédito para o tomador –, o que, por via de consequência, reflete os componentes da taxa de juros em si, devendo-se apenas considerar que estas ainda contêm, além dos componentes do *spread*, o custo de captação dos recursos³⁴⁷.

Ho e Saunders partem da premissa de que os bancos atuam no mercado como administradores da aversão ao risco (*risk averse dealers*)³⁴⁸, ao exercer a função de

³³⁹ HO, T. S. Y.; SAUNDERS, A. The determinants of bank interest margins: theory and empirical evidence. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 16, 1981, p. 581-600.

³⁴⁰ MCSHANE, R. W.; SHARPE, I. G. A time series–cross section analysis of the determinants of Australian trading bank loan–deposit interest margins: 1962–1981. *Journal of Banking and Finance* 9, 1985, p. 115–136.

³⁴¹ ALLEN, L. The determinants of bank interest margins: a note. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 23, 1988, p. 231–235.

³⁴² ANGBAZO, L. Commercial bank net interest margins, default risk, interest rate risk and off-balance sheet banking. *Journal of Banking and Finance*, 21, 1996, p. 55–87.

³⁴³ SAUNDERS, A.; SCHUMACHER, L. The determinants of bank interest rate margins: an international study. *Journal of International Money and Finance*, 19, 2000, p. 813-832.

³⁴⁴ SAMUELSON, P. The effects of interest rate increases on the banking system. *American Economic Review*, March, 1945.

³⁴⁵ AFANASIEFF, T. S.; LHACER P. M.; NAKANE, M. I.. The determinants of bank interest spread in Brazil. BCB, Working Paper Series, n. 46, agosto/2002, p. 1-32.

³⁴⁶ OREIRO, J. L. C.; PAULA, L. F.; SILVA, G. J. C.; ONO, F. H..Determinantes macroeconômicos do spread bancário no Brasil: teoria e evidência recente. *Economia Aplicada*, vol. 10, n. 4, Ribeirão Preto Oct./Dec. 2006, disponível em: <http://dx.doi.org/10.1590/S1413-80502006000400007>. Acesso em 22/10/2013.

³⁴⁷ Nos estudos internacionais, a referência é à margem líquida de juros (NIM – Net Interest Margins), em vez de *spread*, sendo este um conceito análogo ao de *spread*, mais comumente utilizado nos estudos brasileiros, inclusive naqueles realizados pelo Banco Central.

³⁴⁸ Segundo os autores, existem dois principais modelos de comportamento bancário: aquele que compreende os bancos como administradores de riscos (*the hedging hypothesis*), e aquele desenvolvido a partir da microeconomia da firma bancária (HO, T. S. Y.; SAUNDERS, A., op. cit., 1981, p. 581).

intermediação financeira. Nessa função, estão sujeitos tanto às incertezas geradas pela volatilidade das taxas de juros³⁴⁹, quanto àquelas geradas pela probabilidade de inadimplência (*default*) do tomador de recursos³⁵⁰.

Os autores consideram que o *spread* bancário é obtido, em um primeiro momento, como função de quatro variáveis: (i) o grau de aversão ao risco do banco; (ii) a estrutura de mercado na qual o banco atua; (iii) a dimensão média das transações realizadas pelo banco; (iv) a volatilidade das taxas de juros (risco de variação de taxas de juros)³⁵¹. Em um segundo momento, os autores consideram outros fatores, de ordem institucional e regulatória, que influenciam o *spread*, tais como a probabilidade de inadimplência (risco de inadimplência), os custos de oportunidade e os custos do pagamento implícito de juros³⁵².

Os estudos subsequentes conferiram relevância aos riscos de inadimplência e de liquidez (ANGBAZO, 1996), bem como atribuíram maior peso ao risco macroeconômico da volatilidade das taxas de juros. Consideraram ainda outros fatores microeconômicos, tais como a exigência de capital próprio para fazer frente ao risco de inadimplência (SAUNDERS e SCHUMACHER, 2000).

Oreiro et al., a partir da análise dos estudos internacionais retro, apresentam a equação que define o *spread* puro³⁵³, concluindo que os determinantes do *spread* bancário

³⁴⁹ De acordo com Oreiro et al.: “Em primeiro lugar, existe a incerteza gerada pela falta de sincronização entre depósitos e empréstimos. Esta falta de sincronização impõe um risco de taxa de juros para o banco. Para que possamos entender o porquê disto, consideremos que o banco se defronte com uma demanda inesperadamente alta de empréstimos, demanda esta superior ao volume recebido de depósitos e de suas reservas livres. Neste caso, ele se verá obrigado a financiar a demanda excessiva de crédito no mercado interbancário, incorrendo, assim, num risco de refinanciamento caso haja um aumento da taxa de juros (cf. Maudos e Guevara, 2003, p. 4). Por outro lado, se o banco se defrontar com uma oferta inesperadamente alta de depósitos – cuja magnitude seja superior ao volume de empréstimos concedido pelo banco no mesmo período –, ele deverá então aplicar esse excesso de recursos no mercado interbancário. Desta forma, o banco estará incorrendo num risco de reinvestimento caso haja uma redução da taxa de juros. (Ibid, p.4)” (OREIRO, J. L. C. et al., op. cit., 2006, p. 3-4).

³⁵⁰ Ainda segundo Oreiro et al.: “Em segundo lugar, a atividade de intermediação expõe o banco à incerteza quanto à taxa de retorno dos empréstimos. Esta incerteza decorre do fato de que uma parte dos empréstimos não será devolvida em razão da inadimplência voluntária ou não dos tomadores. O percentual de empréstimos em default, contudo, não é uma variável conhecida ex-ante pelo banco, que pode apenas estimar uma probabilidade de default” (OREIRO, J. L. C. et al., op. cit., 2006, p. 4).

³⁵¹ HO, T. S. Y.; SAUNDERS, A., op. cit., 1981, p. 583.

³⁵² HO, T. S. Y.; SAUNDERS, A., op. cit., 1981, p. 589.

³⁵³

$$s^* = \frac{1}{2} \left(\frac{\alpha_D}{\beta_D} + \frac{\alpha_L}{\beta_L} \right) + \frac{1}{2} \left(\frac{C(L)}{L} + \frac{C(D)}{D} \right) - \frac{1}{4} \frac{U''(\bar{W})}{U'(\bar{W})} \left[(L + 2L_0)\sigma_L^2 + (L + D)\sigma_M^2 + 2(M_0 - L)\sigma_{LM} \right] \quad (5)$$

são: 1) a estrutura competitiva dos mercados; 2) o custo médio operacional do banco; 3) o grau de aversão ao risco do banco; 4) a volatilidade da taxa de juros dos empréstimos interbancários; 5) o risco de crédito (de inadimplência); 6) a covariância entre o risco de crédito e o risco de taxa de juros; 7) o tamanho médio das operações de crédito e de depósitos do banco³⁵⁴.

A partir daí concluem que os fatores macroeconômicos afetam o *spread* bancário de três maneiras. *Primeiro*, por intermédio da volatilidade das taxas de juros (risco de variação de taxas), reflexo da estabilidade macroeconômica do país, já que esse fator aumenta o risco de variação de taxas³⁵⁵. *Segundo*, em razão do grau de aversão ao risco da instituição financeira, que reflete a própria instabilidade do ambiente de mercado no qual ela atua. *Terceiro*, em razão da covariância entre o risco de taxa de juros e o risco de crédito, já que a volatilidade das taxas de juros vai interferir no lucro das empresas, o que aumenta a probabilidade de inadimplência, elevando o risco de crédito³⁵⁶.

Nos estudos realizados pelo Banco Central, no projeto “Juros e *Spread* Bancário no Brasil”, evidencia-se a presença de um forte componente relativo ao risco informado pelas instituições financeiras, na composição do *spread*, tal como se observa do relatório inicial do projeto, de 1999:

Gráfico 1: Composição do *spread*

Fonte: *Juros e Spread Bancário no Brasil*, BCB, DEPEP, Out./1999, p. 11, a partir da amostra de 17 bancos.

³⁵⁴ OREIRO, J. L. C. et al., op. cit., 2006, p. 4.

³⁵⁵ Ver item 2.2.3.

³⁵⁶ OREIRO, J. L. C. et al., op. cit., 2006, p. 4.

E, segundo o relatório do projeto:

O risco de crédito tem sido um fator determinante do elevado custo das operações de empréstimo, o que também explica a dificuldade ou mesmo a não concessão de empréstimos pelos bancos. Quando fazem operações de crédito, os bancos querem ter a certeza de receber de volta os valores emprestados, mais os juros pactuados, pois os intermediários financeiros têm obrigações para com os seus depositantes. Como essa certeza não existe, mesmo para clientes de primeira linha, os bancos sempre cobram um adicional a título de risco de crédito, ou seja, um valor associado à probabilidade de não receber o valor emprestado. Evidentemente, a avaliação do risco de crédito pode conter algum grau de arbitrariedade por conta da metodologia adotada. Mas, obviamente, a avaliação é mais cuidadosa nos empréstimos de elevado valor. Nos empréstimos de pequeno valor, de pessoas físicas, a avaliação é em geral padronizada, por tipo de operação, negando crédito a pessoas que não tenham uma renda mínima compatível com o empréstimo, ou das quais constem informações negativas em cadastros de proteção ao crédito. Nesses casos, visivelmente o risco de crédito é mais elevado, associado ao histórico de inadimplência passada do próprio instrumento (Rel. 1999, p. 11).

No relatório de cinco anos do projeto “Juros e *Spread* Bancário no Brasil”, foi apresentado o gráfico abaixo, que reflete a metodologia de cálculo de inadimplência conforme a Resolução n. 2.682/1999, que incorporou as diretrizes do Acordo da Basileia, sendo possível observar que os gastos estimados com inadimplência (riscos do crédito) continuaram a representar parte expressiva do lucro dos bancos, sendo as demais parcelas representadas por custos administrativos, tributos e depósitos compulsórios.

Gráfico2: Decomposição do *spread* bancário

Fonte: Relatório de Economia Bancária e Crédito, BCB, 2005, p. 19.

Conforme visto anteriormente, Oreiro et. al. evidenciam a grande influência de fatores macroeconômicos, tais como o risco de variação de taxas de juros, o risco de mercado e o risco de inadimplência, na composição do *spread* bancário³⁵⁷. Esse estudo procurou retomar o trabalho desenvolvido por Afanasieff et. al.³⁵⁸, que utilizou o método de Ho e Saunders para decompor os fatores determinantes do *spread* bancário, identificando os microeconômicos, tais como ineficiências do setor e falta de competitividade, e os macroeconômicos, tais como volatilidade da taxa básica de juros, inflação e crescimento econômico, para estabelecer qual deles exerce maior interferência na elevação das taxas de juros cobradas do tomador e, conseqüentemente, do *spread* bancário.

A conclusão foi a de que os fatores macroeconômicos relativos à elevação da taxa básica de juros e ao prêmio pelo risco, assim como fatores regulatórios da exigência de reservas, exerceram maior interferência no período examinado, de 1997 até 2000³⁵⁹.

Todavia, concluíram os autores que alguns fatores indefinidos ainda contribuem para a persistência dos elevados *spreads* no Brasil, já que, mesmo após a estabilização da economia, com o plano real, e a adoção de diversas medidas pelo Banco Central para a elevação do volume de crédito, as taxas de *spread* no Brasil permanecem elevadas em comparação com outros países.

O Gráfico 3 demonstra a evolução do *spread* bancário desde 1994, tendo atingido o percentual de 135% no início de 1995, estabilizando-se em torno de 40% no início de 2001. Contudo, em comparação com outros países, inclusive países da América Latina, o *spread* no Brasil continuou elevado, conforme tabela apresentada pelos autores (Tabela 1). Note-se, ainda, que a taxa de *spread* não guarda correspondência com a taxa de inflação.

Outra observação importante é o fato de que existe enorme dispersão de taxas cobradas entre os bancos.

Por todos esses motivos, concluem os autores que não está claro se fatores macroeconômicos poderão ainda reduzir as taxas de *spread*. Acreditam que, dada a grande

³⁵⁷ OREIRO, J. L. C. et al., op. cit., 2006, p. 4.

³⁵⁸ AFANASIEFF, T. S.; LHACER, P. M.; NAKANE, M. I., op. cit., p. 1-32.

³⁵⁹ Segundo os autores: “*The results suggest that the pure spread increases with rises in either the basic interest rate or in the risk premium, as expected. Increases in the required reserves are also accompanied by surges in the interest spread, although the coefficient is not statistically significant. The impacts of the output growth and of the financial taxation are also to increase the bank spread*” (AFANASIEFF, T. S.; LHACER, P. M.; NAKANE, M. I. op. cit., p. 25).

dispersão de taxas, a redução dos *spreads*, após a estabilização econômica, as taxas de *spread* passarão a ser mais influenciadas por mudanças no ambiente microeconômico e modificação no comportamento gerencial dos diferentes bancos³⁶⁰.

Gráfico3: *Spread* Bancário no Brasil de Jan/1994 a Fev/2001

Fonte: Afanasieff et. al. op. cit., 2002, p. 11.

³⁶⁰ Nas palavras dos autores: “However, some yet unidentified factors still account for a large portion of the spread behavior in the country. Despite all the recent developments, bank interest margins in Brazil have remained stubbornly high by international standards. It is not clear if further reductions can still be expected from the development of the macroeconomic conditions. Given the nature of the cross-section dispersion of the interest spread, we foresee that the possible trend is now for such rates to be more and more affected by changes in the microeconomic environment that shakes the industry structure and modifies the behavior of the different banks towards reducing slack and improving managerial practices” (AFANASIEFF, T. S.; LHACER, P. M.; NAKANE, M. I. op. cit., p. 26-27).

Tabela 1: Taxas de *Spread* em Países Desenvolvidos e Países da América Latina - % p.a.

	Spread Rates (lending - deposit rates)						Inflation
	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2000
Developed Countries							
USA	2.91	2.88	2.82	2.88	2.66	2.77	3.4
Canada	1.50	1.73	1.37	1.57	1.53	1.57	2.7
Australia	3.79	4.14	4.19	3.37	-	4.66	4.5
Japan	2.50	2.36	2.15	2.05	2.04	2.00	-0.6
UK	2.58	2.91	2.95	2.73	-	-	2.9
Euro Area	-	4.80	4.18	3.53	3.20	3.15	2.3
Latin America							
Argentina	5.95	3.15	2.27	3.08	2.99	2.75	-0.9
Bolivia	32.15	36.81	35.32	26.59	23.11	23.62	4.6
BRAZIL *	130.45	67.79	54.62	60.71	57.50	38.72	7.0
BRAZIL **	-	-	53.84	58.36	54.42	38.57	7.0
Chile	4.43	3.91	3.65	5.26	4.07	5.64	3.8
Colombia	10.38	10.84	10.09	9.66	9.08	14.21	9.5
Mexico	20.47	12.19	9.89	14.95	16.26	11.96	9.5
Peru	11.46	11.17	14.95	15.69	14.52	14.62	3.8
Uruguay	60.86	63.39	51.94	42.84	39.03	36.94	4.8
Venezuela	15.02	11.83	8.99	11.51	10.85	8.90	16.2

Source: Brazil*: our calculation

Brazil** and Other Countries: IMF, *International Financial Statistics*, lines 601 and 60p

Fonte: Afanasieff et. al. op. cit., 2002, p. 13.

Muito embora o estudo de Afanasieff et. al. tenha sido realizado em 2002, suas conclusões permanecem atuais, pois, a análise dos dados sobre indicadores econômicos de 215 países constantes do banco de dados do Banco Mundial (*The World Bank Databank*), no período entre 1998 e 2012, permitiu constatar que o *spread* bancário no Brasil é dos mais altos dentre os países pesquisados, perdendo apenas, nos últimos três anos, para Madagascar, que ultrapassou o Brasil de 2010 a 2012. A tabela completa pode ser obtida diretamente no site do Banco Mundial³⁶¹, e, para ilustrar a análise, foram elaborados os gráficos abaixo, comparando o *spread* bancário no Brasil e na América Latina de 1998 a

³⁶¹ Disponível em: <http://databank.worldbank.org/data/views/variableselection/selectvariables.aspx?source=world-development-indicators>. Acesso em 24/10/2013.

2012, e, depois, no Brasil e nas principais economias desenvolvidas que dispunham de dados no período de 1998 a 2004³⁶²:

Gráfico 4: Spread bancário no Brasil e na América Latina

Fonte: The World Bank Databank.

Gráfico 5: Spread bancário no Brasil e no mundo

Fonte: The World Bank Databank.

É possível observar que o *spread* bancário vem caindo constantemente desde 1998. Todavia, ainda é o maior da América Latina, perdendo para países como o Paraguai, e estando ainda muito distante de países como o México, a Argentina e o Chile, o que faz crer que os fatores macroeconômicos não explicam de forma suficiente o comportamento das taxas de *spread* no Brasil. Os poucos estudos existentes sobre o tema aplicam modelos válidos para os países desenvolvidos, sendo insuficientes para explicar o caso brasileiro, tal como visto acima.

³⁶² Os Estados Unidos não disponibilizaram seus dados para o site, assim como o Reino Unido apenas disponibilizou os dados relativos a 1998.

3.2.3 – O chamado componente judicial do spread bancário

Para alguns economistas³⁶³, as altas taxas de juros no Brasil devem-se às consequências adversas que a incerteza jurisdicional gera nos agentes econômicos. Dita incerteza jurisdicional tem duas vertentes: 1) diz respeito à morosidade do Poder Judiciário em satisfazer os direitos dos credores; 2) refere-se às decisões das três esferas de Poder (Executivo, Legislativo e Judiciário) com suposto *viés anticredor*³⁶⁴.

Com relação à primeira vertente, Pinheiro destaca que a morosidade do Poder Judiciário é prejudicial por três razões: primeiro, porque torna a perspectiva de uma ação na justiça menos ameaçadora para o devedor; segundo, porque o valor das garantias é reduzido ou perdido com o tempo, em virtude da depreciação, de atitudes desleais por parte dos devedores ou do crescimento acelerado da dívida pela incidência dos encargos contratuais; terceiro, porque os devedores utilizam o Poder Judiciário como forma de postergar o pagamento das dívidas, mesmo não reclamando efetivamente nenhum direito a seu favor³⁶⁵.

Com relação à segunda vertente, as críticas referem-se à “politização” das decisões judiciais, com uma tendência “anticredor”, de forma que os juízes estariam deixando de cumprir seu ofício de aplicar o direito ao caso concreto para promover justiça social, prejudicando os credores. Esse comportamento seria prejudicial, pois aumenta a incerteza

³⁶³ PINHEIRO, A. C.. 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 no Brasil”*. Brasília: BACEN, dezembro de 2003. p. 34-43. Disponível em: <http://www.bcb.gov.br/?SPREADG4ANO>. Acesso em 13/9/2012; ARIDA, P.; BACHA E. L. e LARA-RESENDE, A.. Credit, interest, and jurisdictional uncertainty: conjectures on the case of Brazil. *Inflation targeting, debt, and the Brazilian experience*, 1999 to 2003, p. 265, 2008; AFANASIEFF, T. S.; LHACER, P. M.; NAKANE, M. I.. The determinants of bank interest spread in Brazil. *Money Affairs*, Mexico, D.F., v. 15, n. 2, p. 183-207, 2002; BECK, Thorsten. Impediments to the development and efficiency of financial intermediation in Brazil. Policy Research Working Paper, n. 2382, World Bank, 2000. Disponível em: <http://elibrary.worldbank.org/doi/pdf/10.1596/1813-9450-2382>, acesso em 29/11/2013; GALINDO, Arturo. Creditor Rights and the Credit Market: Where do We Stand?. Working Paper, n. 448, Inter-American Development Bank, 2001. Disponível em: <http://www.iadb.org/res/publications/pubfiles/pubWP-448.pdf>, acesso em 29/11/2013; LAEVEN, Luc; MAJNONI, Giovanni. Does judicial efficiency lower the cost of credit?. World Bank Policy Research Working Paper, n. 3159, Banco Mundial, 2003. Disponível em: <http://elibrary.worldbank.org/doi/pdf/10.1596/1813-9450-3159>, acesso em 29/11/2013.

³⁶⁴ Arida, Bacha e Lara-Resende assim conceituam incerteza jurisdicional: “*Jurisdictional uncertainty may thus be decomposed, in its anti-creditor bias, as the risk of acts of the prince changing the value of contracts before or at the moment of their execution, and as the risk of a unfavorable interpretation of the moment of their execution, and as the risk of a unfavorable interpretation of the contract in case of a court ruling. For our purposes jurisdiction matters as the power of the state consequent upon its sovereignty to issue laws and administer justice, and it is not restricted to the territorial dimension of the contract*” (op. cit. p. 11)

³⁶⁵ PINHEIRO, A. C. op. cit., p. 34-35.

jurisdicional, o que representa um obstáculo ao desenvolvimento econômico do país. Nesse sentido:

Uma visão que frequentemente se argumenta ser adotada pelos magistrados é a de que o judiciário não aplica a lei, mas guia suas decisões pelo objetivo de “justiça social”. Pinheiro (2001) analisa este comportamento, chamando-o de “politização” das decisões judiciais. Estendendo-se para além dos mercados de crédito, este tipo de comportamento frequentemente reflete uma intenção de favorecer grupos sociais e/ou econômicos mais fracos, como trabalhadores e pequenos devedores, ou simplesmente as inclinações políticas do magistrado em relação ao conflito em questão.

(...)

Neste sentido, é importante esclarecer e educar os atuais e futuros juízes a respeito do conteúdo econômico das causas em que estão envolvidos, as razões econômicas de algumas cláusulas aparentemente desbalanceadas e as consequências macroeconômicas de suas decisões, ocorridas a partir da adaptação dos agentes ao padrão de comportamento dos magistrados. Isso pode ser feito nas faculdades de direito e nas Escolas de Magistratura, mas também pelas empresas na defesa das suas causas, quando apresentadas ao judiciário.

O argumento de que a incerteza jurisdicional é um dos principais vilões do elevado *spread* bancário surgiu em 1999, a partir do primeiro estudo do Banco Central no já mencionado projeto “Juros e *Spread* Bancário”, cujos objetivos eram identificar as razões para o baixo volume de crédito concedido no Brasil e identificar e explicar os componentes do *spread* bancário. Isso pode ser observado no item “diagnóstico” do primeiro relatório do projeto, no seguinte trecho:

O diagnóstico preliminar é de que os elevados *spreads* bancários no Brasil são explicados, em grande parte, pela inadimplência e pelo reduzido nível de alavancagem de empréstimos que limita a diluição dos custos administrativos e de capital.

Observa-se, ademais, que em função das elevadas inadimplências ocorridas, as instituições financeiras têm fundamentado receio de aumentar suas carteiras de empréstimos. Uma alavancagem baixa de crédito é uma forma legítima dos bancos protegerem-se numa conjuntura incerta. O aumento inesperado da inadimplência não afeta um banco que empresta relativamente pouco, mas tem efeito deletério num banco muito alavancado. Sem que haja um ambiente macroeconômico favorável e previsível, que garanta o recebimento dos créditos concedidos, dificilmente os bancos aumentarão substancialmente seus empréstimos.

Como agravante das dificuldades macroeconômicas, muitos segmentos da sociedade brasileira têm uma visão equivocada da atividade bancária e de seu papel na economia, o que acaba gerando um adicional de risco que prejudica todos os tomadores de crédito e a própria economia brasileira. Uma proteção indevida ou exagerada do devedor, normalmente leva a comportamentos inadequados que acabam por prejudicar a todos, encarecendo o custo do crédito.

Este problema do risco moral (“moral hazard”) pode ser exemplificado num caso hipotético associado ao sistema financeiro. Financiamentos para compra de máquinas e equipamentos, com garantia real desses mesmos bens, são operações bancárias de baixo risco em qualquer país do mundo, beneficiando-se de baixas taxas de juros, pois o empresário sempre priorizará o pagamento dessa operação, para não correr o risco de prejudicar sua atividade principal. No entanto, se há impedimento à execução ou arresto desse tipo de garantia, a título de proteger a

atividade produtiva, esse tipo de financiamento deixará de caracterizar-se como de baixo risco, tendo por resultado a escassez ou o encarecimento desse tipo de operação de crédito.

Sendo o objetivo de fato reduzir os juros ao tomador, será preciso também uma mudança cultural. As instituições do sistema financeiro operam num setor altamente regulamentado pelo Governo e devem ser encaradas como quaisquer outras empresas que têm como objetivo a obtenção de lucros. A melhor postura seria vê-los como parceiros no processo de desenvolvimento, pois a eventual falta de proteção e/ou a sua repressão repercute sobre os clientes. Sem dúvida é preciso que haja maior concorrência, sobretudo no caso do cheque especial, bem como mecanismos de defesa do consumidor. Contudo, o setor financeiro precisa ser tratado com equilíbrio, para que possa defender-se de maus devedores e desenvolver todas suas potencialidades. Essa mudança cultural seria importante para reduzir o risco de crédito percebido pelo sistema financeiro, viabilizando o aumento do crédito e a redução das taxas de juros em todos os segmentos.

Para induzir a baixa dos juros ao tomador final, muitas medidas poderiam ser adotadas, entre as quais a redução das taxas básicas de juros e a redução da cunha fiscal, bem como medidas tendentes a diminuir o risco de crédito e a aumentar a eficiência e a alavancagem das instituições financeiras. No entanto, nenhuma delas substitui a necessidade de termos um ambiente macroeconômico favorável e previsível. A própria redução das taxas básicas de juros está condicionada, naturalmente, à compatibilidade da trajetória esperada da inflação com as metas fixadas pelo governo (...) ³⁶⁶.

Após esse primeiro relatório, outros estudos foram promovidos pelo Banco Central para reforçar a fundamentação teórica quanto à “incerteza jurisdicional” e assim justificar uma série de alterações legislativas “sugeridas” no âmbito desse projeto. Dentre esses estudos, cabe destacar os mais relevantes de Pinheiro (2000 e 2003), sendo este último parte integrante do Relatório de Economia Bancária e Crédito do próprio projeto ³⁶⁷, Arida, Bacha e Lara-Resende (2003) ³⁶⁸, Fachada Figueiredo e Lundberg ³⁶⁹.

Dessa forma, todos os estudos promovidos pelo Banco Central convergem para essa vertente doutrinária que parte do pressuposto de que existe um “viés anticredor” dos juízes, e de que a incerteza jurisdicional está entre as principais (senão a principal) causas

³⁶⁶ BANCO CENTRAL DO BRASIL. *Juros e Spread Bancário no Brasil*. op. cit., 1999.

³⁶⁷ PINHEIRO, A. C. O componente judicial dos spreads bancários. op. cit., 2003; AITH, M, “*O Impacto do Judiciário nas Atividades das Instituições Financeiras*”, in A. C. Pinheiro, *O Judiciário e a Economia no Brasil*, 2000.

³⁶⁸ ARIDA, P.; BACHA, E. L. e LARA-RESENDE, A. Credit, interest, and jurisdictional uncertainty: conjectures on the case of Brazil. *Inflation targeting, debt, and the Brazilian experience*, 1999 to 2003, p. 265, 2008.

³⁶⁹ FACHADA, P.; FIGUEIREDO, L. F.; LUNDBERG, E. Sistema Judicial e Mercado de Crédito no Brasil. *Notas Técnicas do Banco Central do Brasil*, n. 35, maio de 2003. Na apresentação do trabalho consta a seguinte observação: “A institucionalização da série Notas Técnicas do Banco Central do Brasil, cuja gestão compete ao Departamento Econômico (Depec), promove a divulgação de trabalhos de elaboração econômica que tenham interesse não apenas teórico, mas também conjuntural e metodológico, refletindo desse modo o trabalho gerado por funcionários da instituição em todas as suas áreas de atuação. Igualmente, poderão fazer parte da série trabalhos que, embora realizados externamente, tenham recebido suporte institucional do Banco Central”.

dos elevados *spreads* bancários, tal como consta da apresentação do trabalho de Fachada, Figueiredo e Lundberg:

Este texto procura contribuir para o entendimento da complexa relação entre o mercado de crédito e o sistema judicial no Brasil. O custo do crédito ao tomador é associado à elevada taxa de inadimplência bancária, à má qualidade das garantias contratuais à morosidade e ao custo alto da recuperação por meios judiciais. Em consequência da incapacidade do sistema judicial em assegurar a recuperação rápida e integral dos empréstimos inadimplidos, o conjunto da sociedade arca com um aumento do prêmio de risco embutido no spread e com uma menor oferta de recursos³⁷⁰.

Com base nesse fundamento teórico, o Banco Central passou a sugerir medidas para a redução dos *spreads* bancários, classificadas entre medidas de competência do BC e medidas legais, sendo que no âmbito destas foram sugeridas alterações legislativas não apenas no sentido de tornar mais ágil e efetiva a recuperação do crédito em Juízo, mas também no sentido de subtrair direitos dos consumidores reconhecidos de forma pacífica pelos Tribunais, como foi o caso da proibição à capitalização de juros³⁷¹.

Não será questionada no presente tópico a correção da primeira vertente, referente à morosidade do Poder Judiciário, tendo em vista que a lentidão na resolução de demandas jurídicas é manifestamente prejudicial não apenas para as instituições financeiras, mas para todo o jurisdicionado, gerando desconfiança na capacidade do Poder Judiciário de cumprir com sua função constitucional. Dessa forma, o direito à duração razoável do processo, introduzido pelo artigo 5º, inciso LXXVIII, da Constituição Federal, pela Emenda Constitucional n. 45/2004, deve ser louvado. Todavia, é preciso destacar que tal direito não deve beneficiar apenas as entidades integrantes do Sistema Financeiro Nacional, mas sim

³⁷⁰ FACHADA, P.; FIGUEIREDO, L. F.; LUNDBERG, E., op. cit.

³⁷¹ As medidas no âmbito legal propostas pelo primeiro relatório são as seguintes: a) redução do IOF – reduzir o impacto do IOF nas operações de crédito, principalmente para os empréstimos para pessoas físicas; b) tratamento da dedução do IR/CSLL sobre provisionamento de créditos – estudar a viabilidade de maior uniformização dos procedimentos relativos às deduções de despesas com provisionamento de créditos de liquidação duvidosa; c) aperfeiçoamento do sistema de pagamentos – consolidar legalmente as modificações que o BC vem realizando no sistema; d) criação da Cédula de Crédito Bancário – disseminar um instrumento operacionalmente mais simples, bem como mais eficaz no trâmite judicial; e) separação da discussão judicial de juros e principal – evitar que devedores de má-fé deixem de pagar o principal devido, alegando problemas com os juros, onerando os bons devedores; f) esclarecimento sobre anatocismo (juros sobre juros) no SFN – evitar essa alegação jurídica em processos judiciais, esclarecendo que este dispositivo da lei da usura não se aplica ao SFN; g) priorização de créditos garantidos – modificar a lei de falências visando maior proteção dos credores no recebimento de empréstimos junto a empresas insolventes; h) contrato eletrônico de crédito – aprovar lei para melhor proteger as partes contratantes em operações transitadas via internet, diminuindo os riscos jurídicos envolvidos; i) aumento de informações dos cadastros de inadimplentes – ampliar o acesso de informações de devedores inadimplentes de instituições financeiras junto às diversas centrais de proteção ao crédito; j) proteção às centrais de riscos (código de defesa do consumidor e sigilo bancário) – esclarecer que a negativação de pessoas físicas e jurídicas em cadastros de proteção ao crédito não constitui constrangimento ilegal nem invasão de privacidade (BANCO CENTRAL DO BRASIL. *Juros e Spread Bancário no Brasil*. op. cit., 1999, p. 15-16).

todos os indivíduos e empresas que busquem o reconhecimento e a satisfação dos seus direitos perante o Poder Judiciário ³⁷².

Nesse tópico, será discutido o segundo argumento, de caráter utilitarista ³⁷³, analisando até que ponto existe de fato a chamada “incerteza jurisdicional”, em razão do alegado “viés anticredor” dos juízes –, com base em estudos que contrapõem esse argumento, alguns deles apresentando pesquisas empíricas que comprovam o contrário, bem como na análise da implementação de alterações legislativas que contemplaram direitos dos credores e das decisões do Superior Tribunal de Justiça em recursos representativos de controvérsia, que pacificaram entendimentos todos favoráveis às instituições financeiras – e até que ponto isso de fato interferiu na redução dos *spreads* bancários.

Dentre os estudos que contrapõem o argumento utilitarista, podemos citar Falcão, Schuartz e Arguelhes, para quem a atuação jurisdicional é muito mais complexa do que supõem os críticos economistas e “o clamor para que os juízes sejam mais ‘esclarecidos’... é fruto de desconhecimento quanto à realidade institucional e às restrições de natureza cognitiva que, *estruturalmente*, afetam o ofício do juiz”.

Os autores esclarecem que “nem toda decisão judicial que contraria as expectativas dos agentes privados pode ser validamente apontada como algo negativo, em particular, como fator de insegurança jurídica”. Afirmam que existem dois tipos de incerteza: a estrutural e a patológica. Aquela diz respeito ao conjunto não unitário de decisões para o caso concreto, compatíveis com o direito vigente, e esta diz respeito às decisões fora das

³⁷² Tal colocação não é tão óbvia quanto parece se lembrarmos que algumas alterações legislativas e entendimentos jurisprudenciais consolidados visaram a beneficiar exclusivamente ou preferencialmente as instituições financeiras, tal como ocorreu, por exemplo, com as alterações trazidas pela nova Lei de Falências e Recuperações Judiciais e pela Lei que instituiu a Cédula de Crédito Bancário, bem como com a Súmula 381 do Superior Tribunal de Justiça, que vedou o conhecimento de ofício pelo juiz de cláusulas contratuais abusivas apenas nos contratos bancários. Eis a redação da súmula 381 do STJ: “Nos contratos bancários, é vedado ao julgador conhecer, de ofício, da abusividade das cláusulas”.

³⁷³ Sobre o utilitarismo, ensina Castilho: “A doutrina do Utilitarismo foi introduzida no pensamento político pelo inglês John Stuart Mill (1806-1873). Segundo as concepções dessa corrente, o parâmetro de avaliação da justiça ou da injustiça de determinada conduta repousa na análise das consequências do ato em face do montante global de bem-estar social. O princípio elementar de Justiça política, assim, é identificado com a noção de maximização do bem-estar de toda a sociedade, considerada como instituição supra individual. Para a majoração do total de felicidade social, poderiam ser aceitas limitações aos direitos de um ou de alguns indivíduos. Em uma situação extrema, poder-se-ia até mesmo conceber como justa a miséria de alguns trabalhadores, se com isso se puder perceber crescimento da riqueza total da sociedade. Estas idéias estão em plena consonância com o conceito econômico de Ótimo de Pareto, ainda hoje de grande influência em alguns setores jurídicos, como, por exemplo, no campo da análise antitruste. Também conhecida como Eficiência de Pareto, esta ideia propugna a justeza de situações que redundem em ganhos totais de bem-estar social, conquanto tais práticas possam acarretar efeitos humanitários e distributivos perniciosos” (CASTILHO, R. *Justiça Social e Distributiva – desafios para concretizar direitos sociais*. São Paulo: Saraiva, 2009. p. 56).

possibilidades conferidas pelo ordenamento jurídico, sendo que apenas a incerteza patológica pode ser considerada fonte de insegurança jurídica³⁷⁴.

Ademais, para os autores, esse argumento exclui do conceito de “incerteza jurisdicional” qualquer ato dos próprios agentes privados que realizam as negociações, elaboram os contratos e constroem a realidade sobre a qual deverá incidir o direito. Assim, não considera que, por vezes, os agentes privados superestimam seus direitos, elaborando contratos em desacordo com a lei, e que, por isso, são revisados ou declarados parcial ou absolutamente nulos pelo Judiciário.

Considera, assim, que a incerteza jurisdicional ocorre sempre que a decisão judicial é contrária ao interesse do credor. Portanto, supõe que a licitude dos negócios jurídicos firmados por agentes privados, especialmente instituições financeiras, está *acima de qualquer suspeita*³⁷⁵. Conforme Falcão, Schuartz e Arguelhes:

Em outras palavras, e complementando o argumento desenvolvido na primeira seção, o fato de o juiz tomar uma decisão contrária ao credor não significa evidentemente que sua decisão reflita um viés anticredor cuja origem possa ser identificada na “vontade livre do juiz”. A fonte primária desse viés pode estar tanto nos atos do Poder Legislativo e do Poder Executivo, enquanto responsáveis pela elaboração das normas que o juiz precisa aplicar, quanto nos atos dos agentes econômicos privados – especificamente, do conjunto de credores e devedores diretamente responsáveis pelo conteúdo das cláusulas contratuais submetidas à apreciação judicial³⁷⁶.

Ocorre que, por vezes, o contrato objeto de análise pelo Poder Judiciário contém um risco gerado por uma “*expectativa excessivamente otimista*” e possivelmente ilegítima por parte dos credores. Nesse sentido:

Esse cálculo possivelmente *contra legem* das partes contratantes nasce no momento da celebração do contrato, mas só se revela durante a sua execução. O *otimismo excessivo da expectativa da legalidade* quanto ao contrato fica oculto até o momento em que, provocado pelas partes, o Judiciário proclama a ilegalidade das cláusulas ou de todo o contrato. Se as partes têm *liberdade de contratação apenas nos limites do direito vigente*, e se, na maioria dos casos, um uso dessa liberdade que ultrapasse esses limites *somente será juridicamente constatada quando o contrato for analisado pela autoridade competente* (o juiz de direito), então não se pode afirmar que a decisão judicial que aplique o direito vigente e exclua a aplicação do contrato ilegal expressa algum tipo de *viés judicial*³⁷⁷.

³⁷⁴ FALCÃO, J.; SCHUARTZ, L. F.; ARGUELHES, D. W. Jurisdição, Incerteza e Estado de Direito. *Revista de Direito Administrativo*. Editora Atlas, set./dez., 2006. p. 79-111.

³⁷⁵ FALCÃO, J.; SCHUARTZ, L. F.; ARGUELHES, D. W., op. cit. p. 83-84.

³⁷⁶ FALCÃO, J.; SCHUARTZ, L. F.; ARGUELHES, D. W., op. cit. p. 103.

³⁷⁷ FALCÃO, J.; SCHUARTZ, L. F.; ARGUELHES, D. W., op. cit. p. 104.

Em outra oportunidade ³⁷⁸ já manifestamos nossa concordância com a tese defendida por Falcão, Schuartz e Arguelhes no sentido de que apenas a incerteza patológica pode ser considerada como geradora de incerteza jurisdicional, uma vez que a atividade jurisdicional é normalmente caracterizada por certo grau de incerteza, que deriva da existência de um conjunto não unitário de respostas juridicamente possíveis. O simples fato de uma decisão judicial contrariar as expectativas de um agente privado não é suficiente, portanto, para caracterizá-la como equivocada.

Nas palavras dos autores:

Em outras palavras, e complementando o argumento desenvolvido na primeira seção, o fato de o juiz tomar uma decisão contrária ao credor não significa evidentemente que sua decisão reflita um viés anticredor cuja origem possa ser identificada na “vontade livre do juiz”. A fonte primária desse viés pode estar tanto nos atos do Poder Legislativo e do Poder Executivo, enquanto responsáveis pela elaboração das normas que o juiz precisa aplicar, quanto nos atos dos agentes econômicos privados – especificamente, do conjunto de credores e devedores diretamente responsáveis pelo conteúdo das cláusulas contratuais submetidas à apreciação judicial”³⁷⁹.

Cabe lembrar que a própria Constituição Federal é repleta de valores sociais, tais como a dignidade da pessoa humana (CF, art. 1º, III e 170), a solidariedade social (CF, art. 3º, I), a proteção do consumidor (arts. 5º, XXXII e 170, V), e a redução das desigualdades sociais (art. 170, VII) e impõe ao Sistema Financeiro Nacional o dever de servir aos interesses da coletividade (CF, art. 192), decorrendo do ordenamento jurídico valores como a função social dos contratos (CC, art. 421), a vulnerabilidade do consumidor (CDC, art. 4º) e a justiça contratual (CDC, art. 6º, V).

Exatamente por essa razão, a pesquisa de opinião, na qual Pinheiro (2003) embasou suas conclusões, demonstrou que a intensidade do chamado “ativismo judicial” varia conforme a área do direito a que o caso se refere, sendo mais acentuada nas causas relativas a direito do consumidor, trabalhista, meio ambiente e regulação dos serviços públicos. Nas causas referentes a direito comercial, inquilinato e mercado de crédito a proporção se inverte, prevalecendo a opinião de que os contratos devem ser sempre ou preferencialmente respeitados³⁸⁰.

³⁷⁸ PALHARES C. *A tutela do consumidor excessivamente endividado como forma de preservação dos direitos fundamentais da pessoa humana*. São Paulo: Universidade de São Paulo – Faculdade de Direito, 2010. Dissertação de mestrado. p. 82-83.

³⁷⁹ FALCÃO, J.; SCHUARTZ, L. F.; ARGUELHES, D. W., op. cit. p. 103.

³⁸⁰ Para essa pesquisa, foi feita a seguinte pergunta: “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

Por outro lado, além de partir de premissa equivocada, a atuação do Banco Central não se pautou por uma efetiva constatação empírica da validade do argumento, de forma que referido “viés anticredor” dos juízes refere-se a mera percepção dos agentes econômicos motivada por casos esparsos e não sistemáticos de decisões contrárias aos interesses privados das instituições financeiras.

Note-se que a única pesquisa realizada e que fundamentou as conclusões do Banco Central sobre a suposta existência do viés anticredor dos juízes foi uma pesquisa de opinião realizada com 741 magistrados e cujos resultados são apresentados por Pinheiro, no relatório de avaliação de quatro anos do projeto “Juros e *Spread* Bancário”³⁸¹. Ademais, como já dito, os resultados da referida pesquisa podem ser interpretados de forma diversa daquela feita por Pinheiro.

Em sentido contrário, em estudo realizado por Silva, Yeung e Carvalho³⁸² foi efetuada uma pesquisa empírica com todas as decisões proferidas em recursos especiais pelo Superior Tribunal de Justiça, no período de outubro de 1998 a outubro de 2008, no qual foram encontradas 1.107 decisões em que as instituições financeiras aparecem como litigantes, sendo obtidos os seguintes resultados:

- Decisões pró-devedor: 44,9%
- Decisões pró-credor: 53,7%
- Decisões pró-hipossuficiente: 43,8%
- Decisões contra-hipossuficiente: 55,3%

Dessa forma, não apenas o argumento utilitarista que fundamentou a atuação do Banco Central nos últimos 14 anos parte de premissas equivocadas, como também não se sustenta em face de uma pesquisa sobre as decisões judiciais efetivamente proferidas pelo

suas repercussões sociais; B. O juiz tem um papel social a cumprir, e a busca da justiça social justifica decisões que violem os contratos. Com qual das duas posições o (a) senhor (a) concorda mais?”. Posteriormente, os juízes foram questionados a respeito dos tipos de causas em que deve prevalecer a posição A ou B, obtendo-se os seguintes resultados: em direito do consumidor, trabalhista e meio ambiente, a posição A deve prevalecer, respectivamente, para 16.6%, 20.3% e 16.2% dos magistrados, e a posição B deve prevalecer, respectivamente, para 55.4%, 45.8% e 55.6%; já em direito comercial, inquilinato e mercado de crédito, a posição A deve prevalecer, respectivamente, para 49.7%, 39.5% e 38.2% dos magistrados, e a posição B deve prevalecer, respectivamente, para 13.2, 22.7 e 23.5%, sendo mínima a posição de que a resposta B deve *sempre* prevalecer (respectivamente 2.7%, 3.9% e 6.2%) (BANCO CENTRAL DO BRASIL. *Economia Bancária e Crédito*. op. cit., 2003).

³⁸¹ BANCO CENTRAL DO BRASIL. *Economia Bancária e Crédito*. op. cit., 2003, p. 34-43.

³⁸² SILVA, A. L. P.; YEUNG, L. L.; CARVALHO, C. E. A insegurança jurídica é também do devedor: seleção adversa e custo do crédito no Brasil. In: LIMA, Maria Lucia L. M. P. (coord.). *Direito e economia: 30 anos de Brasil*. São Paulo: Saraiva, 2012. p. 22-45.

órgão de cúpula do Poder Judiciário em matéria infraconstitucional.

Por outro lado, necessário verificar se após 14 anos do projeto, com a implementação de medidas e a influência na pacificação de discussões judiciais em favor das instituições financeiras, efetivamente a redução da incerteza jurisdicional significou a redução satisfatória dos *spreads* bancários.

Dentre as medidas legais no âmbito do Poder Legislativo, praticamente todas foram implementadas, tal como é possível observar na tabela anexa ao relatório de 10 anos do projeto, tal como pode ser observado do anexo I a este trabalho.

No âmbito do Poder Judiciário, as recentes decisões em recursos representativos de controvérsia também denotam o “acatamento” das medidas propostas pelo Banco Central, conforme abaixo exposto:

1) REsp 1061134/RS, Relatora Ministra NANCY ANDRIGHI, Órgão Julgador SEGUNDA SEÇÃO, Data do Julgamento 10/12/2008, Data da Publicação/Fonte DJe 01/04/2009:

Direito processual civil e bancário. Recurso especial. Ação de compensação por danos morais. Inscrição em cadastro de proteção ao crédito sem prévia notificação. Legitimidade passiva do órgão mantenedor do cadastro restritivo. Dano moral reconhecido, salvo quando já existente inscrição desabonadora regularmente realizada, tal como ocorre na hipótese dos autos. I- Julgamento com efeitos do art. 543-C, § 7º, do CPC. - **Orientação 1:** Os órgãos mantenedores de cadastros possuem legitimidade passiva para as ações que buscam a reparação dos danos morais e materiais decorrentes da inscrição, sem prévia notificação, do nome de devedor em seus cadastros restritivos, inclusive quando os dados utilizados para a negativação são oriundos do CCF do Banco Central ou de outros cadastros mantidos por entidades diversas. - **Orientação 2:** A ausência de prévia comunicação ao consumidor da inscrição do seu nome em cadastros de proteção ao crédito, prevista no art. 43, §2º do CDC, enseja o direito à compensação por danos morais, salvo quando preexistia inscrição desabonadora regularmente realizada. Vencida a Min. Relatora quanto ao ponto.

2) REsp 1061530/RS, Relatora Ministra NANCY ANDRIGHI, Órgão Julgador S2 - SEGUNDA SEÇÃO Data do Julgamento 22/10/2008, Data da Publicação/Fonte, DJe 10/03/2009, RSSTJ vol. 34 p. 216, RSSTJ vol. 35 p. 48:

I - JULGAMENTO DAS QUESTÕES IDÊNTICAS QUE CARACTERIZAM A MULTIPLICIDADE. **ORIENTAÇÃO 1 - JUROS REMUNERATÓRIOS.** a) As instituições financeiras não se sujeitam à limitação dos juros remuneratórios estipulada na Lei de Usura (Decreto 22.626/33), Súmula 596/STF; b) A estipulação de juros remuneratórios superiores a 12% ao ano, por si só, não indica abusividade; c) São inaplicáveis aos juros remuneratórios dos contratos de mútuo bancário as disposições do art. 591 c/c o art. 406 do CC/02; d) É admitida a revisão das taxas de juros remuneratórios em situações excepcionais, desde que caracterizada a relação de consumo e que a abusividade (capaz de colocar o consumidor em desvantagem exagerada art. 51, §1º, do CDC) fique cabalmente

demonstrada, ante às peculiaridades do julgamento em concreto.

ORIENTAÇÃO 2 - CONFIGURAÇÃO DA MORA - a) O reconhecimento da abusividade nos encargos exigidos no período da normalidade contratual (juros remuneratórios e capitalização) descaracteriza a mora; b) Não descaracteriza a mora o ajuizamento isolado de ação revisional, nem mesmo quando o reconhecimento de abusividade incidir sobre os encargos inerentes ao período de inadimplência contratual. **ORIENTAÇÃO 3 - JUROS MORATÓRIOS.** Nos contratos bancários, não-regidos por legislação específica, os juros moratórios poderão ser convencionados até o limite de 1% ao mês.

ORIENTAÇÃO 4 - INSCRIÇÃO/MANUTENÇÃO EM CADASTRO DE INADIMPLENTES.

a) A abstenção da inscrição/manutenção em cadastro de inadimplentes, requerida em antecipação de tutela e/ou medida cautelar, somente será deferida se, cumulativamente: i) a ação for fundada em questionamento integral ou parcial do débito; ii) houver demonstração de que a cobrança indevida se funda na aparência do bom direito e em jurisprudência consolidada do STF ou STJ; iii) houver depósito da parcela incontroversa ou for prestada a caução fixada conforme o prudente arbítrio do juiz; b) A inscrição/manutenção do nome do devedor em cadastro de inadimplentes decidida na sentença ou no acórdão observará o que for decidido no mérito do processo. Caracterizada a mora, correta a inscrição/manutenção. **ORIENTAÇÃO 5 - DISPOSIÇÕES DE OFÍCIO.** É vedado aos juízes de primeiro e segundo grau de jurisdição julgar, com fundamento no art. 51 do CDC, sem pedido expresso, a abusividade de cláusulas nos contratos bancários. Vencidos quanto a esta matéria a Min. Relatora e o Min. Luis Felipe Salomão.

3) REsp 1058114/RS, Relatora Ministra NANCY ANDRIGHI, Relator p/ Acórdão Ministro JOÃO OTÁVIO DE NORONHA (1123) Órgão Julgador S2 - SEGUNDA SEÇÃO Data do Julgamento 12/08/2009 Data da Publicação/Fonte DJe 16/11/2010:

DIREITO COMERCIAL E BANCÁRIO. CONTRATOS BANCÁRIOS SUJEITOS AO CÓDIGO DE DEFESA DO CONSUMIDOR. PRINCÍPIO DA BOA-FÉ OBJETIVA. COMISSÃO DE PERMANÊNCIA. VALIDADE DA CLÁUSULA. VERBAS INTEGRANTES. DECOTE DOS EXCESSOS. PRINCÍPIO DA CONSERVAÇÃO DOS NEGÓCIOS JURÍDICOS. ARTIGOS 139 E 140 DO CÓDIGO CIVIL ALEMÃO. ARTIGO 170 DO CÓDIGO CIVIL BRASILEIRO. 1. O princípio da boa-fé objetiva se aplica a todos os partícipes da relação obrigacional, inclusive daquela originada de relação de consumo. No que diz respeito ao devedor, a expectativa é a de que cumpra, no vencimento, a sua prestação. 2. Nos contratos bancários sujeitos ao Código de Defesa do Consumidor, é válida a cláusula que institui comissão de permanência para vigor após o vencimento da dívida. 3. A importância cobrada a título de comissão de permanência não poderá ultrapassar a soma dos encargos remuneratórios e moratórios previstos no contrato, ou seja: a) juros remuneratórios à taxa média de mercado, não podendo ultrapassar o percentual contratado para o período de normalidade da operação; b) juros moratórios até o limite de 12% ao ano; e c) multa contratual limitada a 2% do valor da prestação, nos termos do art. 52, § 1º, do CDC. 4. Constatada abusividade dos encargos pactuados na cláusula de comissão de permanência, deverá o juiz decotá-los, preservando, tanto quanto possível, a vontade das partes manifestada na celebração do contrato, em homenagem ao princípio da conservação dos negócios jurídicos consagrado nos arts. 139 e 140 do Código Civil alemão e reproduzido no art. 170 do Código Civil brasileiro. 5. A decretação de nulidade de cláusula contratual é medida excepcional, somente adotada se impossível o seu aproveitamento. 6. Recurso especial conhecido e parcialmente provido.

4) STJ – 2ª Seção, REsp 973827 / RS, Relator Ministro LUIS FELIPE SALOMÃO, Relator(a) p/ Acórdão Ministra MARIA ISABEL GALLOTTI, Data do Julgamento 08/08/2012, Data da Publicação/Fonte DJe 24/09/2012:

CIVIL E PROCESSUAL. RECURSO ESPECIAL REPETITIVO. AÇÕES REVISIONAL E DE BUSCA E APREENSÃO CONVERTIDA EM DEPÓSITO. CONTRATO DE FINANCIAMENTO COM GARANTIA DE ALIENAÇÃO FIDUCIÁRIA. CAPITALIZAÇÃO DE JUROS. JUROS COMPOSTOS. DECRETO 22.626/1933 MEDIDA PROVISÓRIA 2.170-36/2001. COMISSÃO DE PERMANÊNCIA. MORA. CARACTERIZAÇÃO. 1. A capitalização de juros vedada pelo Decreto 22.626/1933 (Lei de Usura) em intervalo inferior a um ano e permitida pela Medida Provisória 2.170-36/2001, desde que expressamente pactuada, tem por pressuposto a circunstância de os juros devidos e já vencidos serem, periodicamente, incorporados ao valor principal. Os juros não pagos são incorporados ao capital e sobre eles passam a incidir novos juros. 2. Por outro lado, há os conceitos abstratos, de matemática financeira, de "taxa de juros simples" e "taxa de juros compostos", métodos usados na formação da taxa de juros contratada, prévios ao início do cumprimento do contrato. A mera circunstância de estar pactuada taxa efetiva e taxa nominal de juros não implica capitalização de juros, mas apenas processo de formação da taxa de juros pelo método composto, o que não é proibido pelo Decreto 22.626/1933. **3. Teses para os efeitos do art. 543-C do CPC:** - "É permitida a capitalização de juros com periodicidade inferior a um ano em contratos celebrados após 31.3.2000, data da publicação da Medida Provisória n. 1.963-17/2000 (em vigor como MP 2.170-36/2001), desde que expressamente pactuada." - "A capitalização dos juros em periodicidade inferior à anual deve vir pactuada de forma expressa e clara. A previsão no contrato bancário de taxa de juros anual superior ao duodécuplo da mensal é suficiente para permitir a cobrança da taxa efetiva anual contratada". (...)

Observa-se, contudo, que mesmo após a implementação de todas as medidas propostas pelo Banco Central, bem como da orientação jurisprudencial voltada à proteção do credor, ainda assim, os *spreads* bancários no Brasil continuam sendo os mais altos do mundo, tal como evidenciado no tópico anterior.

Os estudos do Banco Central demonstram que tem ocorrido no Brasil uma progressiva queda nas taxas de juros e uma elevação do volume de crédito concedido. Todavia, não é possível afirmar qual fator é o responsável pela queda nas taxas de juros, tendo em vista que diversas medidas foram implementadas também no âmbito do Poder Executivo, sobretudo as de competência do próprio Banco Central, tais como a redução progressiva da taxa básica de juros e a atuação dos bancos públicos, como Banco do Brasil e Caixa Econômica Federal, para incentivar a concorrência interna por crédito mais barato. Dessa forma, não é possível saber, por falta de controle metodológico do próprio Banco Central, em que medida o "acatamento" de todas as demandas jurídicas por parte das instituições financeiras efetivamente contribuiu para reduzir as taxas de juros.

Nos relatórios de acompanhamento do projeto, realizados pelo Banco Central, é feita uma correlação entre a evolução da inadimplência e a evolução do *spread*, tal como

consta dos relatórios de 2008³⁸³ e 2010³⁸⁴. Contudo, não é possível saber se foi a queda na inadimplência que determinou a redução nas taxas de juros ou se a inadimplência foi reduzida pela diminuição geral nas práticas abusivas por parte das instituições financeiras, dentre as quais se inclui a cobrança de altas taxas juros.

Seria igualmente razoável supor que os consumidores teriam menos razões para inadimplir um contrato com cláusulas justas (não abusivas). Em outras palavras, é a existência de cláusulas abusivas que induz a inadimplência ou, do contrário, é esta que induz a existência de cláusulas abusivas? Certamente ambas as hipóteses são possíveis e devem ser igualmente consideradas.

3.2.4 – Dever de informação como mecanismo para evitar a transferência indevida dos riscos contratuais

O dever dos fornecedores de prestar informações precisas e claras sobre os produtos e serviços disponíveis no mercado tem como fundamento a necessidade de reduzir a assimetria de informações existente entre as partes integrantes da relação de consumo e, assim, reduzir o desequilíbrio sempre presente nesse tipo de relação.

De acordo com Calais-Auloy e Steinmetz, o direito à informação é um dos maiores temas de toda a política de defesa do consumidor. Para os autores,

o desequilíbrio nas relações entre profissionais e consumidores se deve em boa parte à desigualdade de informações: os profissionais conhecem os bens e serviços colocados no mercado, enquanto os consumidores são, no mais das vezes, incapazes de julgá-los e de compará-los antecipadamente³⁸⁵.

O dever de informação tem como correlato tanto o direito de o consumidor obter informações claras e adequadas sobre os diferentes produtos e serviços, inclusive sobre os riscos que apresentem (CDC, art. 6º, III), quanto o princípio de transparência das relações de consumo (CDC, art. 4º, *caput*).

³⁸³ BANCO CENTRAL DO BRASIL. *Relatório de economia bancária e crédito*, 2008. Disponível em: http://www.bcb.gov.br/Pec/Depep/Spread/relatorio_economia_bancaria_credito2008.pdf. Acesso em 13/9/2012, p. 16.

³⁸⁴ BANCO CENTRAL DO BRASIL. *Relatório de economia bancária e crédito*, 2010. Disponível em: <http://www.bcb.gov.br/Pec/Depep/Spread/REBC2010.pdf>. Acesso em 13/9/2012, p. 16.

³⁸⁵ CALAIS-AULOY, J.; STEINMETZ, F. *Droit de la consommation*, op. cit., p. 53.

A importância desses direitos consiste tanto na redução da assimetria de informações, quanto no desenvolvimento da concorrência. A redução da desigualdade de informações proporciona maior liberdade no exercício da autonomia privada: o consumidor mais bem informado escolhe melhor dentre as oportunidades colocadas a sua disposição, inclusive quanto à opção de não contratar. Por outro lado, a transparência quanto a todas as etapas do processo produtivo e de formação dos preços permite o desenvolvimento da concorrência, já que o consumidor poderá comparar os produtos e serviços de forma mais consciente, e, assim, optar por produtos e serviços que lhe sejam mais adequados.

O mesmo ocorre com os produtos e serviços de natureza bancária postos à disposição no mercado de consumo.

Conforme visto ao longo deste trabalho, a atividade financeira está sujeita a uma grande quantidade de riscos (item 2.2). Uma das principais funções das instituições financeiras, como intermediadoras de crédito, é exatamente reduzir os custos relacionados à obtenção de informações quanto aos riscos envolvidos nas operações. A atividade de cálculo e distribuição dos riscos é extremamente especializada; além disso, as instituições financeiras possuem mecanismos para a redução e a pulverização dos riscos, conforme visto no item 2.3.

Resta inequívoco, portanto, que os consumidores de crédito, sobretudo as pessoas físicas, estão impossibilitados de conhecer amplamente os riscos envolvidos nas operações de crédito, uma vez que não detêm os mecanismos para tanto, seja do ponto de vista técnico ou econômico. Sua racionalidade é, portanto, limitada.

A função de identificação, cálculo e distribuição dos riscos nos contratos de crédito, desempenhada pelas instituições financeiras, ocorre no momento da formação do preço do crédito: ao conceder o crédito, as instituições financeiras cobram um preço pelo risco assumido, que é embutido no valor da taxa de juros, tal como visto no item 3.2.2.

No intuito de reduzir a assimetria de informações, esse processo deve ser amplamente divulgado, tanto perante o órgão supervisor (Banco Central), com a finalidade de permitir o controle do correto cálculo do risco, quanto perante o consumidor, para que este saiba quanto está pagando pelo risco que representa.

Note-se que para o Banco Central importa saber se a instituição financeira está calculando corretamente o risco tanto com o objetivo de zelar pela solidez do sistema

financeiro – e nesse caso importa saber se a IF não está assumindo riscos excessivos –, quanto com o objetivo de zelar pela defesa do consumidor – e nesse caso importa saber se a IF não está transferindo para o consumidor riscos excessivos.

Nesse segundo objetivo, importante observar que o Banco Central atua não apenas para evitar práticas abusivas no mercado de consumo, mas também para incrementar a concessão de crédito no país. Por certo, ao zelar pelo correto cálculo do risco, evita-se sua superestimação, o que impede a onerosidade excessiva do consumidor e torna o crédito mais acessível a uma parcela maior da população (esse, aliás, um dos objetivos declarados do projeto “Juros e *Spread* bancário no Brasil”).

Observa-se assim que, ao zelar pela defesa do consumidor, o Banco Central não apenas proporciona melhoria na qualidade das relações de consumo, mas também incentiva efeitos benéficos para toda a economia.

Em razão disso, as normas do Conselho Monetário Nacional e do Banco Central, em especial as Resoluções n. 2.682/2001 e n. 3.721/2009 do CMN, preveem requisitos para o cálculo e classificação do crédito, conforme visto no item 2.3.2. O artigo 2º da Resolução n. 2.682/2001 impõe a classificação do nível de risco com base em critérios consistentes e verificáveis, amparada por informações internas e externas que contemplem aspectos como a situação econômico-financeira do consumidor, seu grau de endividamento, a natureza e a finalidade da transação, as características das garantias e, quanto às pessoas físicas, as situações de renda e de patrimônio, além de outras informações cadastrais do devedor.

Por sua vez, a Resolução n. 3.721/2009 do CMN previu a obrigatoriedade de as instituições financeiras implementarem estrutura de gerenciamento do risco de crédito, que deve prever critérios e procedimentos claramente definidos e documentados, e, sobretudo, *acessíveis aos envolvidos no processo de concessão e gestão de crédito* (artigo 4º, inciso XI, da Resolução n. 3.721/2009 do CMN).

Estabelece, ainda, o inciso XII do artigo 4º da mesma resolução que a estrutura de gerenciamento de crédito deve prever:

A classificação das operações sujeitas ao risco de crédito em categorias, com base em critérios consistentes e passíveis de verificação, segundo os seguintes aspectos: a) situação econômico-financeira, bem como outras *informações cadastrais* atualizadas do tomador ou contraparte; b) utilização de instrumentos que proporcionem efetiva mitigação do risco de crédito associado à operação; c) período de atraso no cumprimento das obrigações financeiras nos termos pactuados.

A informação sobre os riscos assumidos nas diversas modalidades de operações é um procedimento necessário não só para assegurar a solidez do sistema financeiro, permitindo que o Banco Central controle o cumprimento das obrigações assumidas pelos tomadores de crédito e o cumprimento das normas previstas pelos acordos da Basileia, mas também para proporcionar a transparência na formação do preço do crédito, de forma a evitar a prática de abusos no mercado de consumo e estimular a concorrência entre as instituições financeiras.

No entanto, o que se observa é a maior preocupação do Banco Central com a segurança das operações financeiras, visando a assegurar a solidez do sistema financeiro, e a pouca rigidez quanto à transparência na formação do preço do crédito, em especial quanto ao cálculo do risco envolvido nas operações com pessoas físicas³⁸⁶.

Não obstante a existência de normas impondo a classificação das operações, inclusive com pessoas físicas, por níveis de risco, considerando fatores como 1) a situação econômico-financeira e outras informações cadastrais atualizadas do tomador ou contraparte, 2) a utilização de instrumentos que proporcionem efetiva mitigação do risco de crédito associado à operação e 3) o período de atraso no cumprimento das obrigações financeiras nos termos pactuados (art. 4º, inciso XII, da Resolução n. 3.721/2009 do CMN), apenas esse último vem sendo fiscalizado pelo Banco Central, já que a Resolução n. 2.682/2001 impôs a obrigatoriedade dessa informação, de acordo com a tabela apresentada no item 2.3.2.

Quanto ao segundo critério, é do interesse das próprias instituições financeiras a utilização de instrumentos que proporcionem efetiva mitigação do risco de crédito associado à operação.

Já quanto à utilização de informações cadastrais, observa-se a maior utilização dos cadastros negativos, recusando-se o crédito quando constatada a presença de restrição. Os cadastros positivos ainda estão sendo pouco utilizados, pois, apesar de terem sido criados pela Lei n.2.414, de 9 de junho de 2011, foram necessárias duas regulamentações para a sua concretização: o Decreto n. 7.829, de outubro de 2012 e a Resolução n. 4.172, de 20 de dezembro de 2012. Os artigos 4º e 9º da Lei n. 12.414/2011 estipularam a necessidade de autorização prévia do cliente para abertura do cadastro, e as instituições financeiras

³⁸⁶ Os relatórios anuais de gestão do Banco Central demonstram sua atuação na fiscalização do cumprimento das exigências dos acordos da Basileia. Ver notas #392 e 393.

precisaram adaptar-se a essas exigências, de forma que ainda não estão sendo amplamente utilizados.

As informações são transmitidas ao Sistema de Informações de Crédito do Banco Central (SCR), criado para centralizar todas as informações sobre crédito e risco das operações financeiras. Todavia, observa-se que tais informações ainda não estão sendo utilizadas em benefício do tomador de crédito pessoa física, o que revela na constatação de que a taxa de juros do cheque especial é padronizada para todos os clientes, e existe pouca diferença entre a taxa para clientes *prime* e clientes normais. Ademais, a diferenciação de taxas nas diversas operações ocorre em função das garantias vinculadas, variando pouca coisa em virtude do relacionamento com o banco, que visa mais à utilização de serviços do que propriamente ao risco representado pelo cliente. Não há qualquer evidência de que exista uma classificação dos clientes em níveis de risco, de acordo com o histórico positivo de crédito, nos termos do art. 4º, inciso XII, alínea ‘a’, da Resolução n. 3.721/2009 do CMN.

Em entrevista realizada com gerente do Banco Bradesco evidenciou-se que os cadastros ainda não estão sendo utilizados e que o fator que efetivamente distingue o risco das operações é a existência de garantias associadas à concessão do crédito³⁸⁷. Quanto mais efetiva a garantia, menor a taxa de juros cobrada. Tal fato também pode ser observado nas taxas de juros informadas ao Banco Central, constantes dos Anexos II e III deste trabalho.

As taxas de juros praticadas no cheque especial, por exemplo, são padronizadas e sem qualquer diferenciação de risco. Conforme informado pelo Banco Bradesco, por exemplo, para o contrato de abertura de crédito em conta corrente (cheque especial), sem

³⁸⁷ Em pesquisa realizada com o Banco Bradesco, no dia 6/1/2014, na agência Nações Unidas, São Paulo, Capital, foram informadas diferentes taxas para o crédito pessoal, de acordo com as garantias oferecidas: 1) com garantia de investimentos, até 24 meses, a taxa é de 1,37%, de 25 a 60 meses: taxa de 1,57%; 2) com garantia de imóveis, até 12 meses, a taxa é de 2,09 a 3,54%, de 13 a 120 meses, a taxa é de 2,60 a 3,54%; 3) com garantia de veículos a taxa é de 4,01 a 4,38%; 4) sem garantias a taxa vai de 5,02 até 6,19%. Foi informado pela gerente que a relação de reciprocidade ou fidelização do cliente vai contar em seu favor para a obtenção de benefícios de redução nas taxas de juros em todas as modalidades, mas que não existe uma categorização prévia para a inserção do cliente conforme o risco que apresenta. Por fidelização ou reciprocidade entende-se a maior utilização dos serviços por parte do cliente, ou seja, a movimentação da conta, utilização do cartão de crédito, do cheque especial, realização de investimentos, aquisição de seguros, enfim, a centralização da maior parte de suas operações no banco. Portanto, percebe-se que a relação comercial que o cliente mantém com o banco é mais importante que eventual classificação do risco que representa. Foi informado, ainda, que o cadastro positivo de clientes foi regulamentado em agosto de 2013. É, portanto, bastante recente, e os gerentes não receberam ainda informações sobre como está sendo utilizado pelo departamento de análise de risco de crédito. Por exemplo, o cadastro desta pesquisadora no Banco Bradesco consta “sem informação” no campo do cadastro positivo.

garantia, a taxa de juros é única para todos os clientes *prime*, qual seja, 8,43% ao mês, bastante semelhante à taxa cobrada para clientes normais, que é de 8,99% ao mês.

Por outro lado, a metodologia do cálculo do risco, sobretudo na operação de cheque especial, não é informada. Pela leitura do manual de preenchimento de informações pelas instituições financeiras do SCR não é possível identificar nenhum critério que remeta à metodologia de cálculo do risco nas operações de crédito com pessoas físicas³⁸⁸.

A exigência de informações mais precisas permitiria que o Banco Central exercesse maior controle sobre o valor do risco cobrado do consumidor, o que representaria redução nas taxas de juros. Dessa forma, seria possível identificar se a instituição financeira está superestimando o risco, e, com isso, cobrando taxa de juros excessiva do consumidor.

Observa-se, portanto, que o direito à informação é um direito básico do consumidor de extrema importância para a questão da distribuição dos riscos contratuais, fundamental para reduzir a assimetria de informações, e que serve como mecanismo para evitar a assunção de riscos desconhecidos ou excessivos.

Necessário, contudo, que a plenitude do direito à informação seja acompanhada de outros mecanismos que efetivamente impeçam a transmissão indevida de riscos ao consumidor, resultante da posição de superioridade de poder econômico ocupada pelas instituições financeiras. Daí porque a necessidade de maior atuação do órgão supervisor do Sistema Financeiro Nacional na proteção do consumidor (item 3.2.5), bem como a possibilidade de intervenção judicial para o controle do risco superestimado (item 3.2.6).

Para que não haja a superestimação dos riscos, necessário que as instituições financeiras divulguem os critérios utilizados para mensurar o risco e classifiquem as diferentes operações em categorias de consumidores de acordo com os diferentes níveis de risco. Sem esse procedimento, a instituição financeira, em vez de individualizar o risco, simplesmente poderá cobrar um risco superestimado, que garanta a segurança de todas as operações de forma genérica, mas que onere excessivamente o consumidor.

Esse procedimento deve ser fiscalizado pelo Banco Central, a quem cabe exigir das instituições financeiras o cumprimento da Resolução n. 3.721/2009, que impõe a individualização do risco também para os consumidores pessoas físicas.

Todavia, tal como será visto no item 3.2.6, sempre que a atividade fiscalizadora do

³⁸⁸ Disponível em: < http://www.bcb.gov.br/fis/crc/ftp/scr_instrucoesdepreenchimento_doc3040.pdf>. Acesso em 16/1/2014.

Banco Central se mostrar ineficiente, e nos casos em que a taxa de juros cobrada extrapole a média do mercado, sem que o risco da operação justifique essa cobrança, poderá o Poder Judiciário intervir, em caráter excepcional, para evitar a onerosidade excessiva ao consumidor.

Por fim, além da correta identificação, mensuração e distribuição dos riscos, deverão ser consideradas ilícitas, em regra, as transferências de riscos externas à formação do preço. Isso porque essa prática isenta o fornecedor do seu dever legal de efetuar o processo de gerenciamento dos riscos, simplesmente transferindo-os ao consumidor, que acabará assumindo riscos desconhecidos e indesejados.

Esse tema será tratado no item 3.3.

3.2.5 – O papel do Conselho Monetário Nacional e do Banco Central no controle do cálculo e distribuição dos riscos por intermédio das taxas de juros

O Sistema Financeiro Nacional é composto de órgãos normativos, supervisores e de intermediação financeira (ou operacionais). O subsistema normativo é constituído pelo Conselho Monetário Nacional (CMN), que tem função eminentemente normativa, editando normas para zelar pela estabilidade e solidez do SFN³⁸⁹, pelo Conselho Nacional de

³⁸⁹ São essas as principais funções previstas na Lei n. 4.595/1964: Art. 3º A política do Conselho Monetário Nacional objetivará: I - Adaptar o volume dos meios de pagamento às reais necessidades da economia nacional e seu processo de desenvolvimento; II - Regular o valor interno da moeda, para tanto prevenindo ou corrigindo os surtos inflacionários ou deflacionários de origem interna ou externa, as depressões econômicas e outros desequilíbrios oriundos de fenômenos conjunturais; III - Regular o valor externo da moeda e o equilíbrio no balanço de pagamento do País, tendo em vista a melhor utilização dos recursos em moeda estrangeira; IV - Orientar a aplicação dos recursos das instituições financeiras, quer públicas, quer privadas; tendo em vista propiciar, nas diferentes regiões do País, condições favoráveis ao desenvolvimento harmônico da economia nacional; V - Propiciar o aperfeiçoamento das instituições e dos instrumentos financeiros, com vistas à maior eficiência do sistema de pagamentos e de mobilização de recursos; VI - Zelar pela liquidez e solvência das instituições financeiras; VII - Coordenar as políticas monetária, creditícia, orçamentária, fiscal e da dívida pública, interna e externa. **E, ainda, no que concerne a este trabalho:** Art. 4º Compete ao Conselho Monetário Nacional, segundo diretrizes estabelecidas pelo Presidente da República: (...) V - Fixar as diretrizes e normas da política cambial, inclusive quanto a compra e venda de ouro e quaisquer operações em Direitos Especiais de Saque e em moeda estrangeira; VI - Disciplinar o crédito em todas as suas modalidades e as operações creditícias em todas as suas formas, inclusive aceites, avais e prestações de quaisquer garantias por parte das instituições financeiras; (...) 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; X - Determinar a percentagem máxima dos recursos que as instituições financeiras poderão emprestar a um mesmo cliente ou grupo de empresas; (...) XVII - Regulamentar, fixando limites, prazos e outras condições, as operações de redesconto e de empréstimo,

Seguros Privados (CNSP), responsável por fixar a política de seguros privados, e pelo Conselho Nacional de Previdência Complementar, responsável por regular o regime de previdência complementar operado pelas entidades fechadas de previdência complementar. O subsistema supervisor é constituído pelo Banco Central do Brasil (Bacen)³⁹⁰, pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM), pela Superintendência de Seguros Privados (Susep) e pela Superintendência Nacional de Previdência Complementar (Previc). O subsistema de intermediação é formado por instituições financeiras bancárias (bancos comerciais, bancos múltiplos e caixas econômicas) e não bancárias (bancos de investimento, bancos de desenvolvimento, sociedades de crédito, financiamento, investimento, arrendamento mercantil e de crédito imobiliário, cooperativas de crédito e associações de poupança e de empréstimo)³⁹¹.

Nos termos do artigo 192 da Constituição Federal, o Sistema Financeiro Nacional deve ser “estruturado de forma a promover o desenvolvimento equilibrado do País e a servir aos interesses da coletividade”, e se inserem nessa função de servir aos interesses da

efetuadas com quaisquer instituições financeiras públicas e privadas de natureza bancária; (...); XXII - Estatuir normas para as operações das instituições financeiras públicas, para preservar sua solidez e adequar seu funcionamento aos objetivos desta lei; (...). XXXI - Baixar normas que regulem as operações de câmbio, inclusive swaps, fixando limites, taxas, prazos e outras condições. (...)

³⁹⁰ Sendo essas as principais funções previstas na Lei n. 4.595/1964: Art. 9º Compete ao Banco Central da República do Brasil cumprir e fazer cumprir as disposições que lhe são atribuídas pela legislação em vigor e as normas expedidas pelo Conselho Monetário Nacional. Art. 10. Compete privativamente ao Banco Central da República do Brasil: I - Emitir moeda-papel e moeda metálica, nas condições e limites autorizados pelo Conselho Monetário Nacional. II - Executar os serviços do meio-circulante; (...) V - Realizar operações de redesconto e empréstimos a instituições financeiras bancárias e as referidas no Art. 4º, inciso XIV, letra " b ", e no § 4º do Art. 49 desta lei; VI - Exercer o controle do crédito sob todas as suas formas; VII - Efetuar o controle dos capitais estrangeiros, nos termos da lei; IX - Exercer a fiscalização das instituições financeiras e aplicar as penalidades previstas; X - Conceder autorização às instituições financeiras, a fim de que possam: a) funcionar no País; b) instalar ou transferir suas sedes, ou dependências, inclusive no exterior; c) ser transformadas, fundidas, incorporadas ou encampadas; d) praticar operações de câmbio, crédito real e venda habitual de títulos da dívida pública federal, estadual ou municipal, ações Debêntures, letras hipotecárias e outros títulos de crédito ou mobiliários; e) ter prorrogados os prazos concedidos para funcionamento; f) alterar seus estatutos. g) alienar ou, por qualquer outra forma, transferir o seu controle acionário. (...) XII - Efetuar, como instrumento de política monetária, operações de compra e venda de títulos públicos federais; XIII - Determinar que as matrizes das instituições financeiras registrem os cadastros das firmas que operam com suas agências há mais de um ano. (...) Art. 11. Compete ainda ao Banco Central da República do Brasil; (...) III - Atuar no sentido do funcionamento regular do mercado cambial, da estabilidade relativa das taxas de câmbio e do equilíbrio no balanço de pagamentos, podendo para esse fim comprar e vender ouro e moeda estrangeira, bem como realizar operações de crédito no exterior, inclusive as referentes aos Direitos Especiais de Saque, e separar os mercados de câmbio financeiro e comercial; (...) VII - Exercer permanente vigilância nos mercados financeiros e de capitais sobre empresas que, direta ou indiretamente, interfiram nesses mercados e em relação às modalidades ou processos operacionais que utilizem; (...)

³⁹¹ Classificação exposta por Assaf Neto, *Mercado Financeiro*, 11ª ed., São Paulo: Atlas, 2012, p. 46-50. O mesmo autor ensina que a diferença principal entre as instituições bancárias e não bancárias é o fato de que aquelas recebem depósitos à vista e aplicam esses recursos ao realizarem empréstimos, passando a influir na quantidade de moeda em circulação (op. cit., p. 14).

coletividade tanto a proteção dos poupadores, quanto a proteção dos consumidores de crédito (CF, art. 5º, inciso XXXII), conforme visto no item 2.1.4.

Por sua vez, o artigo 3º da Lei n. 4.595/1964 estabelece que a política do Conselho Monetário Nacional objetivará regular o valor interno e externo da moeda, orientar a aplicação dos recursos e a eficiência das instituições financeiras, zelar pela liquidez e solvência das instituições financeiras e coordenar as políticas monetária, creditícia, orçamentária, fiscal e da dívida pública, interna e externa.

Da interpretação conjunta dessas normas, com ênfase no dispositivo constitucional, extrai-se que o Conselho Monetário Nacional e o Banco Central, respectivamente por meio das atribuições normativa e supervisora, têm por funções principais zelar (1) pela integridade (solidez) do Sistema Financeiro Nacional; (2) pela estabilidade da moeda; (3) pela defesa do consumidor e do poupador.

No exercício dessa tripla função, os órgãos de cúpula deverão zelar pelo correto cálculo e distribuição dos riscos da atividade de intermediação financeira, pois, se por um lado devem zelar pela solidez do sistema financeiro, prevenindo e coibindo atos de má gestão que possam ocasionar uma crise sistêmica, devem por outro lado tutelar os interesses dos consumidores de crédito, repudiando práticas contratuais abusivas, tais como a superestimação do cálculo do risco que venha a onerar excessivamente o contrato.

Como exemplo da atuação do CMN e do BC na tutela do consumidor, tem-se a Resolução n. 3.517/2008 do CMN, que obrigou as instituições financeiras a divulgarem o Custo Efetivo Total (CET), e a Resolução n. 2.892/2001 do CMN, que estabeleceu procedimentos a serem adotados pelas instituições financeiras na contratação de operações e na prestação de serviços aos clientes e ao público em geral.

Com relação ao cálculo e distribuição dos riscos da atividade financeira, conforme visto no item 2.3.2, a Resolução n. 2.682/2001 do CMN dispõe sobre critérios de classificação das operações de crédito e regras para constituição de provisão para créditos de liquidação duvidosa. Com o advento do Segundo Acordo da Basileia, foram editadas as Resoluções n. 3.464/2007, que dispõe sobre a implementação de estrutura de gerenciamento do risco de mercado; n. 3.380/2006, que dispõe sobre a implementação de estrutura de gerenciamento do risco operacional; n. 3.721/2009 do CMN, que dispõe sobre a implementação da estrutura de gerenciamento de risco de crédito; e n. 4.192 e n.

4.193/2013 do CMN, que dispõem sobre a metodologia para apuração do Patrimônio de Referência.

Desses normativos, que visam a abranger todos os riscos regulados pelo acordo da Basileia II, as Resoluções n. 2.682/2001 e n. 3.721/2009 são as que despertam maior interesse para os objetivos deste trabalho, pois dizem respeito ao risco de crédito especificamente. Com relação ao crédito concedido ao consumidor pessoa física, o artigo 2º da Resolução n. 2.682/1999 e o artigo 4º da Resolução n. 3.721/2009 conferem especial relevância aos cadastros com informações sobre consumidores.

O Banco Central tem atuado na implementação das exigências previstas nos acordos da Basileia, tal como pode ser observado nos seus relatórios anuais de gestão³⁹², inclusive com a realização de audiências públicas para tratar das metodologias de cálculo do risco de capitais e de liquidez³⁹³. Todavia, conforme visto no item anterior, a atuação tanto do Banco Central quanto do Conselho Monetário Nacional tem sido voltada quase que exclusivamente para garantir a estabilidade do Sistema Financeiro Nacional,

³⁹² No relatório de gestão de 2011, por exemplo, foram destacadas as medidas implementadas pelo Bacen: “Em síntese, estes foram os resultados obtidos nos principais produtos previstos no projeto Basileia, ao longo de 2011: i) Modelo Avançado de Risco de Mercado – o manual de supervisão foi atualizado com procedimentos para autorização e fiscalização de uso deste modelo. Foram realizadas validações-piloto em IF candidatas ao uso e concluídas as alterações nas ferramentas de TI para monitoramento; ii) Modelo Avançado de Risco de Crédito (IRB) – foram realizados estudos de impacto da implantação do modelo e finalizada a análise de audiência pública (AP) nº 37 cuja minuta de norma encontra-se em processo de padronização. Foram realizadas inspeções de avaliação preliminar para uso do modelo; iii) Modelo Avançado de Risco Operacional (AMA) – a minuta de norma foi concluída e disponibilizada em AP nº 39. Foram realizados trabalhos de campo para avaliação preliminar de uso; iv) Estrutura de Gestão de Capital e Processo Interno de Avaliação da Adequação de Capital (ICAAP) – foi realizada AP nº 36 sobre estes dois itens normativos. Foi publicada atualização das normas de gestão de capital (Resolução 3.988) e de ICAAP (Circular 3.547); v) Risco de Liquidez – foi colocada em AP nº 38 a minuta de norma sobre aprimoramento da estrutura de gestão de risco de liquidez. O GT interno interdepartamental avalia impactos de novos limites de liquidez, com representação ativa no fórum internacional do Comitê de Basileia sobre o tema; vi) Nova Estrutura de Capital – as minutas de normas encontram-se em avaliação na diretoria, para encaminhamento à AP; vii) Risco de Mercado (Trading Book) – a proposta para abordagem padronizada foi concluída, para apresentação no fórum internacional TBG da Basileia; viii) Risco de Crédito (modelo padronizado) – foram editadas atualizações dos fatores ponderados pelo risco (Circular 3.563 e Carta-Circular 3.524); ix) Seminários realizados no país – Novo Regime Prudencial de Cooperativas, Análise de ICAAP, Análise de Risco de Mercado e Análise de R. Liquidez” (Relatório de gestão, 2011, Brasília, DF, março, 2011, p. 87).

³⁹³ Ver no relatório de gestão de 2011: “II - Audiência Pública nº 37, realizada no período de 18 de fevereiro a 18 de maio de 2011, que disponibilizou ao público minuta de circular dispondo sobre a utilização de sistemas internos de risco de crédito (abordagens IRB) para cálculo do valor da parcela referente às exposições ponderadas pelo fator de ponderação de risco a elas atribuído (PEPR) do Patrimônio de Referência Exigido (PRE); III - Audiência Pública nº 38, realizada no período de 29 de dezembro de 2011 a 12 de fevereiro de 2012, que disponibilizou ao público minuta de resolução que dispõe sobre a implementação de estrutura de gerenciamento do risco de liquidez pelas instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central, excetuando-se as administradoras de consórcio” (op. cit. p. 127).

olvidando-se a defesa do consumidor, ao menos no que diz respeito à interferência do componente risco na fixação das taxas de juros.

Conforme destacado por Silva, Yeung e Carvalho, o Banco Central vem adotando uma visão unilateral no que diz respeito ao papel da inadimplência como determinante dos elevados *spreads* bancários:

Nos seus documentos e nas propostas, o BCB se alinha inteiramente com o enfoque unilateral da literatura econômica e ao menos menciona a insegurança jurídica do devedor diante da possibilidade de práticas desleais por parte dos bancos e das instituições financeiras. Embora existam referências sistemáticas a atitudes dessa natureza no Brasil, o BCB nunca menciona ao menos a possibilidade de que o tomador de crédito possa correr o risco de práticas abusivas por parte do credor, diante das quais a proteção é custosa, demorada e com possibilidade de êxito incerta. Em documentos oficiais e em estudos de seu corpo técnicos, o devedor é sempre tratado como inadimplente potencial, movido por critérios de má-fé, enquanto o banco é apresentado como vítima indefesa pela falta de proteção jurídica. Nesse esforço, o BCB reclama mudanças na conduta do Poder Judiciário e nas regras processuais da Justiça.

(...)

Esses trechos [citados dos relatórios do BCB] evidenciam o posicionamento unilateral do BCB. Os devedores são tratados como potencialmente desonestos, à procura de brechas na lei para retardar pagamentos ou prejudicar o credor, com o beneplácito de juízes. Os bancos, ao contrário, não são objeto de preocupação e nem é mencionada a possibilidade de que possam agir de forma oportunista.³⁹⁴

Com isso, não se tem logrado êxito no sentido de reduzir efetivamente as taxas de juros, sobretudo em se tratando de crédito ao consumidor pessoa física, em relação ao qual o cálculo do risco continua sendo feito de maneira aleatória. Os próprios critérios constantes das Resoluções do Banco Central são por demais abertos, e não existe nenhuma exigência efetiva, por exemplo, de classificação dos consumidores por níveis de risco, conforme critérios objetivos, além de não existir previsão de penalidades para o seu descumprimento.

Observe-se que, na Resolução n. 2.682/1999 do CMN, grande parte dos critérios elencados dizem respeito a crédito concedido a pessoas jurídicas. Quanto às pessoas físicas, assim é mencionado: “a classificação das operações de crédito de titularidade de pessoas físicas deve levar em conta, também, as situações de renda e de patrimônio bem como outras informações cadastrais do devedor”.

Da mesma forma, o artigo 4º, XII, da Resolução n. 3.721/2009 do CMN dispõe que a estrutura de gerenciamento do risco de crédito deve prever:

³⁹⁴ SILVA, A. L. P.; YEUNG L. L.; CARVALHO C. E., op. cit., p. 32/33.

“classificação das operações sujeitas ao risco de crédito em categorias, com base em critérios consistentes e passíveis de verificação, segundo os seguintes aspectos: a) situação econômico-financeira, bem como outras informações cadastrais atualizadas do tomador ou contraparte; b) utilização de instrumentos que proporcionem efetiva mitigação do risco de crédito associado à operação; c) período de atraso no cumprimento das obrigações financeiras nos termos pactuados”.

Percebe-se que não há efetividade nesses critérios, os quais acabam servindo mais como meras recomendações às instituições financeiras, já que o Banco Central está mais preocupado com os riscos macroeconômicos ou sistêmicos, como os provenientes da exigência de capital mínimo para garantir a solidez do sistema financeiro, do que propriamente com um correto cálculo do risco para evitar a onerosidade excessiva ao consumidor.

Não se quer, com isso, retirar a importância da atuação do Banco Central e do Conselho Monetário Nacional na sua função de assegurar a solidez do Sistema Financeiro Nacional, mas, sim, afirmar que a atuação desses órgãos na defesa do consumidor é igualmente relevante (vide item 2.1.4), não apenas para garantir os direitos individuais da parte mais vulnerável, mas também para promover o crescimento econômico, uma vez que, como já dito acima e reconhecido pelo próprio Banco Central, o aumento no volume de crédito concedido (necessário para fomentar o consumo e assim o crescimento econômico) depende da redução das taxas de juros e do *spread* bancário.

Conforme visto (item 3.1.2 – b), no primeiro relatório do projeto “Juros e Spread Bancário”, o Banco Central demonstrou sua preocupação especialmente com as taxas de juros praticadas na modalidade cheque especial pessoa física, reconhecendo que o elevado percentual cobrado não guarda correspondência com o risco de crédito. O percentual observado na época foi de 157% ao ano³⁹⁵.

Ademais, reconhece que o cálculo do risco, sobretudo quando se trata de créditos de pequeno valor para pessoas físicas, pode conter um grau de arbitrariedade e em geral é padronizada, tal como visto no item anterior quanto ao cheque especial. Os únicos critérios utilizados acabam sendo a existência de patrimônio e a ausência de anotações negativas:

Evidentemente, a avaliação do risco de crédito pode conter algum grau de arbitrariedade por conta da metodologia adotada. Mas, obviamente, a avaliação é mais cuidadosa nos empréstimos de elevado valor. Nos empréstimos de pequeno valor, de pessoas físicas, a avaliação é em geral padronizada, por tipo de operação, negando crédito a pessoas que não tenham uma renda mínima

³⁹⁵ BANCO CENTRAL DO BRASIL. *Juros e Spread Bancário no Brasil*. op. cit., 1999, p. 10-12.

compatível com o empréstimo, ou das quais constem informações negativas em cadastros de proteção ao crédito. Nesses casos, visivelmente o risco de crédito é mais elevado, associado ao histórico de inadimplência passada do próprio instrumento³⁹⁶.

De lá para cá, pouca coisa mudou. Muito embora tenham sido implementadas medidas como a portabilidade das operações financeiras e a edição da Lei n. 12.414/2011, que regula a criação dos cadastros positivos de consumidores, as taxas de juros de modalidades para pessoas físicas, como cheque especial e cartão de crédito, continuam muito elevadas. Conforme divulgado pelo Banco Central, a taxa de juros de cheque especial em setembro de 2013 estava em média 143% a.a.³⁹⁷, muito semelhante aos 157% registrados no início do projeto.

Os cadastros positivos, na forma idealizada pelo Banco Central, ainda não estão sendo utilizados de forma ampla. As informações obtidas junto às próprias instituições financeiras são no sentido de que a classificação dos clientes se dá mais em razão da renda, da existência de convênios que permitam a concessão de crédito consignado, da existência de patrimônio para ser dado em garantia e da inexistência de apontamentos negativos no momento da concessão do crédito (nesse caso o crédito muitas vezes sequer é concedido), mas não com base em um histórico de inadimplência do consumidor³⁹⁸.

Observa-se nos Anexos II e III que as taxas com percentuais mais reduzidos são aquelas de modalidades relativas a créditos com garantias reais (veículos e financiamento imobiliário) e crédito consignado, cujas taxas são limitadas por lei, e a operação, de maneira geral, é bastante regulamentada³⁹⁹. O resultado é uma gritante diferença no volume de crédito concedido por meio dessas operações. De fato, em setembro de 2013, foram concedidos R\$22.032 milhões no cheque especial, R\$96.685 milhões no empréstimo pessoal e R\$313.614 milhões no crédito consignado, segundo dados do Banco Central.

Conforme dito anteriormente, Afanasieff et al. ressaltaram, em seu estudo de 2002, que mesmo após a estabilização econômica e o implemento de diversas medidas macroeconômicas, as taxas de juros no Brasil continuaram elevadas em comparação com as taxas praticadas mundialmente (vide item 3.2.2). Acreditam os autores que a atuação

³⁹⁶ BANCO CENTRAL DO BRASIL. *Juros e Spread Bancário no Brasil*. op. cit., 1999, p. 8.

³⁹⁷ Consultado em: <http://www.bcb.gov.br/?ECOIMPOM>. Acesso em 16/11/2013.

³⁹⁸ Tal fato foi evidenciado na entrevista feita com gerente do Banco Bradesco, conforme nota #387.

³⁹⁹ Nesse sentido, de minha autoria: PALHARES, Cinara. Responsabilidade civil dos agentes financeiros na concessão do crédito consignado. In: GUERRA, Alexandre; BENACCHIO, Marcelo. *Responsabilidade civil bancária*. p. 485/510. São Paulo: Quartier Latin, 2012.

das autoridades monetárias nacionais deve se dar cada vez mais em âmbito microeconômico, com a melhora de práticas administrativas⁴⁰⁰.

Com esse intuito, o governo lançou mão recentemente da concorrência por parte dos bancos públicos (Banco do Brasil e Caixa Econômica Federal) na tentativa de impor uma redução efetiva nas taxas de juros aos consumidores finais, o que, contudo, surtiu pouco efeito, já que, apesar da redução, as taxas de juros praticadas no Brasil, sobretudo nas modalidades pessoa física, são ainda as mais altas do mundo.

Evidente, portanto, que apesar da atuação do Banco Central nos últimos 14 anos, poucos avanços foram obtidos, já que as medidas implementadas foram mais direcionadas a reduzir a suposta inadimplência, por intermédio da redução da chamada “incerteza jurisdicional”. No entanto, conforme dito acima, não é possível afirmar com segurança que essas medidas representaram efetivamente uma redução nas taxas de juros. Percebe-se, assim, que a atuação do Banco Central tem sido no sentido de reduzir o componente do *spread* relativo à inadimplência, sendo insuficiente a atuação no sentido de reduzir os demais componentes do *spread*, tais como o lucro e as despesas administrativas, que também se apresentam elevados.

3.2.6 – A possibilidade de controle judicial do risco superestimado

No Brasil, assim como em todos os países que aderem à economia de mercado, não existe limite legal para as taxas de juros cobradas pelas instituições financeiras. O fim da limitação legal às taxas de juros pactuadas no âmbito do Sistema Financeiro Nacional foi consagrado com a consolidação da jurisprudência do Supremo Tribunal Federal a respeito do conflito entre o artigo 1º do Decreto n. 22.626/1933, que limitava a taxa de juros nos contratos em geral ao dobro da taxa legal, que era de 6% ao ano, nos termos do artigo 1.062 do Código Civil de 1916, e o artigo 4º, inciso IX, da Lei n. 4.595/1964, que estabeleceu a competência do Conselho Monetário Nacional para limitar as taxas de juros praticadas no âmbito do Sistema Financeiro Nacional.

Dessa interpretação resultou a edição da Súmula 596 do STF, na seção plenária de 15 de dezembro de 1976, pela qual “as disposições do decreto 22.626/1933 não se aplicam

⁴⁰⁰ AFANASIEFF et. al. op. cit., 2002, p. 26/27.

às taxas de juros e aos outros encargos cobrados nas operações realizadas por instituições públicas ou privadas, que integram o sistema financeiro nacional”.

Posteriormente, com a promulgação da Constituição da República de 1988, a questão da limitação dos juros cobrados pelas instituições financeiras foi novamente trazida à tona pelo §3º do art. 192, segundo o qual:

“as taxas de juros reais, nelas incluídas comissões e quaisquer outras remunerações direta ou indiretamente referidas à concessão de crédito, *não poderão ser superiores a doze por cento ao ano*; a cobrança acima deste limite será conceituada como crime de usura, punido, em todas as suas modalidades, nos termos que a lei determinar”.

Todavia, no dia seguinte à promulgação do diploma constitucional, foi emitido o parecer do Senado da República n. 070 da Consultoria Geral da República, no qual ficou consignada a necessidade de edição de norma regulamentadora do artigo 193, §3º da CF para estabelecer o significado da expressão “juros reais”, sem a qual o dispositivo não seria aplicável. Esse procedimento foi questionado por intermédio da Ação Direta de Inconstitucionalidade n. 4, na qual o STF considerou o artigo 193, §3º da CF uma norma de eficácia limitada, que necessitava de lei regulamentadora, não sendo autoaplicável.

A Emenda Constitucional n. 40, de 29 de maio de 2003, revogou os incisos e os parágrafos do artigo 192 da CF, em atendimento às recomendações do Banco Central no projeto “Juros e Spread Bancário”, sepultando a questão.

A livre pactuação das taxas de juros cobradas pelas instituições integrantes do Sistema Financeiro Nacional tem seu fundamento no fato de que a fixação da taxa básica de juros deve ser feita por órgão especializado, no caso, pelo Comitê de Política Monetária (Copom), ligado ao Banco Central, pois afeta diretamente o controle inflacionário e cambial, já que estabelece o preço do dinheiro, interferindo em decisões sobre investimentos, quantidade de moeda em circulação e demanda por produtos e serviços.

Ademais, nas diversas operações de crédito, existe um risco típico de cada modalidade oferecida no mercado, que se refere às garantias de retorno existentes (reais ou pessoais), ao subsídio concedido (v.g., crédito concedido pelo BNDES) ou à regulamentação governamental (v.g., crédito consignado), além de um risco individual, relativo à análise de risco de cada cliente específico.

Como visto no item 3.2.2, a taxa de juros é, em parte, a remuneração pela assunção do risco, o que fundamenta a cobrança de taxas de juros distintas nas mais diversas operações⁴⁰¹.

Todavia, mesmo diante de todas essas considerações, o Superior Tribunal de Justiça entendeu ser possível a intervenção judicial em contrato de crédito bancário se a taxa de juros se mostrar abusiva no caso concreto, sem que o risco próprio da operação ou do cliente fundamente a cobrança acima da média de mercado. Tal entendimento foi consolidado no julgamento do recurso representativo n. 1.061.530/RS⁴⁰², que emanou as seguintes orientações quanto às taxas de juros:

- a) As instituições financeiras não se sujeitam à limitação dos juros remuneratórios estipulada na Lei de Usura (Decreto 22.626/33), Súmula 596/STF;
- b) A estipulação de juros remuneratórios superiores a 12% ao ano, por si só, não indica abusividade;
- c) São inaplicáveis aos juros remuneratórios dos contratos de mútuo bancário as disposições do art. 591 c/c o art. 406 do CC/02;
- d) É admitida a revisão das taxas de juros remuneratórios em situações excepcionais, desde que caracterizada a relação de consumo e que a abusividade (capaz de colocar o consumidor em desvantagem exagerada – art. 51, §1º, do CDC) fique cabalmente demonstrada, ante às peculiaridades do julgamento em concreto.

⁴⁰¹ Nesse sentido foi o voto do ministro João Otávio de Noronha, no julgamento do Resp. n. 1.061.530/RS: “Sr. Presidente entendo que a fixação de um teto referencial igual a duas vezes a taxa média de juros do mercado para caracterização da abusividade, *data vênia*, não se mostra conveniente para o próprio consumidor. É sabido que o custo do dinheiro varia segundo o tempo, o espaço geográfico, as condições da macroeconomia e outras variáveis. Melhor deixar que tal aferição, ou seja, a da abusividade, fique entregue ao juiz que, diante do caso concreto, tendo em conta a realidade do mercado no momento da contratação, saberá decidir se o consumidor estará ou não sendo prejudicado. Aliás, é bom que se diga, que, em determinadas situações, o estabelecimento do dobro da taxa média poderá ser inclusive oneroso para o devedor. Tudo dependerá da realidade econômico-financeira reinante. Faço um complemento para melhor informar meus Pares, com relação à fixação da taxa de juros. Cito aqui um exemplo: no Banco do Brasil, a taxa de juros do cheque especial é fixada diferentemente para cada cliente tendo em conta sempre o retorno financeiro oferecido, o grau de risco que ele apresenta, a pontualidade e ainda o seu histórico econômico-financeiro. A isso somam-se o risco setorial e o risco legal do produto. Inegável, portanto, que, para fixar a taxa de juros, o banco leva em consideração uma série de variáveis ou fatores. Se assim o é, como poderá ser estabelecido por decisão judicial um critério geral, desprezando consequentemente as peculiaridades de cada contratação? Se optarmos por estabelecer um teto, toda essa realidade fática e econômica será desconsiderada e em detrimento de quem? Do consumidor, é evidente. O consumidor que quita seus financiamentos no vencimento, que, com seus negócios, oferta uma razoável retribuição ao banco pode obter uma taxa muito inferior àquela equivalente à média do mercado. Para este consumidor, a fixação de uma taxa de juros igual ou um pouco inferior, inclusive, ao dobro da taxa média de juros vigente poderá caracterizar abusividade. É por isso, Senhores Ministros, que prefiro confiar na prudência do juiz da causa, que, diante da realidade do caso concreto, saberá adotar a decisão que melhor atenda o equilíbrio contratual e, por conseguinte, beneficie, nos exatos termos da lei, o consumidor probo e honesto” (STJ, 2ª Seção, REsp 1061530/RS, Relatora Ministra NANCY ANDRIGHI, Data do Julgamento: 22/10/2008, Data da Publicação/Fonte DJe 10/03/2009).

⁴⁰² STJ, 2ª Seção, Resp 1061530/RS, Relatora Ministra NANCY ANDRIGHI, Data do Julgamento: 22/10/2008, Data da Publicação/Fonte DJe 10/3/2009.

Do corpo do acórdão, destacam-se os fundamentos para a possibilidade de o Poder Judiciário controlar eventual abuso praticado por instituições financeiras, consoante o voto da Ministra Relatora Nancy Andrighi:

Fixada a premissa de que, salvo situações excepcionais, os juros remuneratórios podem ser livremente pactuados em contratos de empréstimo no âmbito do Sistema Financeiro Nacional, questiona-se a possibilidade de o Poder Judiciário exercer o controle da liberdade de convenção de taxa de juros naquelas situações que são evidentemente abusivas.

A dificuldade do tema, que envolve o controle do preço do dinheiro é enorme. Isso não é, entretanto, suficiente para revogar o art. 39, V, CDC, que veda ao fornecedor, dentre outras práticas abusivas, “exigir do consumidor vantagem manifestamente excessiva”, e o art. 51, IV, do mesmo diploma, que torna nulas as cláusulas que “estabeleçam obrigações consideradas iníquas, abusivas, que coloquem o consumidor em desvantagem exagerada, ou sejam incompatíveis com a boa-fé ou a equidade” (grifei).

As premissas básicas de solução foram lançadas no julgamento do REsp 407.097/RS, DJ de 29.09.2003, quando a 2ª Seção estava diante da cobrança de taxa de juros de 10,90% ao mês em contrato de abertura de crédito em conta corrente. Naquela oportunidade, a maioria dos Ministros manifestou o entendimento de que os juros não deveriam ser limitados, salvo em hipóteses excepcionais.

A excepcionalidade pressupunha: (i) aplicação do CDC ao contrato e (ii) taxa que comprovadamente discrepasse, de modo substancial, da média do mercado na praça do empréstimo, **salvo se justificada pelo risco da operação (grifei)** (no mesmo sentido, vide REsp 420.111/RS, Segunda Seção, Rel. Min. Pádua Ribeiro, Rel. p. Acórdão Min. Ari Pargendler, DJ de 06.10.2003).

Acompanhando tais precedentes, os Ministros que atualmente compõem esta 2ª Seção têm admitido a possibilidade de controle dos juros manifestamente abusivos naqueles contratos que se inserem em uma relação de consumo.

O Min. Aldir Passarinho Junior vem considerando “que a pactuação [dos juros] é livre entre as partes, somente se podendo falar em taxa abusiva se constatado oportunamente por prova robusta que outras instituições financeiras, nas mesmas condições, praticariam percentuais muito inferiores” (REsp 915.572/RS, Quarta Turma, DJe 10.03.2008).

Por isso, o Ministro Aldir defende que essa abusividade seja demonstrada em “perícia que propicie a comparação com as taxas praticadas por outras instituições financeiras, desde que coincidentes o produto, a praça e a época da assinatura do pacto” (AgRg no REsp 935.231/RJ, Quarta Turma, DJ de 29.10.2007).

No mesmo sentido, o Min. João Otávio de Noronha tem asseverado que “a alteração da taxa de juros pactuada depende da demonstração cabal de sua abusividade em relação à taxa média do mercado” (AgRg no REsp 939.242/RS, Quarta Turma, DJe de 14.04.2008).

O Min. Luis Felipe Salomão, por sua vez, afirma que “a abusividade da pactuação dos juros remuneratórios deve ser cabalmente demonstrada em cada caso, com a comprovação do desequilíbrio contratual ou de lucros excessivos, sendo insuficiente o só fato de a estipulação ultrapassar 12% ao ano ou de haver estabilidade inflacionária no período, o que não ocorreu no caso dos autos (AgRg no REsp 881.383, DJ de 27/08/2008).

Note-se que os precedentes que formaram o entendimento do STJ mencionam que a intervenção do Judiciário para extirpar a abusividade pressupõe (i) aplicação do Código

de Defesa do Consumidor ao contrato e (ii) taxa que comprovadamente discrepe, de modo substancial, da média do mercado na praça do empréstimo, salvo se justificada pelo risco da operação.

A menção ao risco da operação também é feita nos seguintes precedentes de decisões do Superior Tribunal de Justiça:

CONSUMIDOR. CONTRATO BANCÁRIO. CONCEITO DE JUROS REMUNERATÓRIOS ABUSIVOS. Do ponto de vista jurídico, **são abusivos apenas os juros remuneratórios que destoam da média do mercado sem estarem justificados pelo risco próprio do negócio (grifei)** — conclusão que, no entanto, depende de prova in concreto. (...). (AgRg no REsp 747522/RS, Relator Ministro ARI PARGENDLER, Data do Julgamento 02/09/2008, Data da Publicação/Fonte DJe 20/11/2008).

CIVIL. RELAÇÃO DE CONSUMO. CONCEITO DE JUROS REMUNERATÓRIOS ABUSIVOS. As taxas de juros praticadas no país são inequivocamente altas, mas resultam diretamente da política econômica do governo; do ponto de vista jurídico, **são abusivos apenas os juros que destoam da média do mercado sem estarem justificados pelo risco próprio do negócio (grifei)**. (AgRg no REsp 884379/RS, Relator Ministro ARI PARGENDLER, Órgão Julgador TERCEIRA TURMA, Data do Julgamento 04/09/2007, Data da Publicação/Fonte DJ 22/10/2007 p. 258).

O voto do ministro João Otávio de Noronha, no recurso representativo n. 1.061.530/RS, também mencionou por diversas vezes a necessidade de considerar o risco de cada operação, entendendo que melhor seria confiar na análise do juiz no caso concreto para caracterizar a abusividade, e não estabelecer um limite (uma tarifação) de antemão. Citamos o seguinte trecho do voto, divergente do voto da ministra Nancy Andrighi, que entendia pela limitação dos juros ao dobro da taxa básica de juros:

Há outro detalhe: Sua excelência Ministra Nancy Andrighi, embora estipule o dobro, sustenta que é permitido à instituição financeira provar que, com relação àquele cliente, os riscos oferecidos são maiores. Tenho como correta tal afirmativa, pois, na estipulação da taxa de juros, segundo a boa técnica bancária, o banco há de levar em conta não apenas os riscos macroeconômico e setorial, mas também o risco do cliente. Todavia, surge outro problema: admitida essa possibilidade, que me parece extremamente razoável, inviabilizada encontra-se a tese que permite ao juiz, de ofício, conhecer da abusividade dos encargos, visto que, ante a falta de alegação do devedor, o que torna a questão incontroversa, nem sequer seria possível oferecer à instituição financeira a oportunidade de desincumbir-se do mister de demonstrar e provar que a elevação da taxa de juros, no caso concreto, decorreria do elevado risco-cliente (grifei).

O Supremo Tribunal Federal também admite a revisão da taxa de juros pactuada, tal como pode ser observado no seguinte trecho do voto condutor do ministro Eros Grau, no julgamento da ADI n. 2.591, que decidiu sobre a constitucionalidade da incidência do Código de Defesa do Consumidor às instituições financeiras:

Deveras, a mera e simples comparação entre o montante da chamada taxa SELIC – que, sem nenhuma dúvida, é bastante elevada, se a considerarmos em relação à

praticada em outros países – e a soma da efetivamente cobrada no plano de cada negócio individualmente considerado celebrado com os tomadores de crédito evidencia ser indispensável o efetivo controle da composição dessa soma. E não apenas nas hipóteses de relação entre banco, fornecedor de crédito, e cliente, pessoa física, senão também quando se trate de pequena ou média empresa. Pois aqui se instala – e de modo pronunciado – uma relação de dominação, em cujo polo ativo comparecem os bancos, no polo passivo, suportando-a, o devedor. Em certos casos, autênticas situações de dependência econômica. O cliente do banco coloca-se sob os efeitos de uma relação de dominação, inclusive a que o abarca quando compelido a depositar em uma instituição financeira suas poupanças. Desejo dizer, com isso, que o Banco Central está vinculado pelo dever-poder de controlar vigorosamente a definição contratual do custo das operações ativas e da remuneração das operações passivas praticadas por instituições financeiras no desempenho da intermediação de dinheiro na economia. **Daí porque tenho como indispensável a coibição de abusos praticados quando instituições financeiras acrescentam à taxa base de juros, a chamada SELIC, taxas adicionais de serviços e outros que tais. Vale dizer: tudo quanto exceda a taxa base de juros, os percentuais que a ela são adicionados e findam por compor o spread bancário, tudo isso pode e deve ser controlado pelo Banco Central e, se o caso, pelo Poder Judiciário** (grifei).

Não incide, contudo, sobre esta matéria – repito: definição do custo das operações ativas e da remuneração das operações passivas praticadas por instituições financeiras no desempenho da intermediação de dinheiro na economia – não incide, dizia eu, o micro sistema do Código de Defesa do Consumidor, mas sim o Código Civil. **O fato é que tudo quanto exceda o patamar da taxa SELIC é pura relação contratual. Por óbvio, a abusividade e a onerosidade excessiva na composição contratual dessa taxa, além de outras distorções, são passíveis de revisão nos termos dos preceitos aplicáveis do Código Civil -, e, repito ainda, não somente em benefício do cliente pessoa física, mas também em especial das pequenas empresas, em relação às quais a dependência econômica pode estar francamente caracterizada.** É necessário não perdermos de vista o poder do oligopólio constituído pelas instituições financeiras, capazes de, na multiplicação de moeda circulante em moeda escritural, produzir bem público. O que acima demonstrei, explicando os mecanismos de criação de moeda escritural e como estão constituídos os lucros das instituições financeiras, é impressionante. **(grifei)**

Portanto, a análise do componente risco é de fundamental importância para aferir eventual abusividade da taxa de juros contratada.

Por esse motivo, é necessário transparência quanto aos critérios e procedimentos para o cálculo do risco, que devem ser claramente definidos e documentados e, ademais, acessíveis aos envolvidos no processo de concessão e gestão de crédito, nos termos do artigo 4º, inciso XI, da Resolução n. 3.721/2009 do CMN. Essencial, por exemplo, divulgar os dados empíricos que fundamentam a estipulação da taxa acima da média ou em percentual elevado justificado pelo risco (p. ex., índice de inadimplência por operação de determinada instituição financeira, classificação do cliente em diversas categorias).

O voto do Ministro Ari Pargendler, no Recurso Especial n. 271.214-RS, deixou clara a necessidade de as instituições financeiras explicitarem o peso do componente risco no preço do crédito:

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 (grifei).

Tais questões deverão ser provadas caso a caso, seja por meio de perícia judicial, seja por outros meios idôneos apresentados pela própria instituição financeira, aplicando-se, de qualquer forma, a regra do artigo 6º, inciso VIII, do Código de Defesa do Consumidor, que a inversão do ônus da prova em favor do consumidor, devido à evidente hipossuficiência técnica existente, já que os critérios e os procedimentos para o cálculo do risco são estabelecidos pelas próprias instituições financeiras, que estão obrigadas a efetuar o gerenciamento de risco e dar transparência ao procedimento, conforme visto acima.

Devem, contudo, ser observados os dois requisitos estabelecidos no Recurso Representativo n. 1.061.530/RS, quais sejam:

1º) a incidência do Código de Defesa do Consumidor no contrato em questão, constatando-se a vulnerabilidade técnica, econômica ou organizacional do tomador de crédito;

2º) a discrepância da taxa de juros incidente em determinada operação da taxa média cobrada no mercado.

Quanto ao primeiro requisito, foi ele tratado no item 2.1.4. Já quanto ao segundo, importante mencionar que as instituições financeiras estão obrigadas a informar ao Banco Central as taxas de juros cobradas em cada modalidade de crédito, sendo essas informações divulgadas no site do órgão supervisor (www.bacen.gov.br).

Ocorre que as informações exigidas e divulgadas pelo Banco Central, nos termos da Circular BCB n. 2.957/1999, não são suficientes para refletir o risco das operações de acordo com o risco efetivamente representado pelo cliente. Referida Circular, em seu artigo 1º, estabelece que:

“os bancos múltiplos, bancos comerciais, bancos de investimento, bancos de desenvolvimento, sociedades de crédito, financiamento e investimento, sociedades de crédito imobiliário, associações de poupança e empréstimo e Caixa Econômica Federal devem remeter ao Banco Central do Brasil/Departamento de Cadastro e Informações do Sistema Financeiro (DECAD) informações sobre as taxas médias ponderadas, as taxas mínimas e máximas, o valor liberado na data-base, o saldo dos créditos concedidos, os

respectivos níveis de atraso e os prazos médios das operações”.

Quanto às operações com pessoas físicas, devem ser enviadas ao menos informações sobre cheque especial, crédito pessoal, financiamento imobiliário, aquisição de bens – veículos automotores, aquisição de bens – outros bens, oriundas de cartão de crédito. Essas taxas são divulgadas a partir de notas para a imprensa, constante do Anexo III deste trabalho.

Todavia, conforme parecer da Procuradoria Geral do Banco Central (PGBC) n. 207/2008, tais taxas não poderiam ser utilizadas como parâmetro para eventual revisão ou limitação de taxas de juros, nos termos do entendimento já exposto do Superior Tribunal de Justiça, uma vez que, de acordo com pronunciamento do Departamento Econômico do BC (Depec), as taxas divulgadas decorrem de números consolidados que envolvem operações com diferentes perfis. Referidas taxas têm como objetivo estimular a concorrência com base na transparência das taxas praticadas, e não servir como taxa média de mercado⁴⁰³.

Diante disso, a primeira observação é a de que as taxas divulgadas pelo Banco Central ao menos diferenciam as operações de acordo com as garantias oferecidas. Portanto, não é procede inteiramente a afirmação da PGBC no sentido de que as taxas divulgadas pelo BC representariam parâmetro único.

Não obstante, evidencia-se que a atuação do Banco Central na defesa do consumidor está aquém das necessidades reais. As informações divulgadas pelo Banco Central deveriam ser capazes de fornecer taxas praticadas de acordo com os níveis de risco do consumidor em questão, e assim permitir sua defesa.

Se nem mesmo as taxas divulgadas pelo Banco Central são capazes de fornecer um parâmetro para a caracterização do abuso, a tutela do consumidor ficaria em absoluto inviabilizada. Portanto, enquanto não estiverem disponíveis informações mais detalhadas a respeito das taxas de juros praticadas de acordo com o risco efetivo da operação – e, frise-se, o maior prejudicado é o consumidor com risco reduzido –, devem ser utilizadas como parâmetro indicativo as taxas divulgadas pelo Banco Central, nos termos da Circular BCB n. 2.957/1999.

Ainda assim é possível constatar a enorme dispersão das taxas de juros em operações da mesma espécie, ou seja, com o mesmo tipo de garantia. No anexo II foi

⁴⁰³ ANDRADE, Luiz Ribeiro de; LEMOS, Amílcar Ramirez Figueiredo M. de; ROMAN, Flávio José. Parecer PGBC-207/2008. *Revista da PGBC*. v. 2, n. 2, p. 225-270, dez. 2008, p. 243/244.

possível constar, por exemplo, que a taxa de juros para aquisição de veículos varia de 7,80% (BMW Financeira S/A - CFI) até 54,32% (Portocred S/A); a taxa de juros do cheque especial varia de 25,19% (Banco Sofisa S/A) até 229,22% (Banco Santander S/A); a taxa de juros do crédito pessoal não consignado varia de 17,76% (Banco Toyota do Brasil S/A) até incríveis 988,15% (Banco Daycoval S/A). A taxa de juros do crédito consignado pelo INSS é a que menos apresenta dispersão, por ser limitada pela IN n. 28/2008 do INSS, variando entre 13,81% (Agiplan Financeira S/A - CFI) e 30,69% (Banco Gerador S/A). Já no crédito consignado para o setor privado, que não sofre regulamentação estatal, volta-se a observar a dispersão de taxas, que variam entre 11,85% (Banco do Estado do Para S/A) e 121,84% (Biorc Fianceira CFI S/A).

Observa-se, portanto, que, devido à chamada dispersão das taxas de juros, há muito espaço para a prática de abusos por parte das instituições financeiras, de forma que, nesses casos em que a taxa discrepa da média do mercado, o credor deverá provar que o risco especial daquela operação ou do cliente individualmente considerado justifica a elevada taxa de juros, observado o direito do consumidor à inversão do ônus da prova em seu favor.

Sugere-se, contudo, que não seja feita uma média aritmética simples das taxas elencadas no Anexo II, pois algumas instituições financeiras cobram uma taxa de tal forma discrepante que elevam de forma exagerada a média cobrada mesmo pelas instituições financeiras com maior volume de crédito concedido ao consumidor. Tome-se como exemplo a taxa de juros do crédito pessoal não consignado, que varia entre 17,76% (Banco Toyota do Brasil S/A) até os incríveis 988,15% (Banco Daycoval S/A). Não há critérios rígidos e preestabelecidos, devendo o Juiz analisar o caso concreto e considerar a taxa de juros praticada na maior parte das operações de crédito de determinada praça, com o auxílio de um perito judicial sempre que necessário.

A taxa média divulgada nos termos da Circular BCB n. 2.957/1999 não parece realizar simples média aritmética, já que a taxa média divulgada para o crédito pessoal, por exemplo, variou entre 68,1% a 82% no ano de 2013 (ver Anexo III).

A regra da inversão do ônus da prova torna-se mais relevante após a conclusão de que os critérios de cálculo e dados empíricos fornecidos pelas instituições financeiras não são transparentes, impedindo que o consumidor saiba quanto está efetivamente pagando pelo risco, que por vezes pode ser superestimado, conforme visto no item 3.2.4.

Ademais, a maior parte das instituições financeiras não realiza uma classificação suficiente dos consumidores de crédito de acordo com seu histórico positivo; e mesmo quando essa classificação existe internamente, ela não é divulgada, faltando novamente transparência nos procedimentos adotados. Dessa forma, não é possível saber se o risco está sendo calculado de forma correta para determinado cliente, ou se o risco está sendo superestimado⁴⁰⁴.

Dessa forma, deverá a instituição financeira provar em juízo que a taxa de juros cobrada, discrepante da média de mercado, é justificada por um risco especial da operação ou do cliente. Caso não logre produzir essa prova, deverá a taxa de juros ser trazida à média de mercado, podendo o juiz valer-se das taxas divulgadas pelo Banco Central, caso não tenha sido realizada perícia judicial.

Com isso, fecham-se as três vertentes de análise jurídica do tema: a primeira refere-se à exigência de maior transparência, em cumprimento aos artigos 4º e 6º, inciso III, do CDC e do artigo 4º, XI, da Resolução n. 3.721/2009 do CMN (item 3.2.4); a segunda trata-se do controle permanente que deve ser realizado pelo Banco Central, no exercício da sua função supervisora para a defesa do consumidor, no sentido de zelar pela correção do cálculo dos riscos nas operações de crédito com consumidores, para que não haja discrepância entre as taxas praticadas no mercado, sem que o risco da operação efetivamente justifique a cobrança de uma taxa acima da média de mercado (item 3.2.5); a terceira, quando o controle pelo órgão competente for ineficiente, diz respeito à possibilidade de o Poder Judiciário intervir caso seja constatada abusividade da taxa de juros acima da taxa média de mercado para determinada operação, sem que o risco da operação justifique o percentual elevado, pois a lesão a direito individual não poderá ser afastada do Poder Judiciário.

⁴⁰⁴ O próprio Banco Central, no relatório que estreou a série de estudos “Juros e Spread Bancário no Brasil”, constatou que o cálculo do risco não é preciso, sobretudo nos contrato de abertura de crédito em cheque especial (ver item 3.1.2, “b”).

3.3 – Mecanismos de transferência dos riscos externos à formação do preço

Neste tópico, serão analisados os mecanismos de transferência dos riscos contratuais externos à formação do preço, tendo como referência os riscos identificados no item 2.2. Nesse contexto, serão analisados procedimentos como a estipulação de comissão de permanência fixada “segundo a taxa média de mercado”, com o objetivo de afastar o risco de variação de taxas de juros (item 3.3.1); a indexação do contrato em moeda estrangeira, com o objetivo de transferir o risco de variação cambial (item 3.3.2); a cobrança de tarifas que acobertam riscos específicos, sobretudo quanto a riscos operacionais e de inadimplência, que já estão (ou deveriam estar) embutidos nas taxas de juros (item 3.3.3); e a estipulação de cláusulas de exoneração de responsabilidade, como forma de afastar o risco de fraudes ou de danos causados aos consumidores (item 3.3.4).

Essas formas de transferências dos riscos contratuais verificadas fora do processo de formação do preço do produto, ou seja, fora do cálculo da taxa de juros incidente em determinada operação, são *formas exógenas de transferência dos riscos do crédito*, e muitas delas serão consideradas ilícitas, sobretudo nos contratos de crédito ao consumidor pessoa física, seja por violarem o dever de informação, já que permitem que o consumidor assuma riscos desconhecidos, seja por gerar onerosidade excessiva ao contrato, já que o preço relativo ao risco está embutido na taxa de juros, propiciando a cobrança em duplicidade sobre o mesmo fato (*bis in idem*).

3.3.1 – A transferência dos riscos da variação de taxas de juros: o exemplo da comissão de permanência

A comissão de permanência é um encargo financeiro inicialmente criado pela Resolução n. 15/1966 do CMN, item XIV, e atualmente previsto pela Resolução n. 1.129/1986 do CMN, item I, que tem por objetivo compensar o credor dos prejuízos decorrentes do inadimplemento do devedor em operações financeiras.

De acordo com o item I da Resolução n. 1.129/1986, o Conselho Monetário Nacional resolveu:

I - Facultar aos bancos comerciais, bancos de desenvolvimento, bancos de investimento, caixas econômicas, cooperativas de crédito, sociedades de crédito,

financiamento e investimento e sociedades de arrendamento mercantil cobrar de seus devedores por dia de atraso no pagamento ou na liquidação de seus débitos, além de juros de mora na forma da legislação em vigor, "comissão de permanência", que será calculada às mesmas taxas pactuadas no contrato original **ou à taxa de mercado do dia do pagamento.**

No entanto, vedou, no item seguinte a cobrança de quaisquer outras quantias compensatórias pelo atraso no pagamento dos débitos:

II - Além dos encargos previstos no item anterior, não será permitida a cobrança de quaisquer outras quantias compensatórias pelo atraso no pagamento dos débitos vencidos.

Portanto, a comissão de permanência deveria reunir, em sua composição, todas as parcelas relativas à compensação do credor pela mora do devedor, aí incluídos recomposição do valor da moeda (correção monetária), cláusula penal (multa), juros moratórios, remuneração do capital, despesas administrativas, despesas com os riscos assumidos, em especial o risco de refinanciamento, tal qual será visto adiante.

No entanto, seja em razão da falta de fiscalização e regulamentação por parte do Banco Central, seja pela própria dificuldade de os juristas compreenderem questões econômicas, fato é que a conceituação da comissão de permanência e a definição quanto aos seus componentes tornaram-se questões das mais emblemáticas já debatidas perante o Poder Judiciário, e, não obstante tenham sido objeto de decisão em recurso representativo de controvérsia (REsp n. 1.058.114/RS), a polêmica ainda persiste.

Milhares de acórdãos proferidos pelo Superior Tribunal de Justiça debateram o assunto, que resultou na edição de quatro súmulas desse tribunal, com a seguinte redação:

SÚMULA 30: A comissão de permanência e a correção monetária são inacumuláveis.

SÚMULA 294: Não é potestativa a cláusula contratual que prevê a comissão de permanência, calculada pela taxa média de mercado apurada pelo Banco Central do Brasil, limitada à taxa do contrato.

SÚMULA 296: Os juros remuneratórios, não cumuláveis com a comissão de permanência, são devidos no período de inadimplência, à taxa média de mercado estipulada pelo Banco Central do Brasil, limitada ao percentual contratado.

SÚMULA 472: A cobrança de comissão de permanência - cujo valor não pode ultrapassar a soma dos encargos remuneratórios e moratórios previstos no contrato - exclui a exigibilidade dos juros remuneratórios, moratórios e da multa contratual.

A súmula 30 decorre do reconhecimento de que a comissão de permanência já era composta de uma parcela referente à recomposição do valor da moeda, bem como do fato de que a correção monetária somente era legalmente prevista para as obrigações exigidas em juízo (Lei n. 6.899/1981).

As súmulas 294 e 296 resultaram do julgamento do REsp. n. 271.214/RS⁴⁰⁵, no qual se decidiu:

“A comissão de permanência, para o período de inadimplência, é cabível, não cumulada com a correção monetária, nos termos da Súmula nº 30 da Corte, nem com juros remuneratórios, calculada pela taxa média dos juros de mercado, apurada pelo Banco Central do Brasil, não podendo ultrapassar a taxa do contrato”.

No voto proferido no REsp. n. 271.214/RS, o ministro Menezes Direito citou ensinamento de Munir Karan quanto à natureza da comissão de permanência, que cabe ser citado, porquanto esclarecedor:

"(...)

Outro encargo decorrente da mora é a comissão de permanência. O que é a comissão de permanência? É a SOMATÓRIA (o total) dos ônus a cargo do devedor MOROSO, visando compensar o credor dos prejuízos com o atraso.

Na lição de BARROS LEÃES: "Diz ela respeito à obrigação do devedor em mora sujeitar-se a um acréscimo sobre os dias de atraso, ou seja, sobre o período em que o título permanece sem ser liquidado após o seu vencimento, nas mesmas bases proporcionais de juros, correção monetária e encargos cobrados na operação primitiva, para que também permaneça imutável o rendimento produzido pelo capital investido.

Muito se discute sobre a estrutura da comissão de permanência. Não se trata de uma discussão apenas retórica, porque do seu entendimento defluem importantíssimos efeitos.

Essa criação nativa, no dizer de WALDÍRIO BULGARELLI, teria cunho apenas COMPENSATÓRIO, sendo justificada a sua instituição para garantir o credor, em época de inflação elevada, contra os prejuízos causados pela mora do devedor, daí constituir um verdadeiro prolongamento das condições contratuais até o seu efetivo cumprimento.

E por que o Conselho Monetário Nacional, pela Resolução nº 1.129, instituiu a comissão de permanência? É porque não existe nenhuma outra norma autorizando o credor a cobrar a correção, após o vencimento do título, exceto os juros moratórios. A correção, nos títulos de crédito, só é permitida nas vias judiciais (e não extrajudiciais), nos termos da Lei nº 6.899. É por isso que, nos pagamentos feitos no Cartório de Protesto, veda-se a correção monetária.

Entendemos porém duvidoso o caráter COMPENSATÓRIO da comissão de permanência. Como se sabe, a cláusula penal compensatória visa ao inadimplemento completo da obrigação. Neste caso, tem o credor a faculdade de exigir ou a prestação em espécie, ou o pagamento da pena (art. 918, do CC). Ora, como se sabe, a comissão de permanência é acrescida ao valor do débito principal. Ela é exigida cumulativamente com o cumprimento da obrigação principal." (Da Mora do Devedor nos Contratos Bancários, in Jurisprudência Brasileira, 1989, vol. 149, pág. 16).

Com isso, o ministro Menezes Direito divergiu em parte do voto do ministro Ari Pargendler, concordando com o fato de que a comissão de permanência não comporta prévia delimitação a uma taxa fixa (seja de 12% ao ano, seja pela taxa Selic, como

⁴⁰⁵ REsp n. 27.1214/RS, Relator Ministro ARI PARGENDLER, Relator p/ Acórdão Ministro CARLOS ALBERTO MENEZES DIREITO, SEGUNDA SEÇÃO, Data do Julgamento 12/3/2003, Data da Publicação/Fonte DJ 4/8/2003, p. 216, RSSTJ vol. 23, p. 44, RSTJ vol. 185 p. 268.

pretendia o ministro Ruy Rosado de Aguiar), devendo ser calculada a taxa média de mercado, divulgada pelo Banco Central, mas limitada à taxa prevista no contrato a título de juros remuneratórios, para não onerar excessivamente o devedor, e sem cumulação com correção monetária.

A questão foi ressuscitada com o julgamento do REsp. n. 1.061.530/RS, relatado pela ministra Nancy Andrighi, no qual foram debatidas diversas questões relativas a contratos bancários. Todavia, naquela ocasião, a questão relativa à comissão de permanência não foi decidida, já que os ministros entenderam pelo não cabimento do recurso especial nesse ponto, em razão de óbices processuais (o recorrente não evidenciou a divergência jurisprudencial).

Nessa ocasião, contudo, a ministra relatora havia enviado ofícios à Febraban e à Procuradoria Geral do Banco Central para que respondessem à questão quanto à composição da comissão de permanência.

Posteriormente, por ocasião do julgamento do REsp. n. 1.058.114⁴⁰⁶, no qual a questão foi efetivamente debatida, a ministra Nancy Andrighi reportou-se às respostas oferecidas pela Febraban e pela PGBC, inclusive ao novo parecer apresentado por esta (n. 254/2008), que acrescentou informações ao parecer apresentado anteriormente (n. 207/2008), nos seguintes termos:

No Parecer PGBC n.º 207/2008, acostado aos autos do REsp 1.061.530/RS, o BACEN, ao responder o convite para se manifestar naquele incidente de processo repetitivo, afirmou, expressamente, desconhecer os encargos que compõem a comissão de permanência: ***“Não é possível saber com antecedência os encargos que a instituição financeira deverá arcar para reequilibrar sua situação líquida após o atraso no pagamento, ante a existência de inúmeras variáveis (como a disponibilidade de crédito no mercado, os custos operacionais de cada instituição financeira, sua situação patrimonial, etc.), razão pela qual a permanência no inadimplemento gera diferentes encargos em cada contrato, a depender de suas especificidade e do momento em que o atraso no pagamento ocorre.”*** (grifo no original)

Instado novamente a se pronunciar sobre o tema poucos dias após o julgamento do indigitado processo, o BACEN trouxe aos autos o Parecer PGBC n.º 254/2008, no qual realiza *“uma reapreciação da matéria, com a finalidade de desenvolvê-la de forma mais analítica”*. Aqui, contrariando o que fora dito anteriormente, afirma categoricamente que a *“comissão de permanência é a contraprestação devida pela indisponibilidade do dinheiro emprestado no período na inadimplência”*, todavia, mais uma vez a autarquia reconhece que:

“Não é possível afirmar de forma completamente padrão ou uniforme a quais custos estarão sujeitas as instituições financeiras para recompor a sua situação

⁴⁰⁶ REsp n. 1.058.114/RS, Relatora Ministra NANCY ANDRIGHI, Relator p/ Acórdão Ministro JOÃO OTÁVIO DE NORONHA, Órgão Julgador, SEGUNDA SEÇÃO, Data do Julgamento 12/8/2009, Data da Publicação/Fonte DJe 16/11/2010.

de liquidez em razão da inadimplência. O perfil diferenciado de cada instituição ensejará custos diferentes".(grifei)

A FEBRABAN, por seu turno, trouxe aos autos novo parecer, coerente com o emitido no REsp 1.061.530/RS, no qual sustenta que os encargos moratórios (juros de mora e multa contratual) devem ser cumulados com a comissão de permanência, pleiteando, assim, a modificação da orientação jurisprudencial do STJ.

Porém, tal como feito pelo BACEN, demonstra desconhecimento quanto às peculiaridades que envolvem a comissão de permanência. Inicialmente, aduz a FEBRABAN, de forma bastante imprecisa, que *"denomina-se comissão de permanência encargo que o banco cobra do mutuário a partir do momento em que este se torna inadimplente"*.

Ora, é notório que este conceito genérico serviria para definir todo e qualquer encargo incidente no período da anormalidade, afinal, não seriam todos eles encargos que os bancos cobram dos mutuários a partir do momento em que eles se tornam inadimplentes?

Mais adiante, no parecer anexado, em aparente tentativa de esmiuçar o que integraria a comissão de permanência, a entidade representativa dos bancos destaca o seguinte: *"Se no vencimento do empréstimo que o banco concedeu não ocorre o seu pagamento (porque inadimplente o devedor), o banco se vê obrigado a buscar no mercado os recursos necessários para honrar as operações projetadas e já comprometidas, incorrendo, para tanto, nos custos correspondentes, incluindo os custos de captação às taxas então vigentes e os demais custos fiscais e administrativos decorrentes da intermediação financeira"* (grifei)

Assim, considerando a imprecisão e obscuridade das informações colhidas, mostra-se inquestionável a dificuldade de se definir com rigor técnico e critérios claros como é, e o que integra, o conceito de comissão de permanência.

No Parecer n. 254/2008, a PGBC criticou o que caracterizou como “incompreensões” por parte da ministra Nancy Andrighi, no julgamento do REsp. n. 1.061.530/RS, quanto à afirmação constante do parecer anterior, de n. 207/2008, quanto à impossibilidade de precisar os custos incorridos pelas instituições financeiras em razão do inadimplemento das obrigações no seu termo.

Explicou que o parecer não se referiu ao desconhecimento acerca do que deve compor a comissão de permanência, mas, sim, à impossibilidade de afirmar, de maneira padrão e uniforme, a quais custos estarão sujeitas as instituições financeiras para recompor sua situação de liquidez em razão da inadimplência, sobretudo do chamado risco de refinanciamento. Destacou, ainda, que a comissão de permanência não guarda relação com os juros remuneratórios, cuja média é divulgada pelo Banco Central nos termos da Circular n. 2.957/1999 do BCB, pois visa a recompor o patrimônio da IF, defasado devido ao inadimplemento do devedor.

Para que seja possível entender a inexistência de vinculação direta entre a comissão de permanência e a remuneração do contrato, embora a instituição financeira possa utilizar, para fins de ressarcimento pelo atraso no pagamento, as mesmas taxas pactuadas no contrato original, é preciso esclarecer que **a mora do mutuário gera um déficit de caixa cuja cobertura deve ser feita a partir de**

outros recursos, além daqueles inicialmente pactuados (grifos no original). Em outras palavras, ao celebrar um contrato de mútuo, o agente financeiro aloca recursos à sua disposição em favor do mutuário, pactuando com este último um cronograma de pagamento; o desrespeito a este cronograma obriga o mutuante a alocar outros recursos para suprir a ausência daqueles que adviriam do pagamento efetuado pelo mutuário, e que acabou não se realizando. Este segundo deslocamento de numerário, por óbvio, não se faz sem custos, pois além da mobilização de sua própria estrutura administrativa, a instituição financeira poderá ser obrigada a buscar, junto a outras instituições que compõem o Sistema Financeiro Nacional, inclusive o Banco Central, o capital faltante para recompor seu patrimônio. A alocação de recursos também poderá ser obtida junto ao público poupador em geral, mediante a promessa de pagamento de juros na oportunidade em que os valores forem sacados; basta imaginar que a instituição estimule outros clientes a fazerem depósitos em contas de poupança. Esse fenômeno foi bem percebido por Marcos Cavalcante de Oliveira:

“Todo crédito concedido por um banco comercial está lastreado em um “empréstimo” que esse tomou junto a alguém do público em geral, seja na forma da emissão de um CDB, de uma caderneta de poupança ou do acatar um depósito em uma conta corrente. Todo empréstimo registrado no ativo do balanço de uma instituição financeira tem como contrapartida um valor registrado no passivo. O banco só empresta aquilo que ele toma emprestado. As pessoas que estão dispostas a prover ao banco seus recursos (ou seja, emprestar ao banco, p. ex., comprando um CDB) só o fazem porque a instituição financeira faz a promessa de devolver o principal e os juros após um certo período de tempo. Essa promessa tem de ser honrada pelo banco independentemente de ele ter conseguido realizar ou não o empréstimo”.

[...]

“Disso decorre que, quando há o inadimplemento, surge para o banco a necessidade de manter o empréstimo no seu ativo por um prazo mais longo do que o passivo (p. ex., o CDB) que lastreou. Em uma situação como essa, a instituição financeira tem de voltar aos provedores de fundo da economia e fazer uma nova captação de recursos, de modo a lastrear, isto é, financiar o valor do empréstimo que ela tendo registrado no seu ativo. Nesse contexto, há o chamado risco de refinanciamento, pois pode a remuneração dos provedores de fundos ser elevada, enquanto os juros compensatórios contratados continuariam com taxa inalterada, gerando um prejuízo ao credor (OLIVEIRA, Marcos Cavalcante de. *Moeda, Juros e Instituições Financeiras: regime jurídico*. Rio de Janeiro: Forense, 2006, p. 400, o destaque é do original. Cf., do mesmo autor, “Comissão de permanência: legalidade e necessidade”. *Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais*. São Paulo: Revista dos Tribunais, jul./set., 2006, ano 9, vol. 33, p. 41 e segs.)”.

21. Foi justamente para cobrir os custos de refinanciamento, tanto de origem interna quanto externa, que a cobrança da comissão de permanência foi autorizada. Não é possível saber com antecedência os encargos que a instituição financeira deverá arcar para reequilibrar sua situação líquida após o atraso no pagamento, ante a existência de inúmeras variáveis (como a disponibilidade de crédito no mercado, os custos operacionais de cada instituição financeira, sua situação patrimonial etc.), razão pela qual a permanência no inadimplemento gera diferentes encargos em cada contrato, a depender de suas especificidades e do momento em que o atraso no pagamento ocorre⁴⁰⁷.

⁴⁰⁷ LEMOS, A. R. F. M.; ROMAN, F. J. Parecer PGBC-254/2008. *Revista da PGBC*. v. 2, n. 2, p. 285-314, dez. 2008, p. 295-296.

Portanto, a Procuradoria Geral do Banco Central esclareceu que a comissão de permanência é estipulada com o objetivo de resguardar as instituições financeiras quanto ao risco de refinanciamento, modalidade do risco de variação de taxas de juros, tal como visto no item 2.2.3 supra.

A explicação apresentada no Parecer n. 254/2008 da PGBC refere-se exatamente ao risco de variação de taxas, esclarecendo que o percentual que será devido pelo devedor será aquele praticado no mercado no dia do pagamento. Afirma que:

As taxas de juros, por sua vez, podem variar entre o momento do pagamento e o da contratação. Assim, se as taxas de juros, no momento do pagamento, são maiores que as previstas no contrato de financiamento, não deve a instituição financeira se ver obrigada a prosseguir indefinidamente a refinarciar a dívida pela mesma taxa de juros estabelecida originalmente no contrato descumprido⁴⁰⁸.

Mais adiante, declara textualmente que a finalidade de se estipular a comissão de permanência é “*resguardar a instituição financeira de variações bruscas nas taxas de juros*” e do “*risco de refinanciamento*”⁴⁰⁹.

No entanto, tal como visto no item 2.2.3, o risco de variação de taxas é uma constante na atividade de intermediação de crédito das instituições financeiras, e não está presente somente no momento em que o devedor se torna inadimplente.

As instituições financeiras, pela própria natureza da sua atividade, captam recursos em prazos diferentes daqueles vigentes para os recursos emprestados, de forma que o descasamento entre os prazos das posições ativas e passivas é uma constante na vida das instituições financeiras.

Grande parte dos recursos captados tem, aliás, liquidez diária, o que é o caso dos depósitos à vista, da caderneta de poupança, e de grande parte dos investimentos de menor rentabilidade, o que impõe o descasamento entre os prazos das posições ativas e passivas.

Tanto é assim que o risco de variação de taxas de juros é considerado na composição das taxas de juros e do *spread* bancário, conforme visto no item 3.2.2, no qual foi apresentada a concepção de Ho e Saunders de que o *spread* bancário é obtido como função de quatro variáveis: (i) o grau de aversão ao risco do banco; (ii) a estrutura de mercado em que o banco atua; (iii) a dimensão média das transações realizadas pelo banco; (iv) a volatilidade das taxas de juros (risco de variação de taxas de juros)⁴¹⁰.

⁴⁰⁸ LEMOS, A. R. F. M.; ROMAN, F. J. Parecer PGBC-254/2008. cit., p. 297-298.

⁴⁰⁹ LEMOS, A. R. F. M.; ROMAN, F. J. Parecer PGBC-254/2008. cit., p. 300.

⁴¹⁰ HO, T. S. Y.; SAUNDERS, A., op. cit., 1981, p. 583.

Assim, muito embora a taxa de juros remuneratórios tenha natureza jurídica diversa da dos encargos incidentes no período de mora, fato é que inclui em seu cálculo parcela referente ao risco de variação das taxas de juros, de forma que a permissão da cobrança de comissão de permanência, no período de inadimplência, limitado aos encargos remuneratórios, já atende à necessidade de ressarcir as instituições financeiras dos custos com o inadimplemento do devedor.

No entanto, importante ressaltar que, com a estabilização econômica, o risco de variação de taxas de captação reduziu-se ao extremo, sendo hoje muito reduzido. Quanto aos depósitos à vista, por exemplo, as instituições financeiras sequer pagam o custo de captação. Já em relação às demais formas de captação, as taxas são reduzidas e estáveis, como é o caso da poupança ($TR^{411} + 0,5\%$), da taxa Selic⁴¹² e do CDI⁴¹³. Esse fato, aliás, foi considerado por Afanasieff et al para questionar se os fatores macroeconômicos, como é o caso da variação das taxas de juros, são realmente os responsáveis pelas altas taxas de juros praticadas no Brasil⁴¹⁴.

Seja como for, fato é que as instituições financeiras estão obrigadas a efetuar o cálculo dos riscos envolvidos nas operações de crédito, inclusive do risco de variação de taxas, uma vez que essas instituições estão em melhores condições de efetuar o processo de identificação e monetarização dos riscos, tal como visto amplamente neste trabalho, em especial nos itens 1.4 e 3.2.2.

O consumidor não pode assumir riscos que não é capaz de prever, em razão de sua vulnerabilidade reconhecida pelo Código de Defesa do Consumidor e pela Constituição Federal, sob pena de onerar excessivamente a relação contratual, em flagrante afronta aos princípios norteadores do sistema de defesa do consumidor, notadamente o do equilíbrio contratual.

Em especial nas operações com pessoas físicas, essa transferência de riscos não pode ser admitida, dada a manifesta vulnerabilidade presente nesses contratos e o caráter existencial que ostentam.

⁴¹¹ A TR em 2013 não saiu do 0%, e vem nessa tendência, sem passar do 0,1% desde 2007. Ver em: <http://www.portalbrasil.net/tr_mensal.htm>. Acesso em 5/1/2014.

⁴¹² A taxa Selic vem caindo lenta e constantemente, tendo experimentado leve subida de abril a novembro de 2013. Atualmente está em 9,90% ao ano. Ver em: <<http://www.bcb.gov.br/?SELICDIARIOS>>. Acesso em 5/1/2014.

⁴¹³ A variação do CDI em 2012 foi entre 0,5% e 0,8%. Ver em: <<http://portaldefinancas.com/framecdi.htm>>. Acesso em 5/1/2014.

⁴¹⁴ Vide nota #360.

Assim, muito embora as instituições financeiras tenham o direito de ser ressarcidas em razão da inadimplência do devedor, os valores cobrados não podem ser arbitrários, nem mesmo sua composição pode ser de tal forma obscura que impeça por completo qualquer direito de defesa do consumidor.

Não obstante a farta argumentação da PGBC no sentido de justificar a cobrança da comissão de permanência na transferência do risco de variação de taxas, fato é que os bancos incluíam no cálculo da comissão de permanência não apenas parcelas referentes a esse risco, mas todo o tipo de remuneração, de forma aleatória e não uniforme.

Tal fato foi evidenciado no voto da ministra Nancy Andrighi, ao mencionar a resposta dos bancos à solicitação da Febraban, que procurou responder ao ofício do Superior Tribunal de Justiça, nos seguintes termos:

Muito embora a jurisprudência atual da 2ª Seção esteja pacificada no sentido de admitir a cobrança da comissão de permanência, desde que não cumulada com nenhum outro encargo – moratório ou compensatório – e calculada à taxa média do mercado, limitada às taxas contratuais, a resposta aos ofícios encaminhados à FEBRABAN no julgamento do REsp 1.061.530/RS revelou dados que devem ser considerados na elaboração deste voto.

Os bancos, naquela oportunidade, ao responderem às indagações da FEBRABAN acerca da composição da comissão de permanência, solicitaram, por questões comerciais e concorrenciais, que esta julgadora mantivesse sigilo de suas informações. Este pleito foi atendido, mas não impediu que alguns desses dados fossem utilizados, de forma impessoal e genérica, na elaboração do voto por mim prolatado naquele incidente de processo repetitivo.

As enormes variações constatadas nas respostas ao mencionado ofício, demonstraram que cada banco trata da cláusula de comissão de permanência de maneira particular e diferenciada, o que impossibilita o conhecimento pelo consumidor daquilo que está pagando, além de inviabilizar a comparação dos custos da inadimplência face aos outros bancos.

Vejam-se os seguintes dados colhidos e que constam na integralidade das razões de decidir daquele julgado:

"(i) Um dos bancos cobrou, para abertura de crédito, em setembro de 2007, acima de 16% ao mês nos dois primeiros meses, e em torno de 5,50% após, em ambos os casos acrescido de 1% ao mês a título de juros de mora;

(ii) Em outro banco, a tendência é que a comissão se aproxime muito das taxas de juros, encontrando-se ao redor de 0,5% ao dia;

(iii) Outro banco comunicou serem vários os componentes formadores do encargo, como os custos com a captação de recursos, os impostos, o risco de inadimplência e o chamado custo de administração, que envolve gastos com pessoal, operacional, de instalações e equipamentos. Para este banco, a comissão foi de 12% ao mês para as diversas modalidades de operação de crédito;

(iv) Outro banco informou que, nos últimos doze meses, a comissão de permanência variou entre, aproximadamente, 4,70% e 6,30% ao mês;

(v) Na resposta mais esclarecedora, um banco afirmou que compõem a sua comissão de permanência, entre outros, os seguintes itens: “custas com despesas jurídicas pela ação de cobrança” e “custo operacional pela ativação

da cobrança (...) Escritórios de Cobrança e Escritórios de Advocacia”. Aqui, a comissão variou entre 6,5% até quase 20% ao mês.”

A FEBRABAN, entidade representativa dos bancos, textualmente, asseverou:

“Em outras palavras, é impossível apontar critérios uniformes de cálculo da comissão de permanência para todas as instituições, dado que esse cálculo se baseia em diferentes peculiaridades” (grifei).

Note-se que os critérios informados pelas instituições financeiras são os mais variados, de forma que as justificativas da PGBC não se aplicam na prática. Devido à complexidade e à obscuridade do cálculo de tal encargo, permite-se que as instituições financeiras cobrem o quanto queiram, sob as mais variadas justificativas.

Destaca a ministra que tal procedimento “impossibilita o conhecimento pelo consumidor daquilo que está pagando, além de inviabilizar a comparação dos custos da inadimplência face aos outros bancos”. No sistema de defesa do consumidor é o que basta para justificar a limitação da cobrança desse encargo às taxas contratadas.

Importante salientar, ainda, que a manutenção do sigilo das informações sobre a composição da comissão de permanência, por questões concorrenciais e comerciais – pedido que foi atendido pela ministra –, é mais uma afronta ao sistema de defesa do consumidor, que exige a transparência nas relações de consumo (item 3.2.4). O Banco Central deveria exigir das instituições financeiras a completa abertura da composição dessas taxas e informar ao público de maneira destacada em seu sítio eletrônico, como forma de incentivar a concorrência.

Prosseguindo, no julgamento do Recurso Especial n. 1.058.114 – RS, consolidou-se o entendimento de que a comissão de permanência é formada por três parcelas, a saber: 1) juros que remuneram o capital emprestado (juros remuneratórios); 2) juros que compensam a demora no pagamento (juros moratórios); e 3) se contratada, a multa (limitada a dois por cento, se ajustada após o advento do Código de Defesa do Consumidor) que constitui a sanção pelo inadimplemento. Os juros moratórios, por sua vez, estão limitados a 12% ao ano, consoante orientação firmada no julgamento do REsp n. 1.061.530/RS⁴¹⁵.

O acórdão foi assim ementado:

DIREITO COMERCIAL E BANCÁRIO. CONTRATOS BANCÁRIOS SUJEITOS AO CÓDIGO DE DEFESA DO CONSUMIDOR. PRINCÍPIO DA BOA-FÉ OBJETIVA. COMISSÃO DE PERMANÊNCIA. VALIDADE DA CLÁUSULA. VERBAS INTEGRANTES. DECOTE DOS EXCESSOS.

⁴¹⁵ REsp n. 1.061.530/RS, Relatora Ministra NANCY ANDRIGHI, SEGUNDA SEÇÃO, Data do Julgamento 22/10/2008, Data da Publicação/Fonte DJe 10/3/2009, RSSTJ vol. 34 p. 216, RSSTJ vol. 35 p. 48.

PRINCÍPIO DA CONSERVAÇÃO DOS NEGÓCIOS JURÍDICOS. ARTIGOS 139 E 140 DO CÓDIGO CIVIL ALEMÃO. ARTIGO 170 DO CÓDIGO CIVIL BRASILEIRO. 1. O princípio da boa-fé objetiva se aplica a todos os partícipes da relação obrigacional, inclusive daquela originada de relação de consumo. No que diz respeito ao devedor, a expectativa é a de que cumpra, no vencimento, a sua prestação. 2. Nos contratos bancários sujeitos ao Código de Defesa do Consumidor, é válida a cláusula que institui comissão de permanência para vigor após o vencimento da dívida. 3. A importância cobrada a título de comissão de permanência não poderá ultrapassar a soma dos encargos remuneratórios e moratórios previstos no contrato, ou seja: a) juros remuneratórios à taxa média de mercado, não podendo ultrapassar o percentual contratado para o período de normalidade da operação; b) juros moratórios até o limite de 12% ao ano; e c) multa contratual limitada a 2% do valor da prestação, nos termos do art. 52, § 1º, do CDC. 4. Constatada abusividade dos encargos pactuados na cláusula de comissão de permanência, deverá o juiz decotá-los, preservando, tanto quanto possível, a vontade das partes manifestada na celebração do contrato, em homenagem ao princípio da conservação dos negócios jurídicos consagrado nos arts. 139 e 140 do Código Civil alemão e reproduzido no art. 170 do Código Civil brasileiro. 5. A decretação de nulidade de cláusula contratual é medida excepcional, somente adotada se impossível o seu aproveitamento. 6. Recurso especial conhecido e parcialmente provido⁴¹⁶.

Com esse entendimento, garante-se às instituições financeiras o ressarcimento pelas despesas incorridas em razão da mora do devedor, já que poderão ser cobradas as taxas de mercado, limitadas à taxa de juros remuneratórios (que já inclui despesas administrativas, risco de inadimplência, risco de variação de taxas, impostos – tudo conforme o item 3.2.2), além de juros moratórios de 1% ao mês, suficientes para remunerar a indisponibilidade do capital. Poderá, ainda, ser cobrada a multa contratual de 2%, como punição pelo inadimplemento do devedor.

3.3.2 – A transferência dos riscos da variação cambial: o exemplo dos contratos de leasing com reajuste pela variação cambial e a desvalorização do real frente ao dólar em 1999

Conhecido na jurisprudência brasileira é o caso dos contratos de arrendamento mercantil (*leasing*) com cláusula de reajuste pela variação do dólar, cuja cotação disparou em janeiro de 1999, devido à mudança do regime cambial. Com isso, o saldo devedor

⁴¹⁶ REsp n. 1.058.114/RS, Relatora Ministra NANCY ANDRIGHI, Relator p/ Acórdão Ministro JOÃO OTÁVIO DE NORONHA, Órgão Julgador, SEGUNDA SEÇÃO, Data do Julgamento 12/8/2009, Data da Publicação/Fonte DJe 16/11/2010. O voto vencedor foi do ministro João Otávio de Noronha, que divergiu da relatora ministra Nancy Andrigli, que entendida pela nulidade da cláusula de comissão de permanência, prevalecendo o entendimento de que a cláusula deveria ser aproveitada, mas limitada aos parâmetros consolidados pela jurisprudência daquele tribunal.

desses contratos aumentou drasticamente, causando onerosidade excessiva aos consumidores que haviam optado pelo reajuste das prestações pela variação cambial.

Diversas foram as ações judiciais buscando a revisão desses contratos, com fundamento no artigo 6º, V, do Código de Defesa do Consumidor, que garante o direito de revisar as cláusulas contratuais que, em razão de fato superveniente, tornem as prestações excessivamente onerosas.

Inicialmente, discutiu-se a respeito da previsibilidade ou não do rompimento da barreira cambial pelo Governo, já que até a edição do Código de Defesa do Consumidor a revisão contratual em razão de fato superveniente somente era admitida pela teoria da imprevisão, proveniente do direito francês⁴¹⁷.

Contudo, à luz do diploma consumerista, tal discussão tornou-se desnecessária, já que o elemento “previsibilidade” não é exigido pelo artigo 6º, V, do CDC, bastando a demonstração de que as prestações se tornaram excessivamente onerosas para o consumidor, em uma análise puramente objetiva, para que seja possível a revisão contratual. Passou-se então a utilizar a teoria do rompimento da base objetiva do contrato para fundamentar a revisão contratual, nos moldes do artigo 6º, V, do CDC⁴¹⁸.

Nesse sentido, Cláudia Lima Marques afirma que:

“a norma do art. 6º do CDC avança ao não exigir que o fato superveniente seja imprevisível ou irresistível, apenas exige a quebrada base objetiva do negócio, a

⁴¹⁷ O Código Civil de 2002 previu uma causa de revisão contratual por onerosidade excessiva em dispositivo praticamente idêntico ao artigo 1.467 do Código Civil Italiano, ambos com fundamento na teoria da imprevisão do direito francês. Assim dispõe o artigo 478 do Código Civil Brasileiro: *Nos contratos de execução continuada ou diferida, se a prestação de uma das partes se tornar excessivamente onerosa, com extrema vantagem para a outra, em virtude de acontecimentos extraordinários e imprevisíveis, poderá o devedor pedir a resolução do contrato.*

⁴¹⁸ A teoria do rompimento da base objetiva do negócio, nos moldes mais aceitos atualmente, guardadas as especificidades das relações de consumo, foi desenvolvida por Karl Larenz, a partir de críticas e desenvolvimentos em relação às teorias pioneiras de Paul Oertmann, sobre o rompimento da base do negócio em sentido subjetivo, e de Windscheid, sobre a teoria da pressuposição. Todavia, necessário observar que na formulação de Larenz existe referência à previsibilidade pelas partes quanto aos eventos que possam atingir a relação contratual. Nesse sentido, Karl Larenz, ao sistematizar a teoria da quebra da base objetiva do negócio, assim declarou: *“si posteriormente se realiza una transformación fundamental de las circunstancias, posibilidad en que no habían pensado las partes contratantes y que de ningún modo habían tenido en cuenta al ponderar sus intereses y al distribuir los riesgos, puede ocurrir que el contrato, de ejecutarse en las mismas condiciones, pierda por completo su sentido originario y tenga consecuencias totalmente distintas de las que las partes habían proyectado o debieran razonablemente proyectar”* (LARENZ, K. op. cit., p. 97/98). Alguns doutrinadores brasileiros, dentre eles Nelson Nery e Cláudia Lima Marques, defendem que a teoria da base objetiva foi adotada pelo Código de Defesa do Consumidor, muito embora o art. 6º, inciso V, do CDC dispense por completo a previsibilidade do fato que gerou a onerosidade excessiva do consumidor. Nesse caso, em razão do tipo contratual envolvido (contrato de consumo), há uma distribuição legal do risco pendendo para o lado do fornecedor, que lucra com o desenvolvimento de sua atividade no mercado de consumo e, por isso, deve assumir os ônus (riscos) dessa atividade.

quebra de seu equilíbrio intrínseco, a destruição da relação de equivalência entre prestações, o desaparecimento do fim essencial do contrato”⁴¹⁹.

O fundamento dessa discussão, do ponto de vista tratado neste trabalho, está em que o consumidor não é capaz de prever os eventos que podem atingir a relação contratual e gerar onerosidade excessiva, pois sua racionalidade é limitada. Em outras palavras, não é capaz de prever os riscos contratuais. Dessa forma, o consumidor não assume riscos, pois não tem a capacidade de prevê-los. Pouco importa se esses riscos são ou não previsíveis, já que o consumidor não detém as informações necessárias para identificá-los ou calculá-los.

Nesse sentido, Rizzato Nunes esclarece que, diferentemente da revisão contratual com fundamento na cláusula *rebus sic stantibus*⁴²⁰, que exige a imprevisibilidade do evento que atinge a relação contratual de trato sucessivo, a revisão contratual nas relações de consumo dispensa a pesquisa sobre a capacidade das partes de prever esses eventos. Nas palavras do autor:

(...) Para que se faça a revisão do contrato [na sistemática do CDC], basta que após ter ele sido firmado surjam fatos que o tornem excessivamente oneroso. Não se pergunta, nem interessa saber, se, na data de seu fechamento, as partes podiam ou não prever os acontecimentos futuros. Basta ter havido alteração substancial capaz de tornar o contrato excessivo para o consumidor.

Esse princípio, que é fundamental, tem por base as características da relação de consumo, fruto da proposta do fornecedor, que assume integralmente o risco de seu negócio e que detém o conhecimento técnico para implementá-lo e oferecê-lo no mercado. Além disso, o princípio decorre de uma das características do contrato, que é típico de adesão, e, claro, fundado naqueles princípios apresentados acima.

Isso ocorre porque a incapacidade de o consumidor prever os eventos futuros que possam causar onerosidade excessiva é presumida, exatamente em virtude da presunção de vulnerabilidade reconhecida pelo artigo 1º do CDC.

⁴¹⁹ *Contratos no Código de Defesa do Consumidor*, cit., p. 916.

⁴²⁰ Cabe aqui a explicação trazida por Nancy Andrichi, no voto condutor do REsp. n. 268.661/RJ: “De há muito a doutrina e a jurisprudência assinalam, pacificamente, como implícita nos contratos de execução diferida e sucessiva, a célebre cláusula *rebus sic stantibus*, abreviação da fórmula *Contractus qui habent tractum successivum et dependentiam de futuro rebus sic stantibus intelliguntur* - pela qual o poder vinculante do contrato subordina-se à manutenção do estado de fato vigente à época da pactuação. Daí resultou a teoria da imprevisão, a qual, nas palavras de Arnaldo Medeiros da Fonseca (in Caso Fortuito e Teoria da imprevisão, 2a edição, Rio de Janeiro: Imprensa Nacional, 1943, p. 13-16), consiste em: “(...) investigar, em síntese, se é justo, e em que termos, admitir a revisão ou resolução dos contratos, por intermédio do Juiz, pela superveniência de acontecimentos imprevistos e razoavelmente imprevisíveis por ocasião da formação do vínculo, e que alterem o estado de fato no qual ocorreu a convergência de vontades, acarretando uma onerosidade excessiva para um dos estipulantes” (STJ, 3ª Turma, REsp. n. 268.661/RJ, rela. Min. Nancy Andrichi, in DJU de 24/9/2001, p. 296).

No caso da atividade financeira, em razão da especificidade e da complexidade desses riscos, a presunção de vulnerabilidade torna-se ainda mais evidente, sobretudo se considerados os contratos existenciais com pessoas físicas, que são o objeto deste trabalho.

Todos os riscos que possam gerar onerosidade excessiva para o consumidor, previsíveis ou não, devem ser identificados e calculados pelo fornecedor, e distribuídos por intermédio dos preços dos produtos ou das taxas de juros. Ademais, as instituições financeiras são detentoras dos mecanismos para a prevenção dos riscos, podendo utilizar-se de instrumentos como o *hedge* e o *swap* (item 2.3.5) para afastar os riscos de variação cambial. Percebe-se, portanto, que o risco de variação cambial é de tal forma conhecido pelas instituições financeiras (item 2.2.5) que existe um instrumento contratual próprio para sua prevenção.

Os primeiros acórdãos do Superior Tribunal de Justiça foram no sentido de reconhecer o direito do consumidor à revisão, determinando a substituição da correção pela variação cambial por um índice que melhor refletisse a inflação.

No Recurso Especial n. 268.661-RJ⁴²¹, a ministra relatora Nancy Andri ghi reconheceu o direito do consumidor à revisão da cláusula de reajuste do contrato pela variação cambial, tendo em vista a onerosidade excessiva verificada, assim constando dentre os fundamentos do seu voto:

“O interesse da instituição financeira em captar recursos monetários no exterior, para financiamento de aquisição de bens, comporta riscos que devem ser distribuídos equitativamente, e, no caso do consumidor, somente se transferiria este ônus se o tivesse assumido, expressamente, e ciente das vicissitudes incidentes. No caso em tela, apenas a instituição financeira está assegurada quanto aos riscos da variação cambial, porque o capital que dispensará, para resgatar as obrigações contraídas no exterior, está garantido pela correspondente majoração da prestação do consumidor, que, por sua vez, está desamparado por

⁴²¹ O acórdão recebeu a seguinte ementa: “Revisão de contrato - Arrendamento mercantil (leasing) - Relação de consumo - Indexação em moeda estrangeira (dólar) - Crise cambial de janeiro de 1999 - Plano real. Aplicabilidade do art. 6, inciso V do CDC - Onerosidade excessiva caracterizada. Boa-fé objetiva do consumidor e direito de informação. Necessidade de prova da captação de recurso financeiro proveniente do exterior. O preceito insculpido no inciso V do artigo 6º do CDC dispensa a prova do caráter imprevisível do fato superveniente, bastando a demonstração objetiva da excessiva onerosidade advinda para o consumidor. A desvalorização da moeda nacional frente à moeda estrangeira que serviu de parâmetro ao reajuste contratual, por ocasião da crise cambial de janeiro de 1999, apresentou grau expressivo de oscilação, a ponto de caracterizar a onerosidade excessiva que impede o devedor de solver as obrigações pactuadas. A equação econômico-financeira deixa de ser respeitada quando o valor da parcela mensal sofre um reajuste que não é acompanhado pela correspondente valorização do bem da vida no mercado, havendo quebra da paridade contratual, à medida que apenas a instituição financeira está assegurada quanto aos riscos da variação cambial, pela prestação do consumidor indexada em dólar americano” (...) (STJ, 3ª Turma, REsp. n. 268661/RJ, rela. Min. Nancy Andri ghi, in DJU de 24/9/2001, p. 296).

qualquer mecanismo de prevenção ou defesa. Evidente o tratamento sem paridade contratual⁴²².

No mesmo julgamento, o ministro Ari Pargendler lançou divergência, entendendo que o ônus da variação cambial deveria ser repartido entre as partes. Assim fundamentou o seu voto:

“Presente a relação de consumo - e tendo em vista o artigo 60, inciso V, acima transcrito, que autoriza a revisão de cláusulas contratuais que se revelem excessivamente onerosas em razão de fatos supervenientes - pergunta-se:

O risco próprio da cláusula de indexação cambial não excluiria a aplicação dessa norma legal? Se a despeito da natureza da cláusula, o consumidor está protegido, qual a medida da onerosidade excessiva?

O dimensionamento dessas questões exige que se esboce a conjuntura macroeconômica e como era percebida.

As partes contavam com a estabilidade do real durante o prazo contratual. A longo prazo, sabia-se - a despeito da posição pública do Governo - que ela não subsistiria, porque comprometia nossa balança comercial. O papel governamental era esse mesmo, porque qualquer dúvida, a propósito, comprometeria irremediavelmente a política econômica, toda atrelada à chamada âncora - o vocábulo diz tudo - cambial.

A probabilidade de mudanças nesse âmbito, portanto, fazia parte do cenário, mas as partes quiseram, ambas, acreditar que teriam tempo de fazer um bom negócio. Cada qual, por isso, tem uma parcela de (ir) responsabilidade pela onerosidade que dele resultou, e nada mais razoável que a suportem. Tal é o regime legal, que protege o consumidor da onerosidade excessiva, sem prejuízo das bases do contrato. Se a onerosidade superveniente não pode ser afastada sem grave lesão à outra parte, impõe-se uma solução de equidade.

O acórdão recorrido, data *venia*, errou ao aliviar o consumidor daquela parcela de onerosidade que poderia suportar, não excessiva, lesando gravemente o arrendador ao imputar-lhe integralmente os efeitos do fato superveniente.

Voto, por isso, no sentido de conhecer do recurso especial, dando-lhe provimento, em parte, para que as diferenças resultantes da desvalorização do real sejam suportadas concorrentemente pelas partes, à razão de metade - ambas condenadas ao pagamento de honorários de advogado à base de dez por cento do montante da respectiva sucumbência”.

Assim decidindo, o ministro supôs que ambas as partes tinham a mesma capacidade de prever o evento futuro relativo à liberação da banda cambial, o que, como visto, não ocorre de fato. Conforme já visto em mais de uma ocasião⁴²³, a identificação e a gestão dos riscos estão no centro da atividade de intermediação financeira, desenvolvida profissionalmente pelos fornecedores, o que gera enorme assimetria de informação entre os bancos e os consumidores.

Seria desnecessário frisar, mas é notório que as instituições financeiras dispõem de departamentos de análise de risco, tanto aqueles relativos às operações individualmente

⁴²² STJ, 3ª Turma, REsp. n. 268.661/RJ, rel. Min. Nancy Andrighi, in DJU de 24/9/2001, p. 296.

⁴²³ Em especial itens 1.3, 1.4 e 2.1.4.

contratadas, quanto os riscos macroeconômicos, como é o caso da variação cambial. Os consumidores, por sua vez, não estão habituados com esse tipo de operação, não detêm as informações necessárias para saber a extensão dos riscos assumidos ou mesmos as formas de prevenção.

Dessa forma, quando o ministro afirma que “as partes contavam com a estabilidade do real durante o prazo contratual” e que “a longo prazo, sabia-se - a despeito da posição pública do Governo - que ela não subsistiria, porque comprometia nossa balança comercial”, não poderia estar-se referindo ao consumidor, que não possuía capacidade para ter ciência ou consciência desses fatos. As instituições financeiras, sim, tinham ciência dessa possibilidade, mas asseguraram-se contra o risco, transferindo-o ao consumidor, ou, ainda, firmando operações de *hedge* para afastar os riscos da operação.

Considerou, ainda, o ministro que a instituição financeira também saiu prejudicada, e que em situações como essa o ônus deveria ser repartido, em uma decisão por equidade, assim afirmando: “se a onerosidade superveniente não pode ser afastada sem grave lesão à outra parte, impõe-se uma solução de equidade”.

Todavia, o Código de Defesa do Consumidor não está preocupado com o ônus ou o bônus advindo ao fornecedor quando da ocorrência do fato superveniente que tornou as obrigações excessivamente onerosas para o consumidor. De fato, pouco importa se o fornecedor obteve vantagem excessiva à custa do consumidor, sendo essa outra diferença entre a revisão contratual no Código de Defesa do Consumidor e no Código Civil, pois o artigo 478 do Código Civil exige que o credor obtenha vantagem excessiva para que seja possível a revisão.

Da mesma forma, o Código de Defesa do Consumidor não está preocupado com eventual prejuízo suportado pelo fornecedor, pois presume que a atividade econômica e profissional exercida comporta riscos, os quais devem ser por ele suportados. Exatamente por isso é que os fornecedores sentem-se compelidos a efetuar a prévia identificação, cálculo e distribuição dos riscos, pois caso não o façam arcarão com os prejuízos.

A tese da repartição do ônus contratual saiu vencedora no julgamento do Recurso Especial n. 401.021/ES, perante a 4ª Turma do Superior Tribunal de Justiça, tendo como voto condutor aquele proferido pelo ministro Ruy Rosado de Aguiar, nos seguintes termos:

Pondero que, naquele momento, havia a garantia oficial de que a taxa de câmbio tinha estabilidade. Em função disso, as pessoas estavam sendo levadas a contratar em dólar. **A mudança da política governamental, alterando a taxa,**

colheu de surpresa o mercado, muito mais o leigo do que propriamente a instituição financeira que atua e tem conhecimento das peculiaridades e dos riscos desse mercado. Daí por que o fato novo, que consistiu na mudança da taxa de câmbio, deve influir na interpretação do contrato, e não me parece justo que as consequências caíam por inteiro sobre uma das partes, nem sobre o banco financiador, nem sobre o financiado.

Na doutrina, existe uma teoria que explica situação como essa, a sustentar que, diante de fato novo que atinge a todos - uma força maior proveniente de alteração da política governamental, por exemplo -, deve-se repartir entre os contratantes os ônus dessa incidência, da qual não podem fugir. Por isso, penso que é mais razoável e mais justo, diante da novidade do desequilíbrio da balança e da brusca elevação da taxa cambial, onerando excessivamente a prestação, que se deva repartir meio a meio o custo dessa mudança.

Nesse ponto, estou acompanhando o voto que proferiu na 3ª Turma o Sr. Ministro Ari Pargendler⁴²⁴.

Como se vê, muito embora o ministro tenha reconhecido que a instituição financeira “atua e tem conhecimento das peculiaridades e dos riscos desse mercado”, houve por bem compartilhar do entendimento de que os riscos deveriam ser divididos entre as partes.

Ademais, a teoria mencionada pelo ministro aplica-se em uma relação entre partes iguais, com informações simétricas, e não em relações de consumo, onde a vulnerabilidade de uma das partes e a assimetria de informações são características que levam à incidência de um regime jurídico distinto e protetivo da parte mais fraca. Todavia, ressaltou o ministro relator que, “havendo *hedge*, nesse caso não seria de se deferir a correção cambial, porque significaria obter o banco, dos dois lados, a mesma vantagem”.

Posteriormente, a questão foi posta para julgamento perante a 2ª Seção do Superior Tribunal de Justiça, onde se consolidou o entendimento de que o ônus da variação cambial deveria ser suportado por ambas as partes, em acórdão assim ementado:

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, equitativamente, 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,

⁴²⁴ STJ, quarta turma, REsp 401021/ES, Relator Ministro CESAR ASFOR ROCHA, Relator p/ Acórdão Ministro RUY ROSADO DE AGUIAR, Data do Julgamento 17/12/2002, Data da Publicação/Fonte DJ 22/09/2003 p. 331

igualmente prejudicado pelo fato econômico ocorrido e também alheio à sua vontade⁴²⁵.

O Superior Tribunal de Justiça, dessa forma, tomou a decisão por equidade, desconsiderando as características peculiares das relações de consumo, além de desonerar as instituições financeiras dos riscos de sua atividade. Ademais, desconsiderou a possibilidade de haver operações de *hedge* vinculadas ao repasse de moeda estrangeira, o que é bastante comum, permitindo que as instituições financeiras ganhassem de ambos os lados.

3.3.3 – A transferência dos riscos operacionais por intermédio das tarifas bancárias

Polêmica é a questão da possibilidade de as instituições financeiras cobrarem diversas tarifas bancárias, tais como a tarifa de abertura de crédito (TAC), tarifa de emissão de boleto (TEC), tarifa de cadastro, de inserção de gravame, de registro de contrato ou de avaliação de bem. A justificativa dada para a cobrança das referidas tarifas é a de que remuneram serviços prestados pelas instituições financeiras aos consumidores, além do que algumas delas são expressamente previstas em resoluções do Banco Central.

A polêmica instaurou-se na jurisprudência nacional, uma vez que, para alguns juízes, desembargadores e ministros do Superior Tribunal de Justiça, referidas tarifas, em verdade, não remuneram efetivamente um serviço prestado pela instituição financeira ao consumidor, mas, sim, representam custos operacionais inerentes à própria atividade de concessão do crédito, que já estão, ou deveriam estar, acobertados pelas taxas de juros cobradas, revertendo-se em benefício exclusivo da instituição financeira.

O artigo 1º da Resolução n. 3.919/2010 do CMN define tarifa como sendo a remuneração pela prestação de serviços por parte das instituições financeiras. Esses serviços devem ser entendidos como aqueles prestados em favor do consumidor e, por esse motivo, passíveis de cobrança de contraprestação individualizada.

Considerando essa definição, a análise de risco do crédito, feita a partir do cadastro do consumidor, e os custos operacionais com registro de contratos, emissão de boletos,

⁴²⁵ STJ, Segunda Seção, REsp 472594/SP, Relator p/ Acórdão Ministro ALDIR PASSARINHO JUNIOR, DJ 4/8/2003.

inserção de gravames, dentre outros, não podem ser considerados serviços prestados ao consumidor, pois fazem parte da própria atividade de concessão do crédito.

Todos os custos operacionais inerentes a essa atividade já são remunerados por meio da taxa de juros, que é composta de lucro líquido do banco (*spread*), custos operacionais e risco de inadimplência, de forma que a cobrança de tarifas com a mesma finalidade constitui-se em *bis in idem*, onerando excessivamente o consumidor.

De acordo com Assaf Neto,

os juros cobrados nas operações de crédito pelas instituições financeiras concedentes devem, em essência, atender a três objetivos: cobrir todas as despesas administrativas e de pessoal alocadas ao crédito; cobrir o risco de crédito determinado pela inadimplência esperada (provisão para devedores duvidosos); remunerar os acionistas pelo capital aplicado⁴²⁶.

De fato, conforme visto no item 3.2.2, as despesas administrativas representam grande percentual do *spread* bancário obtido a partir da taxa de juros cobrada. Dessa forma, a cobrança de tarifas para cobrir custos operacionais específicos mascara uma taxa de juros ainda mais elevada (sem esquecer que as taxas de juros no Brasil já são as mais altas do mundo) e onera excessivamente o consumidor.

Para evitar a onerosidade excessiva, é preciso estabelecer a diferença entre serviço prestado ao consumidor e custo operacional da instituição financeira, e o melhor critério é aquele do *benefício direto gerado ao consumidor*. Ou seja, o consumidor, interessado na prestação de um serviço específico ou na obtenção de um produto financeiro, procura a instituição financeira no intuito de obter algum benefício ou comodidade. Assim ocorre com o depósito de valores ou bens, a concessão de um financiamento, a disponibilização de cartão de crédito, dentre outros.

Segundo esse critério, a análise de risco de crédito não pode ser considerada um serviço prestado ao consumidor, já que não se vislumbra qualquer benefício direto a ele gerado. O consumidor não procura a instituição financeira para obter um registro de contrato, a inserção de um gravame, ou a abertura de um cadastro. Procura-a, sim, para obter o financiamento, cujo preço é a taxa de juros, de forma que todos os custos inerentes a esse produto devem estar nela abrangidos, assim como ocorre com a formação dos preços dos demais produtos disponíveis no mercado.

⁴²⁶ ASSAF NETO, A. op. cit. p. 149.

Caso não haja essa diferenciação entre serviço efetivamente prestado e custo operacional, todos os custos administrativos da instituição financeira serão passíveis de cobertura por meio de tarifas, gerando insegurança e falta de transparência nas relações de consumo, favorecendo a duplicidade na cobrança de custos operacionais (por meio de tarifas e das taxas de juros), de forma que a redução do valor das taxas de juros será fictícia e ilusória para o consumidor.

Com esse fundamento, o Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo vinha manifestando-se pela ilegalidade da cobrança de tarifas que visam a cobrir os custos administrativos da instituição financeira⁴²⁷.

Nesse sentido é também o voto do ministro Paulo de Tarso Sanseverino, acompanhado pela ministra Nancy Andrigli, no Recurso Especial n. 1.270.174 – RS, do qual, muito embora a grande extensão, necessário citar os seguintes trechos, por resumir a questão de forma esclarecedora:

(...)

A cobrança da taxa de abertura de crédito (TAC) encontrava-se respaldada, até 30 de maio de 2008, na Resolução n.º 2.878/01 do Conselho Monetário Nacional, que se limitava a determinar a transparência na cobrança de “*remunerações, taxas, tarifas, comissões, multas e quaisquer outras cobranças decorrentes de*

⁴²⁷ Leiam-se as seguintes ementas: “É abusivo o repasse, ao consumidor, de custos provenientes de emissão de carnê ou boleto bancário, cuja obrigação compete exclusivamente ao fornecedor dos serviços, bem como de análise de situação creditícia para abertura do crédito, pois tais operações são de interesse da própria instituição financeira, inerentes à sua atividade voltada ao lucro (TJSP, Apel. 0201778-03.2009.8.26.0100, Rel. Des. Itamar Gaino, j. 6/4/2011)”; “(...) Insurgência contra a cobrança de taxa de abertura de crédito (TAC) - Cobrança que visa cobrir os custos administrativos da abertura de crédito - Hipótese em que a cobrança em questão não representa uma prestação de serviço, mas sim meio de diminuir o risco da atividade – Tarifa nula nos termos do artigo 46 e 51, inciso IV do CDC – Banco Central que suspendeu a cobrança nos termos da Resolução nº 3518 e Circular nº 3371.(...). (TJSP, Apel. 0000169-28.2010.8.26.0457, Rel. Des. Heraldo de Oliveira, j. 9/2/2011)”; “(...) É abusiva a cobrança de tarifa de cadastro, de registro e de avaliação de bem, pois destinam-se ao custeio de serviços ínsitos à operação bancária e devem, portanto, ser suportados pela instituição financeira. Afinal, é abusiva a cobrança de taxas que não representam prestação de serviço ao cliente, servindo apenas como estratégia para redução de riscos da atividade do fornecedor. (...). (TJSP, Apelação n. 0000630-54.2012.8.26.0481, Relator(a): Melo Colombi, Órgão julgador: 14ª Câmara de Direito Privado, Data do julgamento: 17/4/2013)”; “(...) 'Tarifa de Cadastro'. Constatação da ilegalidade da cobrança. Tarifa cuja cobrança se destina a custear despesas com cautelas operacionais de interesse exclusivo do fornecedor e que, portanto, devem ser por ele suportadas. Inteligência do disposto nos incisos IV e XII do artigo 51 do Código de Defesa do Consumidor. Proibição da estipulação de cláusulas "que coloquem o consumidor em desvantagem exagerada, ou sejam incompatíveis com a boa-fé ou equidade". Precedentes jurisprudenciais e entendimento doutrinário no sentido. Cobrança abusiva constatada. Nulidade das estipulações declarada. Repetição do indébito. Restituição simples. Inaplicabilidade do artigo 42, parágrafo único, do Código de Defesa do Consumidor. Má-fé na cobrança não demonstrada. Inteligência do disposto na Súmula 159 do E. Supremo Tribunal Federal, cuja aplicação à hipótese é medida de rigor. Prequestionamento. Desnecessidade da menção expressa de dispositivo legal para caracterizá-lo. Suficiência do enfrentamento da questão de direito debatida. Precedentes do Supremo Tribunal Federal e do Superior Tribunal de Justiça. Ação parcialmente procedente. Apelação provida em parte, com observação. (TSSP, Apelação n. 0042456-63.2011.8.26.0071, Relator(a): José Reynaldo, Órgão julgador: 12ª Câmara de Direito Privado, Data do julgamento: 7/11/2012)”.

contratos de abertura de crédito, de cheque especial e de prestação de serviços em geral”.

A Resolução n.º 3.518/07 do CMN, por sua vez, não previu a taxa de abertura de crédito dentre as tarifas cuja cobrança é permitida às instituições financeiras, tendo, porém, previsto o cadastro do cliente como serviço prioritário e, portanto, passível de cobrança.

Assim, no lugar da taxa de abertura de crédito, passou-se a cobrar taxa de cadastro ou tarifa cadastral.

De todo modo, seja qual for o nome que se dê à tarifa em questão, o fato é que sua cobrança se destina apenas a cobrir os custos administrativos da pesquisa prévia à aprovação do crédito solicitado.

As instituições financeiras, antes de conceder empréstimos e financiamentos, devem tomar as medidas necessárias à averiguação da capacidade financeira do seu cliente para reduzir o risco de inadimplência.

Embora seja imprescindível essa cautela, tanto para a atividade da instituição financeira em particular como para a economia como um todo, é inegável que ela não pode ser considerada um serviço prestado ao consumidor, mas à própria instituição de crédito.

Como é cediço, a contraprestação pela concessão do crédito é o pagamento de juros remuneratórios incidentes sobre o valor disponibilizado.

O cadastro e a investigação acerca da existência de eventual restrição ao nome do consumidor em órgãos de proteção ao crédito se revertem apenas em benefício da própria financeira e não configuram serviço autônomo prestado ao cliente.

Não há, assim, razão plausível para sua cobrança.

O mesmo ocorre com a taxa de emissão de carnê (TEC), cuja cobrança pelas instituições financeiras estava fundada no art. 1º, inciso III, da Resolução n.º 3.518/07 do Conselho Monetário Nacional, que dispunha:

(...)

O próprio CMN, no entanto, por meio da Resolução n.º 3.693/09 editada exclusivamente com este fim, buscou esclarecer que o referido dispositivo não autorizava a cobrança da TEC, conforme se infere do § 2º, acrescentado à Resolução 3.518/07:

§ 2º Não se admite o ressarcimento, na forma prevista no inciso III do § 1º, de despesas de emissão de boletos de cobrança, carnês e assemelhados.

Infere-se, pois, que a cobrança deste encargo, por ser evidentemente abusiva, foi proibida, em março de 2009, pelo próprio órgão responsável por regulamentar a remuneração pelos serviços bancários.

Assim, ambas as taxas administrativas em questão se prestam tão-somente a ressarcir a instituição financeira pelas despesas ocasionadas pelo contrato, não implicando qualquer benefício direto ao consumidor.

E, após tecer considerações acerca da limitação do princípio da autonomia privada no âmbito das relações de consumo, em virtude da presunção de vulnerabilidade do consumidor contida no artigo 4º do CDC, sobretudo quando se trata de contrato de adesão, e da incidência dos princípios da transparência e da boa-fé contratual, prossegue:

Estabelecidas essas premissas, entendo que as taxas em questão não podem ser cobradas, por violar o princípio da boa-fé e por afrontar os deveres anexos de transparência e de informação, de observância cogente nas relações de consumo.

A cobrança da taxa de abertura de crédito ou da tarifa cadastral (TAC) e da taxa de emissão de carnê (TEC), além de não corresponder a um serviço autônomo prestado em benefício do consumidor, aumenta sensivelmente a prestação a que ele se obriga, sem que, no entanto, lhe seja dada transparência.

De fato, a essas taxas administrativas não é dado o devido destaque pelas instituições financeiras, que, em regra, não informam seu custo nas próprias mídias utilizadas para divulgação de seus produtos.

No mais das vezes, apenas há a previsão das tarifas no próprio instrumento do contrato, ao qual o consumidor adere sem saber o motivo da cobrança e sem ter sido previamente informado acerca do valor que é acrescido automaticamente ao seu débito.

Ademais, a experiência comum autoriza dizer que, ao buscar crédito no mercado de consumo, o consumidor utiliza sempre, como parâmetro de comparação para escolha da instituição financeira com quem contratar, a taxa de juros remuneratórios praticada, e não as taxas administrativas.

Note-se que, na hipótese dos autos, enquanto o crédito disponibilizado ao recorrente foi de R\$ 22.000,00, a TAC correspondeu a R\$ 500,00 e a TEC, a R\$ 3,30 por boleto emitido (fls. 33-34 e-STJ).

Considerando que foram previstas 48 prestações para pagamento do valor financiado (fl. 36), tem-se que, ao final, a TEC fez o total de, no mínimo, R\$ 158,40.

As taxas administrativas, assim, representaram um aumento de R\$ 658,40 ao crédito disponibilizado, montante que representa quase o valor de uma das parcelas a que o devedor se obrigou mensalmente e sobre o qual incidiram todos os demais encargos.

Assim, a meu ver, a fragmentação desnecessária do preço a ser pago pelo consumidor, longe de contribuir para a transparência da relação contratual, acaba por lhe dificultar o acesso às informações de que necessita.

Ora, se a tarifa de abertura de crédito ou tarifa de cadastro (TAC) e a taxa de emissão de carnê (TEC) não ensejam benefício direto ao consumidor, não há outra razão para sua cobrança em separado que não a de mascarar uma taxa de juros mais elevada.

Note-se que as taxas administrativas em questão são cobradas indiscriminadamente em todas as operações de financiamento, não podendo o consumidor optar por contratá-las ou não, até mesmo porque, como já afirmado, elas não ensejam a prestação de serviço acessório do qual se poderia utilizar.

Todavia, não obstante o fato de as Resoluções do CMN possuírem força normativa inferior à do Código de Defesa do Consumidor, naquela ocasião resultou vencedora a tese de que as referidas tarifas poderiam ser cobradas “por não estarem encartadas nas vedações previstas na legislação regente (Resoluções 2.303/1996 e 3.518/2007 do CMN), e ostentarem natureza de remuneração pelo serviço prestado pela instituição financeira ao consumidor, quando efetivamente contratadas”, com a observação de que é possível a prova da abusividade na sua cobrança no caso concreto, tendo por base o preço das demais tarifas praticado no mercado.

Posteriormente, ante a alteração na regulamentação do Banco Central, que deixou de permitir a cobrança das tarifas de abertura de crédito (TAC) e de emissão de carnê (TEC), foi proferido o seguinte julgamento, em sede de recurso representativo de controvérsia, resultando em orientações vinculantes, nos seguintes termos:

(...)

4. Ao tempo da Resolução CMN 2.303/1996, a orientação estatal quanto à cobrança de tarifas pelas instituições financeiras era essencialmente não intervencionista, vale dizer, "a regulamentação facultava às instituições financeiras a cobrança pela prestação de quaisquer tipos de serviços, com exceção daqueles que a norma definia como básicos, desde que fossem efetivamente contratados e prestados ao cliente, assim como respeitassem os procedimentos voltados a assegurar a transparência da política de preços adotada pela instituição."

5. Com o início da vigência da Resolução CMN 3.518/2007, em 30.4.2008, a cobrança por serviços bancários prioritários para pessoas físicas ficou limitada às hipóteses taxativamente previstas em norma padronizadora expedida pelo Banco Central do Brasil.

6. A Tarifa de Abertura de Crédito (TAC) e a Tarifa de Emissão de Carnê (TEC) não foram previstas na Tabela anexa à Circular BACEN 3.371/2007 e atos normativos que a sucederam, de forma que não mais é válida sua pactuação em contratos posteriores a 30.4.2008.

7. A cobrança de tais tarifas (TAC e TEC) é permitida, portanto, se baseada em contratos celebrados até 30.4.2008, ressalvado abuso devidamente comprovado caso a caso, por meio da invocação de parâmetros objetivos de mercado e circunstâncias do caso concreto, não bastando a mera remissão a conceitos jurídicos abstratos ou à convicção subjetiva do magistrado.

8. Permanece legítima a estipulação da Tarifa de Cadastro, a qual remunera o serviço de "realização de pesquisa em serviços de proteção ao crédito, base de dados e informações cadastrais, e tratamento de dados e informações necessários ao início de relacionamento decorrente da abertura de conta de depósito à vista ou de poupança ou contratação de operação de crédito ou de arrendamento mercantil, não podendo ser cobrada cumulativamente" (Tabela anexa à vigente Resolução CMN 3.919/2010, com a redação dada pela Resolução 4.021/2011).

9. É lícito aos contratantes convencionar o pagamento do Imposto sobre Operações Financeiras e de Crédito (IOF) por meio financiamento acessório ao mútuo principal, sujeitando-o aos mesmos encargos contratuais.

10. Teses para os efeitos do art. 543-C do CPC: - **1ª Tese: Nos contratos bancários celebrados até 30.4.2008 (fim da vigência da Resolução CMN 2.303/96) era válida a pactuação das tarifas de abertura de crédito (TAC) e de emissão de carnê (TEC), ou outra denominação para o mesmo fato gerador, ressalvado o exame de abusividade em cada caso concreto.**

- **2ª Tese: Com a vigência da Resolução CMN 3.518/2007, em 30.4.2008, a cobrança por serviços bancários prioritários para pessoas físicas ficou limitada às hipóteses taxativamente previstas em norma padronizadora expedida pela autoridade monetária. Desde então, não mais tem respaldo legal a contratação da Tarifa de Emissão de Carnê (TEC) e da Tarifa de Abertura de Crédito (TAC), ou outra denominação para o mesmo fato gerador. Permanece válida a Tarifa de Cadastro expressamente tipificada em ato normativo padronizador da autoridade monetária, a qual somente pode ser cobrada no início do relacionamento entre o consumidor e a instituição financeira.**

- 3ª Tese: Podem as partes convencionar o pagamento do Imposto sobre Operações Financeiras e de Crédito (IOF) por meio de financiamento acessório ao mútuo principal, sujeitando-o aos mesmos encargos contratuais.

11 . Recurso especial conhecido e parcialmente provido. (grifei)⁴²⁸

Como se vê, o Superior Tribunal de Justiça entendeu pela possibilidade da cobrança das tarifas de abertura de crédito e de emissão de carnê nos contratos bancários firmados até 30/4/2008, pois a partir desta data tais tarifas não foram previstas na Tabela anexa à Circular Bacen n. 3.371/2007, que passou a permitir a cobrança da tarifa substituta, qual seja, a tarifa de cadastro. Tais tarifas não foram consideradas abusivas, *a priori*, remetendo-se a apreciação da abusividade à análise do caso concreto.

Cabe ressaltar, contudo, o voto da ministra Nancy Andrighi, que ressaltou o fato de que a cobrança dessas tarifas fere o direito à informação e representa transferência de custos operacionais que onera excessivamente a relação contratual, tal qual analisado pelo ministro Paulo de Tarso Sanseverino. Para a ministra, a resolução posterior do Conselho Monetário Nacional considerando abusiva a cobrança deveria ser tomada como *cânone interpretativo* para as situações anteriores a sua vigência, servindo de mais um argumento para que o Poder Judiciário, analisando as normas contidas no CDC, desse a mesma interpretação também com relação à respectiva cobrança nos contratos mais antigos⁴²⁹.

⁴²⁸ STJ, REsp n. 1255573/RS, Relatora Ministra MARIA ISABEL GALLOTTI, SEGUNDA SEÇÃO, Data do Julgamento 28/8/2013, Data da Publicação/Fonte DJe 24/10/2013.

⁴²⁹ Cito o seguinte trecho do voto: “Contudo, o fundamento pelo qual o TJRS afastou referida cobrança não foi apenas o da abusividade da cláusula, mas também o de que “o contrato não explica a razão da cobrança desta tarifa e/ou taxa, pois nela apenas consta o seu valor”. Ou seja, o TJRS reputou que a instituição financeira inadimpliu seu dever de transparência e de informação quanto aos termos e fundamentos do contrato aqui discutido. Esse dever tem posição de destaque no ordenamento jurídico, decorrendo não apenas das disposições do CDC (art. 4º, caput e inc. IV, 6º, III, 31, entre tantos outros), como também das inúmeras Resoluções do Conselho Monetário Nacional indicadas no recurso especial e nos votos precedentes, o que dá a medida de sua importância. Mas esse não é o único fundamento do acórdão recorrido. Além da violação do direito à informação, TJRS também reputou que a cobrança das taxas seria abusiva. Neste ponto, o julgado transita na área já abordada por inúmeros precedentes desta Corte, de modo que faria sentido, em princípio, exigir que a abusividade fosse cabalmente demonstrada, mediante o cotejo com a média cobrada pelas demais instituições financeiras em operações da mesma espécie. No entanto, reputo importante observar que, conquanto a jurisprudência desta Corte já tenha reputado que a transferência deste custo ao consumidor não pode, por si só, justificar a revisão da cláusula, é intrigante o fato de que o próprio Conselho Monetário Nacional, posteriormente, veio a editar a Resolução nº 3.693/2009, do Banco Central, vedando a cobrança de taxa sobre “emissão de boletos de cobrança, carnês e assemelhados”. Ora, ainda que essa resolução somente tenha eficácia para vincular as instituições financeiras após 26 de março de 2009, é inegável o fato de que a própria autoridade reguladora do mercado financeiro veio, ao final, a reconhecer a abusividade dessa cobrança. Se essa abusividade foi reconhecida pela própria autoridade reguladora para o período posterior à Resolução 3.693/2009, vedando-se de maneira cabal sua cobrança, por que não poderia o judiciário, analisando as normas contidas no CDC, dar a mesma interpretação também com relação à respectiva cobrança nos contratos mais antigos? Não se está, com isso, fazendo retroagir os efeitos da Resolução nova, mas apenas tomando-a como *cânone interpretativo* para as relações jurídicas anteriores à sua vigência. Neste ponto, é necessário ressaltar que a norma que regula a elaboração de todos esses contratos, em última análise, não é a Resolução 3.693 do Banco Central, mas o Código de Defesa do Consumidor, com suas disposições

3.3.4 – Cláusulas de exoneração de responsabilidade e transferência do risco de fraudes na abertura de contas e solicitação de empréstimos

Outra forma de transferência dos riscos contratuais para o consumidor é a decorrente da aposição de cláusulas de exoneração de responsabilidade ou mesmo a pura e simples negativa do fornecedor de responder por danos causados aos consumidores na concessão do crédito.

Não à toa que o artigo 51 do Código de Defesa do Consumidor considera abusivas as cláusulas contratuais que “impossibilitem, exonerem ou atenuem a responsabilidade do fornecedor por vícios de qualquer natureza dos produtos e serviços ou impliquem renúncia ou disposição de direitos” (inciso I) ou que “transfiram responsabilidades a terceiros” (inciso III).

De fato, as relações creditícias, assim como todas as relações contratuais, estão sujeitas a vícios que possam de alguma forma lesar o consumidor. A obrigação das instituições financeiras de indenizar esses danos, por certo, representa um risco da atividade e reduz as margens de lucro.

Saliente-se, ademais, tal como tratado no item 1.2, que as instituições financeiras, enquanto fornecedoras de produtos e de serviços no mercado de consumo, respondem independentemente de culpa pelos danos causados aos consumidores – responsabilidade objetiva (CDC, art. 12 e 14).

No presente tópico, será tratada a exoneração de responsabilidade com o objetivo de afastar o risco de fraudes e crimes eletrônicos na abertura de contas e solicitação de empréstimos por terceiros em nome do consumidor.

Com a simplificação dos procedimentos para abertura de conta corrente e solicitação de empréstimos, tornou-se comum a ocorrência de fraudes praticadas por terceiros que, com a exibição de documentos falsos, abrem contas em nome de outrem ou

de caráter aberto, carentes de complementos de interpretação. A Resolução, ao reconhecer a abusividade de uma taxa para contratos assinados a partir de sua vigência, apenas revela uma abusividade que, em última análise, sempre esteve presente, mesmo porque as resoluções do CMN, como ato administrativo secundário, somente podem conter o que já estaria previamente autorizado pela Lei” (STJ, REsp n. 1255573/RS, Relatora Ministra MARIA ISABEL GALLOTTI, SEGUNDA SEÇÃO, Data do Julgamento 28/8/2013, Data da Publicação/Fonte DJe 24/10/2013).

solicitam empréstimos, inclusive consignados. Até mesmo por telefone, pela internet ou terminais eletrônicos é possível a contratação de empréstimos.

Referida simplificação ampliou a abrangência dos serviços bancários, permitindo a equivalente elevação dos lucros das instituições financeiras.

A ocorrência de fraudes, nesse contexto, passou a ser um risco intrínseco à atividade de concessão do crédito. Deve, portanto, ser suportado pelas instituições financeiras, que respondem objetivamente (sem necessidade de comprovação da culpa) pelos danos causados ao consumidor em decorrência de fraudes desse tipo.

Os bancos têm o dever de prestar serviços seguros e confiáveis (CDC, art. 14), devendo agir com diligência na análise da documentação apresentada no momento da realização de operações de crédito. As instituições financeiras, na medida em que facilitam as formas de contratação (internet, telefone, etc.) ou reduzem a burocracia para a concessão de crédito, tornando, assim, a atividade mais lucrativa, devem, na mesma proporção, investir em novas técnicas e procedimentos de segurança, para evitar que a desburocratização do serviço prestado reverta-se em prejuízo para o consumidor. Se não conseguem evitar fraudes, devem arcar com o risco da atividade, não podendo simplesmente transferi-lo para o consumidor.

É pacífica a jurisprudência ao reconhecer a responsabilidade objetiva das instituições financeiras por danos causados aos consumidores em razão da abertura de conta corrente mediante a utilização de documentos falsos, uma vez que tal responsabilidade decorre do risco do empreendimento, caracterizando-se como fortuito interno.

O Superior Tribunal de Justiça decidiu recurso representativo que pacificou o entendimento sobre a matéria:

RECURSO ESPECIAL REPRESENTATIVO DE CONTROVÉRSIA. JULGAMENTO PELA SISTEMÁTICA DO ART. 543-C DO CPC. RESPONSABILIDADE CIVIL. INSTITUIÇÕES BANCÁRIAS. DANOS CAUSADOS POR FRAUDES E DELITOS PRATICADOS POR TERCEIROS. RESPONSABILIDADE OBJETIVA. FORTUITO INTERNO. RISCO DO EMPREENDIMENTO. 1. Para efeitos do art. 543-C do CPC: **As instituições bancárias respondem objetivamente pelos danos causados por fraudes ou delitos praticados por terceiros - como, por exemplo, abertura de conta-corrente ou recebimento de empréstimos mediante fraude ou utilização de documentos falsos -, porquanto tal responsabilidade decorre do risco do empreendimento, caracterizando-se como fortuito interno.** 2. **Recurso especial provido.** (REsp 1199782/PR, Relator(a) Ministro LUIS FELIPE SALOMÃO, Órgão Julgador S2 - SEGUNDA SEÇÃO, Data do Julgamento 24/08/2011, Data da Publicação/Fonte DJe 12/09/2011). No mesmo sentido:

Também a jurisprudência do Tribunal de Justiça de São Paulo é pacífica ao reconhecer a responsabilidade objetiva das instituições consignatárias, impondo-lhes o ônus de provar a regularidade do empréstimo⁴³⁰. Existe, contudo, discussão quanto à devolução em dobro dos valores descontados indevidamente, prevalecendo o entendimento de que a devolução deve ocorrer de forma simples, já que o dano não decorreu de dolo ou culpa grave da instituição financeira⁴³¹.

⁴³⁰ Cito os seguintes acórdãos: 1) DANO MORAL -Revelia bem decretada - Concessão de empréstimo consignado com documentos falsos - Circunstância que não exige a instituição bancária - Responsabilidade do banco pelo ato de seus prepostos - Culpa do estabelecimento bancário - Caracterização - Indenização devida - Ausência de negativação do nome da autora nos órgãos de restrição ao crédito por inadimplemento do contrato falso - 'Quantum' reduzido para valor que se mostra justo e razoável para os fins almejados (punir e reeducar o infrator, sem sacrificá-lo em demasia, e compensar a vítima, sem enriquecê-la indevidamente) - Apelo provido em parte, sem alteração da incumbência. (Apelação 0001207-56.2010.8.26.0431, Relator Percival Nogueira, 6ª Câmara de Direito Privado, Data do julgamento: 28/4/2011); 2) RESPONSABILIDADE CIVIL - Dano moral - Empréstimo consignado efetuado por terceiro em nome do autor - Descontos indevidos das parcelas em seu benefício previdenciário - **Falta de diligência de prepostos da casa de crédito - Dano 'in re ipsa' (grifei)** - Indenização devida - Precedentes do E. Superior de Justiça e desta E. 6ª Câm. de Direito Privado - Valor pretendido excessivo - Arbitramento com observância aos princípios da proporcionalidade, razoabilidade e modicidade - Apelo provido em parte. (Apel. 0002470-26.2008.8.26.0292, Relator(a): Roberto Solimene, 6ª Câmara de Direito Privado, Data do julgamento: 9/2/2012); 3) DANOS MORAIS. Emissão de cartão de crédito sem a autorização do autor. Inclusão de reserva de margem consignável nos proventos de aposentadoria do autor, a impedir que ele obtivesse crédito em outra instituição financeira. **Ausente comprovação sobre a celebração do contrato. Falta de cautela do réu. Responsabilidade objetiva decorrente do risco da atividade. Dano moral caracterizado (grifei).** Valor adequada e mantido. Atualização monetária a partir do arbitramento (Súmula 362 do STJ) e juros moratórios a contar do evento (Súmula 54 do STJ), aspectos que comportam adequação de ofício. Sentença reformada em parte. Aplicação do disposto no art. 252 do Regimento Interno deste Tribunal - RECURSO NÃO PROVIDO. (TJSP, Apelação n. 0407780-29.2009.8.26.0577, Relator Elcio Trujillo, Órgão julgador: 10ª Câmara de Direito Privado, Data do julgamento: 18/6/2013); 4) Ação de indenização por danos morais. Cartão de crédito não solicitado. Inexistência de autorização para reserva na margem consignável da aposentadoria do recorrente. **Alegação de adesão e concordância com a emissão do cartão de crédito não comprovada. Ônus da prova da instituição financeira (grifei).** Ausência de apresentação de réplica não importa na presunção de veracidade das alegações formuladas em sede de contestação. Dano moral configurado. Recurso provido. (Apelação n. 9085199-56.2008.8.26.0000, Relator(a): Ary Casagrande Filho, Órgão julgador: 21ª Câmara de Direito Privado, Data do julgamento: 19/11/2008)

⁴³¹ **Pela devolução em dobro:** “Responsabilidade civil. Contrato de crédito consignado com a amortização mediante desconto do benefício previdenciário. Ausência de contratação reconhecida pelo banco-réu. Alegação de que teria sido vítima de estelionato, imputando a responsabilidade do falso a terceiro. Inexistência do contrato reconhecida. Devolução das prestações retidas em dobro. Artigo 42, parágrafo único do Código de Defesa do Consumidor” (...). (Apelação n. 0020432-44.2011.8.26.0361, Relator José Reynaldo, 12ª Câmara de Direito Privado, Data do julgamento: 15/08/2012). **Pela devolução de fora simples, sem incidência do artigo 42 do CDC:** “Os valores debitados indevidamente deverão ser restituídos na forma simples e não em dobro, porque não houve demonstração inequívoca de má-fé do banco réu”. (Apelação n. 0011090-28.2012.8.26.0602, Relator Israel Góes dos Anjos, Órgão julgador: 37ª Câmara de Direito Privado, Data do julgamento: 03/09/2013); “Responsabilidade civil - contrato bancário - credito consignado - aposentado - reconhecimento de fraude pelo próprio réu - restituição das quantias indevidamente descontadas dos proventos da aposentadoria do autor - cabimento - devolução que, todavia, de ser feita de forma singela - ausência de prova do dolo da instituição financeira (...) (Apel. n. 9290619-58.2008.8.26.0000, Relator(a): Paulo Roberto de Santana, 23ª Câmara de Direito Privado, Data do julgamento: 3/9/2008)

4. CONCLUSÃO

Ao longo deste trabalho foi visto que a atividade financeira de concessão de crédito está rodeada pelos mais diversos riscos, dentre eles o risco de crédito (ou de inadimplência), de mercado, de variação de taxas de juros (ou de *spread*), de variação cambial, de liquidez e de captação, de estrutura de capitais, de fraudes e de crimes eletrônicos, além dos riscos operacionais e jurídicos.

Evidenciou-se que a atividade de gestão dos riscos é extremamente especializada e complexa, e que os altos custos com a obtenção de informações para sua identificação, cálculo e distribuição, associados às dificuldades técnicas, impedem que os investidores e tomadores de crédito desempenhem individualmente essa função. Esses fatores têm sido agravados pela crescente sofisticação dos mercados e dos instrumentos financeiros, e pelo surgimento de novas técnicas de cálculo, prevenção e distribuição dos riscos. Observa-se, portanto, o crescimento da assimetria de informações nas relações contratuais que envolvem operações financeiras.

Nas relações entre instituições financeiras e consumidores pessoas físicas, essa discrepância na qualidade e quantidade de informações em poder das partes, bem como a predominância do poder econômico exercido pelas instituições financeiras, é ainda mais evidente. Tal fato ganhou especial relevância na atualidade, com a chamada democratização do crédito, que passou a ser concedido de forma massificada aos consumidores pessoas físicas, mesmo àqueles de baixa renda.

Tendo em vista a manifesta vulnerabilidade do consumidor pessoa física, bem como o fato de os contratos que instrumentalizam suas relações serem caracterizados como existenciais, o objeto de análise foi delimitado aos contratos de crédito com pessoas físicas. Foram analisadas questões específicas quanto à distribuição dos riscos em quatro modalidades de crédito para pessoas físicas, quais sejam, crédito consignado, cheque especial, financiamento imobiliário e financiamento de veículos.

Enfatizou-se nessa análise a necessidade de considerar as características peculiares ligadas à pessoa do consumidor, tal como uma especial vulnerabilidade no caso do crédito consignado, ou a longa relação com o banco no caso do cheque especial. Também a finalidade social do contrato interessa para interpretar a distribuição dos riscos, como é o

caso do financiamento imobiliário. Por fim, as garantias ofertadas também devem ser consideradas para o cálculo e distribuição dos riscos.

Destacou-se que nesses contratos, em decorrência da assimetria de informações e da predominância do poder econômico das instituições financeiras, existe a tendência de estas transferirem os riscos da sua atividade para o consumidor, como forma de torná-la mais lucrativa.

A distribuição dos riscos da atividade entre os tomadores de crédito não é, em si, ilegal. De fato, o risco faz parte do preço do produto fornecido e pode ser cobrado do consumidor. Todavia, conforme visto, a distribuição dos riscos deve ser feita por intermédio das taxas de juros, que é o preço do produto fornecido pelas instituições financeiras, e deve haver transparência quanto aos critérios de cálculo e distribuição.

O requisito de transparência na formação do preço do crédito é necessário para incentivar a concorrência entre os fornecedores de crédito, para esclarecer o consumidor quanto aos riscos efetivamente envolvidos na operação e para evitar a transferência de riscos excessivos e desconhecidos para o consumidor.

Os critérios para o cálculo dos riscos devem ser informados pelas instituições financeiras também para permitir que o Banco Central e o Conselho Monetário Nacional controlem os procedimentos de cálculo dos riscos, o que é importante não apenas para que esses órgãos fiscalizem o cumprimento das normas decorrentes dos acordos da Basileia, mas também para que atuem na defesa do consumidor.

Foi destacada a existência de três mecanismos para garantir o correto cálculo dos riscos por parte das instituições financeiras, quais sejam, 1) o cumprimento do dever de informação; 2) a atuação dos órgãos reguladores e supervisores do Sistema Financeiro Nacional (o Banco Central e o Conselho Monetário Nacional) no controle do cálculo e distribuição dos riscos por intermédio das taxas de juros; e 3) a possibilidade de controle judicial do risco superestimado.

Evidenciou-se que a atividade de gestão dos riscos não é mera opção gerencial, mas, sim, imposição legal, decorrente da função desenvolvimentista e de promoção dos interesses da coletividade do Sistema Financeiro Nacional, prevista no artigo 192 da Constituição Federal, da tutela do consumidor prevista pela Lei n. 8.078/1990 e das exigências regulatórias do próprio Conselho Monetário Nacional.

Ao lado das funções do Banco Central e do Conselho Monetário Nacional de zelar

pela solidez e integridade do Sistema Financeiro Nacional e pela estabilidade da moeda, existe também o dever de esses órgãos atuarem na defesa do consumidor. No exercício desse dever, imposto pela Constituição Federal (CF, arts. 5º, XXXII, 170, V e 192), esses órgãos devem editar normas e supervisionar a atuação das instituições financeiras quanto ao correto cálculo dos riscos envolvidos nas operações, para evitar que o risco superestimado converta-se em transferência excessiva de riscos ao consumidor.

As Resoluções n. 2.892/2001 e n. 3.721/2009 do CMN foram editadas com o objetivo de promover o correto cálculo dos riscos nas operações de crédito, em observância aos acordos da Basileia. A Resolução n. 3.721/2009 impõe a “classificação das operações sujeitas ao risco de crédito em categorias, com base em critérios consistentes e passíveis de verificação segundo os seguintes aspectos: a) situação econômico-financeira, bem como outras informações cadastrais atualizadas do tomador ou contraparte; b) utilização de instrumentos que proporcionem efetiva mitigação do risco de crédito associado à operação; c) período de atraso no cumprimento das obrigações financeiras nos termos pactuados” (art. 4º, XII). Determina, ainda, que a estrutura de gerenciamento de crédito deve prever critérios e procedimentos claramente definidos e documentados, e, sobretudo, acessíveis aos envolvidos no processo de concessão e gestão de crédito (art. 4º, XI).

Todavia, observa-se que referidas normas não são efetivas, sobretudo quando se trata de crédito para pessoas físicas, ante a ausência de penalidades impostas pelo Banco Central e a pouca exigência desse órgão quanto à demonstração e à divulgação dos critérios utilizados para o cálculo do risco nos contratos com pessoas físicas. Não se observou, por outro lado, a efetiva classificação dos consumidores por níveis de risco de acordo com informações cadastrais positivas.

O resultado é que o risco do crédito tem interferido na taxa de juros das operações apenas em função das garantias oferecidas. Isso se torna evidente ao constatar a redução das taxas de juros em operações de crédito consignado e com garantias reais, sobretudo imóveis e veículos.

Ainda assim é possível constatar a enorme dispersão das taxas de juros em operações da mesma espécie, ou seja, com o mesmo tipo de garantia. No Anexo II foi possível constar, por exemplo, que a taxa de juros para aquisição de veículos varia de 7,80% (BMW Financeira S/A – CFI) até 54,32% (Portocred S/A); a taxa de juros do

cheque especial varia de 25,19% (Banco Sofisa S/A) até 229,22% (Banco Santander S/A); a taxa de juros do crédito pessoal não consignado varia de 17,76% (Banco Toyota do Brasil S/A) até incríveis 988,15% (Banco Daycoval S/A). A taxa de juros do crédito consignado pelo INSS é a que menos apresenta dispersão, por ser limitada pela IN n. 28/2008 do INSS, variando entre 13,81% (Agiplan Financeira S/A – CFI) e 30,69% (Banco Gerador S/A). Já no crédito consignado para o setor privado, que não sofre regulamentação estatal, volta-se a observar a dispersão de taxas, que variam entre 11,85% (Banco do Estado do Pará S/A) e 121,84% (Biorc Financeira – CFI S/A).

Essa dispersão decorre do fato de que o Banco Central e o Conselho Monetário Nacional têm atuado quase que exclusivamente para garantir a solidez do Sistema Financeiro Nacional, deixando à margem a defesa do consumidor, ao menos no que diz respeito à intervenção para exigir o correto cálculo do componente risco na formação das taxas de juros.

Ao zelar pelo correto cálculo dos riscos, evitando sua superestimação, o Banco Central não apenas estaria coibindo práticas abusivas, mas também incentivando o aumento no volume de crédito concedido no país, e com isso trazendo efeitos benéficos para toda a economia, objetivo este declarado no projeto “Juros e *Spread* Bancário no Brasil”.

A exigência de informações mais precisas permitiria que o Banco Central exercesse maior controle sobre o valor do risco cobrado do consumidor, o que representaria redução nas taxas de juros. Dessa forma, seria possível identificar se a instituição financeira está superestimando o risco, e, com isso, cobrando taxa de juros excessiva do consumidor.

Todavia, a atuação do Banco Central ainda está aquém do necessário, já que as medidas adotadas no âmbito do projeto “Juros e *Spread* Bancário” foram concentradas na redução da suposta inadimplência, sob o pretexto de reduzir o risco jurídico, conforme pode ser observado no item 3.2.3 e no Anexo I deste trabalho. Existe pouca exigência quanto à correta diferenciação do risco, tanto que o próprio Departamento Econômico do Banco Central (Depec) informou que as taxas de juros, divulgadas pelas instituições financeiras nos termos da Circular BCB n. 2.957/1999 e pelo Bacen para incentivar a concorrência, não são adequadas para refletir o risco das operações, conforme visto no item 3.2.6.

O resultado disso é que o Brasil apresenta até os dias atuais as maiores taxas de *spread* bancário do mundo, conforme apresentado nos gráficos 4 e 5 do item 3.2.2.

Dessa forma, constatada a insuficiência da atuação do Banco Central, diante da enorme dispersão nas taxas de juros cobradas dos consumidores, bem como da ausência de informação quanto ao processo de cálculo do risco nas operações de crédito, sobretudo aquelas para consumidores pessoas físicas, abre-se espaço para a intervenção judicial, com o objetivo de revisar o risco superestimado.

O Superior Tribunal de Justiça, ao julgar o recurso representativo de controvérsia n. 1.061.530/RS, estabeleceu orientação vinculante no sentido de que “é admitida a revisão das taxas de juros remuneratórios em situações excepcionais, desde que caracterizada a relação de consumo e que a abusividade (capaz de colocar o consumidor em desvantagem exagerada – art. 51, §1º, do CDC) fique cabalmente demonstrada, ante às peculiaridades do julgamento em concreto”.

Referidas peculiaridades do caso concreto dizem respeito ao risco da operação, tanto que no voto da ministra Nancy Andrigli foram estabelecidos dois requisitos para que seja possível a intervenção judicial no contrato de crédito, quais sejam, (i) aplicação do Código de Defesa do Consumidor ao contrato e (ii) taxa que comprovadamente discrepe, de modo substancial, da média do mercado na praça do empréstimo, salvo se justificada pelo risco da operação.

Quando for constatada essa discrepância, o ônus da prova quanto ao risco da operação será da instituição financeira, tendo em vista a já mencionada e amplamente justificada assimetria de informações existente entre as partes. Tal prova poderá ser produzida por meio de perícia judicial, ou outro meio de prova que o juiz entenda suficiente, ao seu prudente arbítrio, tal como a demonstração de que aquele consumidor possuía diversas inscrições negativas em seu nome ou um alto nível de endividamento, incompatível com sua renda.

Se o risco não justificar a elevada taxa cobrada, ou mesmo diante da omissão da instituição financeira, poderá o magistrado se valer das taxas médias divulgadas mensalmente pelo Banco Central, nos termos da Circular BCB n. 2.957/1999, para fixar a taxa de juros mais adequada ao risco da operação concretamente analisada.

Por fim, observa-se que não é apenas por intermédio das taxas de juros que ocorre a transferência dos riscos contratuais. Existe a tendência, própria das relações contratuais de

consumo, de a parte mais forte da relação (fornecedor) transferir os riscos da atividade para o consumidor através de cláusulas contratuais. Com isso, o fornecedor exime-se de atividade que lhe cabe de identificação, cálculo e distribuição dos riscos por intermédio do preço dos produtos, utilizando-se de formas exógenas de transferência dos riscos da atividade.

No caso das operações de crédito, foi visto que as instituições financeiras têm o dever legal de efetuar o cálculo dos riscos respectivos. A cobrança pelo preço do risco por intermédio das taxas de juros atende ao requisito de transparência, permitindo que o consumidor compare o efetivo custo do crédito, com todas suas implicações, sem ser surpreendido com custos adicionais relativos a riscos para ele imprevisíveis.

Nos contratos com pessoas físicas, a exigência de prévio cálculo e distribuição dos riscos não pode ser mitigada, uma vez que esses consumidores não detêm os mecanismos para conhecer e calcular os riscos envolvidos na atividade. Situação diferente pode ocorrer nos contratos com pessoas jurídicas, sobretudo em função do vulto econômico do seu empreendimento, pois podem estar presentes riscos que a própria instituição financeira não esteja apta a calcular.

Portanto, nos contratos que são objeto deste trabalho, a cláusula contratual que simplesmente transferir os riscos ao consumidor e com isso causar-lhe onerosidade excessiva deverá ser considerada nula, nos termos do artigo 51, incisos I, III ou IV do Código de Defesa do Consumidor.

Com esses fundamentos, foram consideradas ilícitas cláusulas contratuais como a estipulação de comissão de permanência fixada “segundo a taxa média de mercado”, com o objetivo de afastar o risco de variação de taxas de juros; a indexação do contrato em moeda estrangeira, com o objetivo de transferir o risco de variação cambial; a cobrança de tarifas que acobertam riscos específicos, sobretudo quanto a riscos operacionais e de inadimplência, que já estão (ou deveriam estar) embutidos nas taxas de juros; e a estipulação de cláusulas de exoneração de responsabilidade, como forma de afastar o risco de fraudes ou de danos causados aos consumidores.

5. BIBLIOGRAFIA

ABRÃO, Nelson. *Direito bancário*. 8ª ed. São Paulo: Saraiva, 2002.

AFANASIEFF, T. S.; LHACER, P. M.; NAKANE, M. I. The determinants of bank interest spread in Brazil. *Money Affairs*, Mexico, D.F., v. 15, n. 2, p. 183-207, 2002.

ALLEN, Linda. The determinants of bank interest margins: a note. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, Cambridge, v. 23, n. 2, p. 231-235, 1988.

_____; SAUNDERS, Anthony. *Credit risk measurement: new approaches to value at risk and other paradigms*. 2nd ed. New York: John Wiley, 2002.

ALMEIDA COSTA, Mario Julio. *Direito das obrigações*. 9. ed. Coimbra: Almedina, 2001.

ALPA, Guido. *Il diritto dei consumatori*. Roma: Laterza, 1995.

ALTMAN, Edward I. *Distressed securities: analyzing evaluating market potencial and investment risk*. Chicago: Probus, 1991.

_____; RESTI, Andrea; SIRONI, Andrea. *Mensuração e análise da recuperação de crédito: o novo desafio do risco de crédito*. Rio de Janeiro: Qualitymark, 2007.

_____; RESTI, Andrea; SIRONI, Andrea. *Recovery risk: the next challenge in credit risk management*. London: Risk Books, 2005.

AMARAL, Francisco. *Direito civil – introdução*. Rio de Janeiro: Renovar, 2006.

ANDRADE, Luiz Ribeiro de; LEMOS, Amílcar Ramirez Figueiredo M. de; ROMAN, Flávio José. Parecer PGBC-207/2008. *Revista da PGBC*. v. 2, n. 2, p. 225-270, dez. 2008.

ANGBAZO, Lazarus. Commercial bank net interest margins, default risk, interest-rate risk and off-balance sheet banking. *Journal of Banking and Finance*, Amsterdam, North-Holland, v. 21, n. 1, p. 55–87, Jan. 1997.

AQUINO, Leonardo Gomes de. Contratar é, em si, uma relação de risco: uma visão dogmática da conexão entre o contrato e o risco. *Revista de Direito Privado*, São Paulo, n. 28, p. 69-108, 2003.

ARIDA, Pérsio; BACHIA, Edmar Lisboa; RESENDE, André Lara. *Credit, interest, and jurisdictional uncertainty: conjectures on the case of Brazil*. Disponível em: <<http://www.econ.puc-rio.br/pdf/seminario/2004/Paper%20Edmar%20Bacha.pdf>>. Acesso em: 29/11/2013.

ARVANITIS, Angelo; GREGORY, Jon. *Credit: the complete guide to pricing, hedging and risk management*. London: Risk Books, 2001.

ASCH, Peter. *Consumer safety regulation: putting a price on life and limb*. New York, Oxford: Oxford University Press, 1988.

ASSAF NETO, Alexandre. *Mercado Financeiro*. 11ª edição. São Paulo: Atlas, 2012.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. *Juros e Spread Bancário no Brasil*. Brasília: BACEN, outubro de 1999. Disponível em: <http://www.bcb.gov.br/?SPREADBR>. Acesso em 13/09/2012.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. *Juros e Spread Bancário no Brasil*: avaliação de 1 ano do projeto. Brasília: BACEN, novembro de 2000. Disponível em: <http://www.bcb.gov.br/?SPREADG1ANO>. Acesso em 13/09/2012.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. *Juros e Spread Bancário no Brasil*: avaliação de 2 anos do projeto. Brasília: BACEN, novembro de 2001. Disponível em: <http://www.bcb.gov.br/?SPREADG2ANO>. Acesso em 13/09/2012.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. *Economia bancária e crédito*: avaliação de 3 anos do projeto “Juros e Spread Bancário no Brasil”. Brasília: BACEN, dezembro de 2002. Disponível em: <http://www.bcb.gov.br/?SPREADG3ANO>. Acesso em 13/09/2012.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. *Economia bancária e crédito*: avaliação de 4 anos do projeto “Juros e Spread Bancário no Brasil”. Brasília: BACEN, dezembro de 2003. Disponível em: <http://www.bcb.gov.br/?SPREADG4ANO>. Acesso em 13/09/2012.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. *Economia bancária e crédito*: avaliação de 5 anos do projeto “Juros e Spread Bancário no Brasil”. Brasília: BACEN, novembro de 2004. Disponível em: <http://www.bcb.gov.br/?SPREADG5ANO>. Acesso em 13/09/2012.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. *Relatório de economia bancária e crédito*, 2005. Disponível em: http://www.bcb.gov.br/pec/spread/port/rel_econ_ban_cred.pdf. Acesso em 13/09/2012.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. *Relatório de economia bancária e crédito*, 2006. Disponível em: http://www.bcb.gov.br/Pec/spread/port/relatorio_economia_bancaria_credito.pdf. Acesso em 13/09/2012.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. *Relatório de economia bancária e crédito*, 2007. Disponível em: http://www.bcb.gov.br/Pec/Depep/Spread/relatorio_economia_bancaria_credito2007.pdf. Acesso em 13/09/2012.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. *Relatório de economia bancária e crédito*, 2008. Disponível em: http://www.bcb.gov.br/Pec/Depep/Spread/relatorio_economia_bancaria_credito2008.pdf. Acesso em 13/09/2012.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. *Relatório de economia bancária e crédito*, 2009. Disponível em: <http://www.bcb.gov.br/pec/depep/spread/REBC2009.pdf>. Acesso em 13/09/2012.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. *Relatório de economia bancária e crédito*, 2010. Disponível em: <http://www.bcb.gov.br/Pec/Depep/Spread/REBC2010.pdf>. Acesso em 13/09/2012.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. *Relatório de estabilidade financeira*. Brasília: BACEN, maio de 2004. Disponível em: http://www.bcb.gov.br/htms/estabilidade/2004_maio/ref_2004_portugues_completo.pdf, consultado em agosto de 2005.

BANCO INTERAMERICANO DE DESENVOLVIMENTO. *Libertar o crédito: como aprofundar e estabilizar o financiamento bancário*, tradução para o português de Cecília Camargo Bartalotti, Donaldson Garschagen e Pedro Medeiros. Rio de Janeiro: Elsevier, 2005.

BARRETO, Lauro Muniz. *Direito bancário*. São Paulo: Livraria Editora Universitária de Direito, 1975.

BAUMAN, Zigmunt. *Globalização: as consequências humanas*. Rio de Janeiro: Jorge Zahar, 1999.

BAUMOL, W. J., The Transactions Demand for Cash: An Inventory Theoretic Approach. *The Quarterly Journal of Economics*, Vol. 66, No. 4 (Nov., 1952), pp. 545-556;

BECK, Thorsten. Impediments to the development and efficiency of financial intermediation in Brazil. Policy Research Working Paper, n. 2382, World Bank, 2000. Disponível em: <http://elibrary.worldbank.org/doi/pdf/10.1596/1813-9450-2382> , acesso em 29/11/2013.

BECK, Ulrich. *Risk society: towards a new modernity*. Los Angeles, London: SAGE, 1992.

BELLUZZO, Luis Gonzaga. *O capital e suas metamorfoses*. São Paulo: Editora Unesp, 2013.

_____; COUTINHO, Renata (Org.). *Desenvolvimento capitalista no Brasil: ensaios sobre a crise*. São Paulo: Brasiliense, 1982/3. 2v.

BÉNABENT, Alain. *Droit Civil - Les Obligations*. 3^a ed. Paris: Montchrestien, 1991.

BERTRAN, Maria Paula. *Interpretação contratual e análise econômica do direito – o caso da revisão dos contratos de leasing*. São Paulo: Quartier Latin, 2008.

BETTI, Emilio. *Interpretazione della legge e degli atti giuridici*. Milano: A. Giuffrè, 1971.

_____. *Teoria generale del negozio giuridico*. Napoli: Edizione Scientifiche Italiane, 1994.

BIANCA, C. Massimo. *Diritto civile: il contratto*. Milano: Giuffrè, 1987. v. 3.

_____. *Diritto civile: l'obbligazione*. Milano: Giuffrè, 1993. v. 4.

BIGOT, Jean. *Traité de droit des assurances – Entreprises et organismes d'assurances*. Paris: LGDJ, 2011.

BORGES, Nelson. Aspectos positivos e negativos da revisão contratual no novo Código civil. *Revista dos Tribunais*, São Paulo, v. 95, n. 849, p. 80-110, jul. 2006.

BRANDÃO, Carlos. O sistema financeiro nacional. *Revista de Direito Bancário, do Mercado de Capitais e da Arbitragem*, São Paulo, v. 7, p. 23-35, 2004.

BRENNER, Robert. *O boom e a bolha: os Estados Unidos na economia mundial*. RJ/SP: editora Record, 2003.

_____. O novo boom ou a nova bolha?. *New Left Review*, London, n. 25, p. 57-100, Jan./Feb., 2004.

BRITO, Edvaldo. As normas econômico-financeiras e o controle do Poder Judiciário. In: SEMINÁRIO DA ACADEMIA INTERNACIONAL DE DIREITO E ECONOMIA. *Aspectos constitucionais e econômicos do sistema financeiro*. São Paulo: IBCB, 1997. p. 41-43.

BRITO, Osias Santana de. *Gestão de riscos: uma abordagem orientada a riscos operacionais*. São Paulo: Saraiva, 2010.

_____. *Mercado financeiro: estruturas, produtos, serviços, riscos e controle gerencial*. São Paulo: Saraiva, 2005.

BRITO, Rodrigo Toscano. Onerosidade excessiva e a dispensável demonstração de fato imprevisível para a revisão ou resolução dos contratos. In: BARROSO, Lucas de Abreu (Org.). *Introdução crítica ao Código civil*. Rio de Janeiro: Forense, 2006. p. 133-152.

BROZZETTI, Antonella; SANTORO, Vittorio. *Le direttive comunitarie in materia bancaria e l'ordinamento italiano*. Milano: Giuffrè, 1990.

CALAIS-AULOY, Jean; STEINMETZ, Frank. *Droit de la consommation*. 7^e éd. Paris: Dalloz, 2003.

CALASSO, Francesco. *Il negozio giuridico – lezionidistoria del diritto italiano*. Milano: Giuffrè, 1967.

CANARIS, Claus-Wilhelm. *Pensamento sistemático e conceito de sistema na ciência do direito*. Tradução de Antonio Menezes Cordeiro. 2. ed. Lisboa: Fundação Calouste Gulbenkian, 1996.

CAOQUETTE, John B.; ALTMAN, Edward I.; NARATANAN, Paul; NIMMO, Robert W. J. *Gestão do risco de crédito*. Rio de Janeiro: Qualimark, 2009.

CARR, James H.; KOLLURI, Lopa. “Predatory Lending: an overview”. *Fannie Mae Foundation*, 2001. Disponível em: <http://www.hiddenmysteries.org/money/aids/Carr-Kolluri.pdf>. Acesso em 11/12/2013.

CARVALHO, Fernando J. Cardim et al. *Economia monetária e financeira: teoria e política*. Rio de Janeiro: Campus, 2000.

_____. Teoria monetária de Marx: uma interpretação pós-keynesiana. *Revista de Economia Política*, São Paulo, v. 6, n. 4, p. 5-21, out./dez. 1986.

CAS, Gérard; FERRIER, Didier. *Traité de droit de la consommation*. Paris: PUF, 1986.

CASTILHO, Ricardo. *Justiça Social e Distributiva: desafios para concretizar direitos sociais*. São Paulo: Saraiva, 2009.

CASTRO SAMPAIO, Laerte Marrone de. *A boa-fé objetiva na relação contratual*. Barueri, SP: Manole, 2004.

CHEREDNYCHENKO, Olha. *Fundamental rights, contract law and the protection of the weaker party: a comparative analysis of the constitutionalisation of contract law, with emphasis on risky financial transactions*. München: Sellier European Law, 2007.

CHESNAIS, François. Mundialização financeira e vulnerabilidade sistêmica. In: CHESNAIS, François (Coord.). *A mundialização financeira: gênese, custos e riscos*. São Paulo: Xamã, 1999.

_____. O capital portador de juros: acumulação, internacionalização, efeitos econômicos e políticos. In: CHESNAIS, F. (Org.). *A finança mundializada: raízes sociais e políticas, configuração e consequências*. São Paulo: Boitempo, 2005. p. 35-67.

CHIRELSTEIN, Marvin A. *Concepts and case analysis in the law of contracts*. 4nd ed. [S. l.]: Foundation Press, 2001.

CINTRA, Marcos Antonio Macedo; FARHI, Maryse. A crise financeira e o global shadow banking system. *Novos Estudos*, n. 82, novembro 2008. p. 35-55.

COASE, Ronald H. The problem of social cost. *Journal of Law and Economics*, Chicago, v. 3, p. 1-44, Oct. 1960.

COOTER, Robert; ULEN, Thomas. *Law & Economics*. 4^a edição. Boston: Pearson, 2003.

COUTO E SILVA, Clóvis V. do. *A obrigação como processo*. Rio de Janeiro: Editora FGV, 2007.

COVELLO, Sérgio Carlos. *Contratos bancários*. São Paulo: Saraiva, 1981.

CREDIT RESEARCH FOUNDATION. *Credit management handbook*. New York. Homewood, Illinois : Irwin, 1958.

CROUHY, Michel; GALAI, Dan; MARK, Robert. *Fundamentos da gestão de risco*. Rio de Janeiro: Qualitymark, 2008.

CULP, Christopher L. *The risk management process: business strategy and tactics*. New York : J. Wiley, 2001.

DALL'AGNOL JÚNIOR, Antônio Janyr. Direito do consumidor e serviços bancários e financeiros – aplicação do CDC nas atividades bancárias. *Revista de Direito do Consumidor*, São Paulo, v. 27, p. 7-17, jul./set. 1998.

DE LUCCA, Newton. A aplicação do Código de defesa do consumidor à atividade bancária. *Revista de Direito do Consumidor*, São Paulo, v. 27, p. 78, 1998.

DE MARTINI, Ângelo. *L'eccessiva onerositanell'esecuzione dei contratti*. Milano: Giuffrè, 1950.

DICKERSON, A. M. "Over-indebtedness, the subprime mortgage crisis, and the effect on U.S. cities". *Fordham Urb. Law Journal*. Vol. XXXVI, p. 395-425 (2009).

DONNINI, Rogério Ferraz. *A revisão dos contratos no Código civil e no Código de defesa do consumidor*. São Paulo: Saraiva, 1999.

_____. Revisão contratual sem imprevisão. *Revista do Advogado*, São Paulo, n. 98, p. 212-220, 2008.

DUMÉNIL, G.; LEVY, D. A Finança capitalista: relações de produção e relações de classe. In: CHESNAIS, F. *et al. Finança capitalista*. São Paulo: Alameda Editorial, 2010.

DWORKIN, Ronald. *O Império do Direito*. São Paulo: Martins Fontes, 2007.

EICHENGREEN, Barry. *A globalização do capital: uma história do sistema monetário internacional*. Tradução de Sérgio Blum. São Paulo: Ed. 34, 2002.

ETIER, Guillaume. *Du risque à la faute: evolution de la responsabilité civile pour le risque du droit romain au droit commun*. Genève, Zurich: Schulthess Médias Juridiques, 2006.

EWALD, François. *L'état providence*. Paris: Grasset, 1986.

FACHADA, Pedro; FIGUEIREDO, Luiz Fernando; LUNDBERG, Eduardo. Sistema Judicial e Mercado de Crédito no Brasil. *Notas Técnicas do Banco Central do Brasil*, n. 35, maio de 2003.

FALCÃO, Joaquim; SCHUARTZ, Luiz Fernando; e ARGUELHES, Diego Werneck. Jurisdição, Incerteza e Estado de Direito. *Revista de Direito Administrativo*. Editora Atlas, p. 79-111, set.-dez./2006.

FARHI, Maryse. A crise e as inovações financeiras. Artigo não publicado, cedido pela autora.

_____. Crise financeira e reformas de supervisão. Artigo aceito para apresentação no III Encontro da Associação Keynesiana Brasileira, de 11 a 13 de agosto de 2010. Disponível em: <http://www.ppge.ufrgs.br/akb/encontros/2010/33.pdf>. Acesso em 10/12/2013.

_____. Derivativos financeiros: hedge, especulação e arbitragem. *Economia e Sociedade*, v. 13, p. 93/114, 1999.

FELIPE, Jorge Franklin Alves. *Contratos bancários em Juízo*. 3ª ed. Rio de Janeiro: Forense, 2001.

FERREIRA DA SILVA, Luis Renato. A função social do contrato no novo Código civil e sua conexão com a solidariedade social. In: SARLET, Ingo Wolfgang (Org.). *O novo Código civil e a Constituição*. Porto Alegre: Livraria do Advogado, 2003.

_____. *Revisão dos contratos: do Código civil ao Código do consumidor*. Rio de Janeiro: Forense, 2001.

- FERRIER, Didier. *La protection des consommateurs*. Paris: Dalloz, 1996.
- FIGUEIREDO, Antonio Carlos. *Introdução aos derivativos*. São Paulo: Thomson, 2005.
- FISHER, Irving. *Teoria do juro*. Tradução de Wanda Nogueira Caldeira Brant. São Paulo: Nova Cultural, 1986. (Os Economistas).
- FONSECA, Arnaldo Medeiros da. *Caso fortuito e teoria da imprevisão*. 3. ed. Rio de Janeiro: Forense, 1958.
- FRY, Maxwell J. *Money, interest and banking in economic development*. 2nd ed. Baltimore: Johns Hopkins University Press, c1995.
- Fundação de Pesquisas Contábeis, Atuariais e Financeiras (FIPECAFI). *Estudo sobre a estrutura da taxa de juros no Brasil: apuração do 'spread' da indústria bancária*. São Paulo: FIPECAFI, 2004.
- FURTADO, Celso. *Formação Econômica do Brasil*, 10^a ed. Rio de Janeiro: Ed. Civilização Brasileira, 1970.
- GALINDO, Arturo. *Creditor Rights and the Credit Market: Where do We Stand?*. Working Paper, n. 448, Inter-American Development Bank, 2001. Disponível em: <http://www.iadb.org/res/publications/pubfiles/pubWP-448.pdf>, acesso em 29/11/2013.
- GARCIA, Márcio; GIAMBIAGI, Fábio (Org.). *Risco e regulação*. Rio de Janeiro: Campus Elsevier, 2010.
- GAVALDA, Christian; STOUFFLET, Jean. *Droit Bancaire*. 3^a ed., Paris: Litec, 1997.
- GODARD, Olivier; HENRY, Claude; LAGADEC, Patrick. *Traité des nouveaux risques*. Paris: Gallimard, 2003.
- GODOY, Cláudio Luiz Bueno de. *Função social do contrato*. São Paulo: Saraiva, 2004.
- _____. *Responsabilidade civil pelo risco da atividade*. São Paulo: Saraiva, 2009.
- GOMES, Orlando. *Transformações gerais do direito das obrigações*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1967.
- GOODHART, Charles E. *Money, information and uncertainty*. Cambridge, MA: MIT Press, 1989.
- GUIDDENS, Antony. *As consequências da modernidade*. São Paulo: UNESP, 1991.
- _____. *Runaway world*. New York: Routledge, 2010.
- GUIMARÃES, André Luiz de Souza; LIMA, Jorge Cláudio Cavalcante de Oliveira. *Avaliação do risco de crédito no Brasil*. In: GARCIA, Márcio; GIAMBIAGI, Fábio (Org.). *Risco e regulação*. Rio de Janeiro: Campus Elsevier, 2010.
- HARVEY, David. *The limits to capital*. London, New York: Verso, 2006.

HAWLEY, F. B. The risk theory of profit. *The Quarterly Journal of Economics*, Cambridge, v. 7, n. 4, p. 459-479, July 1893.

HERMAN, Samuel. Economic predilection and the law. *American Political Science Review*, Cambridge, v. 31, n. 5, p. 821-841, Oct. 1937.

HICKS, John R. Monetary theory and history – an attempt at perspective. In: HICKS, John R. *Critical essays in monetary theory*. Oxford: Clarendon Press, 1967. p. 155-173.

HO, Thomas S. Y.; SAUNDERS, Anthony. The determinants of bank interest margins: theory and empirical evidence. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, Cambridge, v.16, p. 581-600, 1981.

HOJI, Masakazu. *Administração financeira: uma abordagem prática*. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2003.

_____; PACHECO DA COSTA, Reinaldo. Gestão de resultado por meio de um modelo de tomada de decisão de hedge. *Contabilidade. Vista & Revista*, Belo Horizonte, v. 17, n. 2, p. 31-46, abr./jun. 2006.

INTERNATIONAL INSTITUTE FOR THE UNIFICATION OF PRIVATE LAW. *Principles of International Commercial Contracts 2004*. Disponível em: <<http://www.unidroit.org/english/principles/contracts/main.htm>>. Acesso em: 24 maio 2008.

J. KREGEL. O novo acordo de Basiléia pode ser bem-sucedido naquilo em que o acordo original fracassou?. In: MENDONÇA, Ana Rosa R.; ANDRADE, Rogério P. (Org.). *Regulação bancária e dinâmica financeira: evolução e perspectivas a partir dos Acordos de Basiléia*. Campinas, SP: Instituto de Economia da Unicamp. 2006.

JOHNSON, Dudley W. *Teoria macroeconômica*. Tradução de Alexandra Fares. Rio de Janeiro: Livros Técnicos e Científicos, 1980. Original inglês.

JORION, Philippe. *Financial risk manager handbook*, 2ª ed. London: John Wiley, 2003.

JP MORGAN. *Credit Metrics Technical Document*. Nova York. 2 de Abril de 1997.

JP MORGAN. *Riskmetrics Technical Document*. 4ª. edição. Nova York: Technical Document 1996.

JUNQUEIRA DE AZEVEDO, Antonio. A boa-fé na formação dos contratos. *Revista de Direito do Consumidor*, nº 3, São Paulo, p. 78-87, set./dez. 1992.

_____. Insuficiências, deficiências e desatualização do Projeto de Código Civil na questão da boa-fé objetiva nos contratos. *Revista dos Tribunais*, São Paulo, vol. 775, p. 11-17, maio 2000.

_____. Natureza Jurídica do contrato de consórcio. Classificação dos atos jurídicos quanto ao número de partes e quanto aos efeitos. Os contratos relacionais. Contratos de duração. Alteração das circunstâncias e onerosidade excessiva. Sinalagma e resolução contratual. Resolução parcial do contrato. Função social do contrato. (parecer). São Paulo. *Revista dos Tribunais*, vol. 94. nº 832, p. 113-137, fev./2005.

_____. *Negócio Jurídico e Declaração Negocial*: noções gerais e formação da declaração negocial. Tese apresentada para o concurso de Professor Titular de Direito Civil da USP, 1986.

_____. *Negócio Jurídico*: existência, validade, eficácia. São Paulo: Saraiva, 2002.

_____. O direito pós-moderno e a codificação. *Revista de Direito do Consumidor*, nº 33, p. 123-129, jan.-mar./2000.

_____. Princípios do novo direito contratual e desregulamentação do mercado. (parecer). *Revista dos Tribunais*, vol. 87, nº 750, São Paulo, p. 113-120, abr./1998.

_____. Relatório brasileiro sobre revisão contratual. In: *Novos Estudos e Pareceres de Direito Privado*. São Paulo: Saraiva, 2009.

_____. Responsabilidade pré-contratual no código de defesa do consumidor: estudo comparativo com a responsabilidade pré-contratual no direito comum. São Paulo: RT, *Revista de Direito do Consumidor*, nº 18, p.23-31, abr.-jun./1996.

KAPLOW, Louis. Economic analysis of legal transactions. *Harvard Law Review*, Cambridge, v. 99, n. 3, p. 509-617, Jan. 1986.

_____; SHAVELL, Steven. *Economics analysis of law*. Cambridge: National Bureau of Economic Research, 1999.

KEYNES, John Maynard. *A teoria geral do emprego, do juro e da moeda*. – Série Os Economistas. Tradução: Mário R. da Cruz. São Paulo: Abril Cultural, 1983.

KNIGHT, Frank H. *Risk, uncertainty and profit*. New York: Dover, 2006.

LA EVEN, Luc; MAJNONI, Giovanni. Does judicial efficiency lower the cost of credit?. World Bank Policy Research Working Paper, n.3159, Banco Mundial, 2003. Disponível em: <http://elibrary.worldbank.org/doi/pdf/10.1596/1813-9450-3159>, acesso em 29/11/2013.

LAMBERT-FAIVRE, Y., *Droit des assurances*. 11ª ed., Paris : Dalloz, 2001.

LANDO, Ole. CISG and its followers: a proposal to adopt some international principles of contract law. *The American Journal of Comparative Law*, New York, v. 53, n. 2, p. 379-401, spring 2005.

LARENZ, Karl. *Base del negocio jurídico y cumplimiento de los contratos*. Tradução de Carlos Fernandes Rodriguez. Madrid: Revista de Derecho Privado, 1956.

_____. *Metodologia da ciência do direito*. Tradução de José Lamego. 3. ed. Lisboa: Fundação Calouste Gulbenkian, 1997.

LE MOS, Amílcar Ramirez Figueiredo M. de; ROMAN, Flávio José. Parecer PGBC-254/2008. *Revista da PGBC*. v. 2, n. 2, p. 285-314, dez. 2008.

LISBOA, Roberto Senise. *Responsabilidade Civil nas Relações de Consumo*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2001.

LIVINGSTON, Miles. *Money and Capital Markets: financial instruments and their uses*. New Jersey: Prentice-Hall, 1990.

LOTUFO, Renan. *Código civil comentado*. São Paulo: Saraiva, 2003. v. 1.

LUHMANN, Niklas. *Risk: a sociological theory*. New Brunswick - London: Aldine Transaction, 2008.

MACEDO Jr., Ronaldo Porto. Posner e a análise econômica do direito: da rigidez neoclássica ao pragmatismo frouxo. In: LIMA, Maria Lucia L. M. P. (Coord.). *Direito e economia: 30 anos de Brasil*. São Paulo: Saraiva, 2012. p. 261/282.

MALLOY, Michael P. *Principles of bank regulation*. 2nd ed. St. Paul, MN: West Group, 2003.

MARINO, Francisco Paulo de Crescenzo. *Contratos coligados no Direito Brasileiro*. São Paulo: Saraiva, 2009.

MARQUES, Cláudia Lima. *Contratos no código de defesa do consumidor*. 5^a ed., São Paulo: RT, 1998.

_____. O novo modelo de direito privado brasileiro e os contratos: entre interesses individuais, sociais e direitos fundamentais. In: MARQUES, Cláudia Lima (Coord.). *A nova crise do contrato: estudos sobre a nova teoria contratual*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2007.

_____. Sugestões para uma lei sobre o tratamento do superendividamento de pessoas físicas em contratos de crédito ao consumo: proposições com base em pesquisa empírica de 100 casos no Rio Grande do Sul. In: CAVALLAZZI, Rosângela Lunardelli; MARQUES, Cláudia Lima (coord.). *Direitos do Consumidor Endividado – Superendividamento e crédito*. São Paulo: RT, 2006.

MARSHAL, Christopher. *Measuring and managing operational risks in financial institutions: tools, techniques and other resources*. New York: John Wiley, 2001.

MARTINS, Samir José Caetano. A onerosidade excessiva do Código civil: instrumento de manutenção da justa repartição dos riscos negociais. *Revista de Direito Privado*, São Paulo, n. 31, p. 256-293, 2007.

MARTINS-COSTA, Judith. *A boa-fé no direito privado*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2000.

MARX, Karl. *O Capital – Série Os Economistas*, Vol. 1, Livro Primeiro, Capítulo 1, São Paulo: Abril Cultural, 1983.

_____. *O Capital – Série Os Economistas*, Vol. III, Tomo 1. São Paulo: Abril Cultural, 1984.

MCSHANE, R.W.; SHARPE, I.G. A time series–cross section analysis of the determinants

of Australian trading bank loan–deposit interest margins: 1962–1981. *Journal of Banking and Finance*, Amsterdam, North-Holland, v. 9, p. 115-136, 1985.

MENEZES CORDEIRO, Antônio Manoel da Rocha e. *Da boa fé no direito civil*. Coimbra: Livraria Almedina, 1984.

_____. *Modernização do Direito Civil*. Coimbra: Almedina, 2004.

MERCURIO, Nicholas; MEDENA, Steven G. *Economics and the law: from posner to post-modernism*. Princeton, New Jersey: Princeton University Press, 1997.

MÉRIC, Jérôme; PESQUEUX, Yvon; SOLÉ, Andreu. *La société du risque: analyse et critique*. Paris: Economica, 2009.

MERTON, Robert C. On the pricing of corporate debt: The risk structure of interest rates. *The Journal of Finance*, v. 29, n. 2, p. 449-470, 1974.

MILLER, Roger L.; VANHOOSE, David. *Money, banking, and financial markets*. Cincinnati: South-Western College Publishing, 2001.

MILLET, Florence. *La notion de risque et ses fonctions en droit privé*. Clermont-Ferrand, Paris: Presses Universitaires de la Faculté de Droit de Clermont-Ferrand, 2001.

MORAES, Pedro Luiz Bodin de. O papel dos bancos no cenário econômico e social. In: SEMINÁRIO O SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL, Rio de Janeiro: EMERJ, 2004. **Anais**.

MORAES, Renato José de. *Cláusula rebus sic stantibus*. São Paulo: Saraiva, 2001.

MOUSSERON, Jean Marc. La gestion des risques par le contrat. *Revue Trimestrelle de Droit Civil*, Paris, n. 3, p. 481-504, juil./sept. 1988.

MÜLLER, Elisa; LIMA, Fernando Carlos Cerqueira. *Moeda e crédito no Brasil: breves reflexões sobre o primeiro Banco do Brasil (1808-1829)*. Disponível em: < <http://www.revistatemalivre.com/MoedaeCredito.html>>. Acesso em: out. 2004.

MUNIZ, Francisco José Ferreira. Confronto entre cláusula de comissão de permanência e de correção monetária (Lei nº 6.899, de 8 de abril de 1981). Inadmissibilidade de cúmulo da cláusula de comissão de permanência e de correção monetária. *Revista Forense*, v. 85, n. 306, p. 61-64, abr./jun. 1989.

MUNOZ, Alberto Alonso; MALFATTI, Alexandre David; PALHARES, Cinara. Negócio jurídico de consumo. Apontamentos sobre os planos da existência, validade e eficácia. In: TOLEDO, Armando Sérgio Prado de (coord.). *Negócio jurídico*. São Paulo: Quartier Latin, 2013. P. 385/413.

NEGREIROS, Teresa. *Teoria do contrato: novos paradigmas*. 2ª ed., Rio de Janeiro: Renovar, 2006.

NERY JR. Nelson. A base do negócio jurídico e a revisão do contrato. In: REIS, Selma Negrão Pereira dos (Coord.). *Questões de direito civil e o novo Código*. São Paulo: Imprensa Oficial do Estado de São Paulo, 2004. p. 46-75.

_____, et. al. *Código Brasileiro de Defesa do Consumidor comentado pelos autores do anteprojeto*. 8ª ed., Rio de Janeiro: Forense Universitária, 2005.

_____. Os princípios gerais do código brasileiro de defesa do consumidor. *Revista de Direito do Consumidor*, São Paulo, v. 3, p. 44-77, set./dez. 1992.

NOBLOT, Cyril. *La Qualité du Contractant comme Critère Legal de Protection*. Paris: LGDJ, 2002.

NOBREGA, Maílson Ferreira da. A estrutura do sistema financeiro do país. In: SEMINÁRIO DA ACADEMIA INTERNACIONAL DE DIREITO E ECONOMIA. *Aspectos constitucionais e econômicos do sistema financeiro*, 1997, São Paulo: IBCB, 1997. p. 9-23.

NORONHA, Fernando. *O direito dos contratados e seus princípios fundamentais (autonomia privada, boa-fé, justiça contratual)*. São Paulo: Saraiva, 1994.

NUSDEO, Fábio. *Curso de economia: introdução ao direito econômico*, 3ª ed. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2001.

OREIRO, José Luís da Costa; PAULA, Luiz Fernando de; SILVA, Guilherme Jonas Costa da; ONO, Fábio Hideki. Determinantes macroeconômicos do spread bancário no Brasil: teoria e evidência recente. *Economia Aplicada*, Ribeirão Preto, v. 10, n. 4, out./dez. 2006. Disponível em: <<http://dx.doi.org/10.1590/S1413-80502006000400007>>. Acesso em: 22 out. 2013.

_____. O debate entre Keynes e os ‘clássicos’ sobre os determinantes da taxa de juros: uma grande perda de tempo?. *Revista de Economia Política*, vol. 20, n. 2 (78), abril-junho 2000.

PALHARES, Cinara. *A tutela do consumidor excessivamente endividado como forma de preservação dos direitos fundamentais da pessoa humana*. São Paulo: Universidade de São Paulo – Faculdade de Direito, 2010. Dissertação de mestrado.

_____. Responsabilidade civil dos agentes financeiros na concessão do crédito consignado. In: BENACCHIO, Marcelo; GUERRA, Alexandre (coord.). *Responsabilidade civil bancária*. São Paulo: Quartier Latin, 2012. p. 485/510.

PAULANI, Leda Maria. *A autonomização das formas verdadeiramente sociais na teoria monetária de Marx: comentários sobre o dinheiro no capitalismo contemporâneo*. Disponível em: <www.uff.br/iacr/ArtigosPDF/72T.pdf>. Acesso em: 1 ago. 2011.

PEREIRA, Caio Mário da Silva. *Lesão nos contratos*. 6ª ed., Rio de Janeiro: Forense, 1994.

PHILIPPE, Jorion. *Value at risk: the new benchmark for controlling Market risk*. New York: MacGraw-Hill, 1996.

PINHEIRO, Armando Castelar. 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 no Brasil”*. Brasília: BACEN, dezembro de 2003. p. 34-43. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/?SPREAD>>. Acesso em: 12 set. 2012.

PINHEIRO, Fernando Antonio Perrone. *Securitização de recebíveis: uma análise dos riscos inerentes*. 2008. Dissertação (Mestrado em Administração) - Faculdade de Economia e Administração, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2008. Disponível em: <<http://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/12/12139/tde-01102008-090522/>>. Acesso em: 14 set. 2012.

PINO, Augusto. *La eccessiva onerosità della prestazione*. Padova: Cedam, 1952.

PONTES DE MIRANDA, Francisco Cavalcanti. *Tratado de direito privado*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1984. v. 38.

POSNER, Richard. The decline of law as an autonomous discipline: 1962-1987. *Harvard Law Review*, Cambridge, v. 100, n. 4, p. 761-780, Feb. 1987.

_____; ROSENFELD, Andrew M. Impossibility and related doctrines in contract law: an economic analysis. *Journal of Legal Studies*, Oxford, v. 6, p. 83-118, 1977.

PUGLIESE, Antonio Celso Fonseca. Teoria da imprevisão e o novo Código civil. *Revista dos Tribunais*, São Paulo, v. 93, n. 830, p. 12-26, dez. 2004.

PUGLIESE, Giuseppe. Laesiosuperveniens. *Rivista del Diritto Commerciale*, Milano, v. 23, n. 1, p. 1-21, 1925.

RENTERÍA, Pablo. Considerações acerca do atual debate sobre o princípio da função social do contrato. In: MORAES, Maria Celina Bodin de (Coord.). *Princípios do direito civil contemporâneo*. Rio de Janeiro; São Paulo: Renovar, 2006. p. 295.

RESCHER, Nicholas. *Risk: a philosophical introduction to the theory of risk evaluation and management*. Washington, DC: University Press of America, 1983.

RIEG, Alfred. Le contrat de les doctrines allemandes du XIX siècle. *Archives de Philosophie Du Droit*, Paris, v. 13, p. 31-49, 1968.

RIZZARDO, Arnaldo. *Contratos de crédito bancário*. 3. ed. São Paulo: RT, 1997.

ROPPO, Enzo. Impossibilità sopravvenuta, eccessiva onerosità della prestazione e «frustration of contract». *Rivista Trimestrale di Diritto e Procedura Civile*, Milano, v. 27, n. 3, p. 1239-1263, giugl./set. 1973.

_____. *O contrato*. Coimbra: Livraria Almedina, 1988.

SACCO, Rodolfo. *Il contratto*. Torino: Unione Tipografico Editrice Torinese, 1975.

SALAMA, Bruno Meyerhof. A história do declínio e queda do eficientismo na obra de Richard Posner. Em: LIMA, Maria Lucia L. M. P. (coord.). *Direito e economia: 30 anos de Brasil*. São Paulo: Saraiva, 2012. p. 283/323.

SAMUELSON, Paul A. The effects of interest rate increases on the banking system. *American Economic Review*, Nashville, v. 35, pp. 16-27, Mar. 1945.

SAMUELSON, Warren J. Maximization of wealth as justice: an essay on posnerian law and economics as policy analysis. *Texas Law Review*, Austin, TEX, v. 60, p. 147-172, Dec., 1981.

SANTOS, Antonio Jeová. *Função social: lesão e onerosidade excessiva nos contratos*. De acordo com o Código civil de 2002 e o Código de defesa do consumidor. São Paulo: Método, 2002.

SAUNDERS, Anthony. *Administração de Instituições financeiras*. São Paulo: Atlas, 2000.

_____; SCHUMACHER, Liliana. The determinants of bank interest rate margins: an international study. *Journal of International Money and Finance*, North-Holland, v. 19, p. 813-832, 2000.

SCHREIBER, Anderson. *Novos Paradigmas da Responsabilidade Civil*. São Paulo: Atlas, 2011.

SCHRICKEL, Wolfgang Kurt. *Análise de crédito: concessão e gerência de empréstimos*. 5. ed. São Paulo : Atlas, 2000.

SECURATO, Jose Roberto. *Crédito - análise e avaliação do risco*. 4. ed. São Paulo: Saint Paul, 2007.

SEN, Amartya. *Desenvolvimento como liberdade*. São Paulo: Companhia das Letras, 2000.

SHAVELL, Steven. The allocation of risk and the theory of insurance. In: SHAVELL, Steven. *Economics analysis of accident law*. Cambridge: Harvard University Press, 1987. p. 188.

SIDOU, J. M. Othon. *A cláusula rebus sic stantibus no direito brasileiro*. Rio de Janeiro: Freitas Bastos, 1962.

SILVA, Ana Lúcia Pinto da; YEUNG, Lucina Luk-Tai; CARVALHO, Carlos Eduardo. “A insegurança jurídica é também do devedor: seleção adversa e custo do crédito no Brasil”. Em: LIMA, Maria Lucia L. M. P. (coord.). *Direito e economia: 30 anos de Brasil*. São Paulo: Saraiva, 2012. p. 22/45.

SILVA, João Calvão da. *Responsabilidade Civil do Produtor*. Coimbra: Almedina, 1999.

SILVA, José Maria Alves da. *Desenvolvimento da Teoria Monetária e a Concepção da Política de Estabilização: Para a Crítica da Estratégia Monetarista*. Tese de doutorado defendida na Faculdade de Economia e Administração da Universidade de São Paulo, 1990.

SILVA, Jose Pereira Da. *Gestão e análise de risco de crédito*. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2008.

SZTAJN, Rachel. Externalidades e custos de transação: a redistribuição de direitos no novo código civil. *Revista do Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*, São Paulo, v. 43, n. 133, p. 7-31, jan./mar. 2004.

_____. *Sistema Financeiro: entre estabilidade e risco*. Rio de Janeiro: Campus Elsevier, 2010.

_____. *Futuros e Swaps: uma visão jurídica*. São Paulo: Cultural Paulista. Ed., 1999.

TEIXEIRA, Rodrigo Alves. *Dependência, Desenvolvimento e Dominância Financeira: a Economia Brasileira e o Capitalismo Mundial*. São Paulo: Instituto de Pesquisas Econômicas da Universidade de São Paulo, 2007. Tese de doutorado.

TEPEDINO, Gustavo; BARBOZA, Heloísa Helena; MORAES, Maria Celina Bodin de (Coord.). *Código civil interpretado conforme a Constituição da República*. Rio de Janeiro: Renovar, 2006. v. II.

TOBIN, James. Liquidity preference as behavior towards risk. *Review of Economics Studies*, vol. 25, fevereiro de 1958.

_____. The interest-elasticity of transactions demand for cash. *The Review of Economics and Statistics*, Vol. 38, No. 3 (Aug., 1956), pp. 241-247.

TREBILCOCK, Michael J. *The limits of freedom of contract*. Cambridge: Cambridge University Press, 1994.

TRIANI, George G. Contractual allocation of Unknown risks: a critique of the doctrine of commercial impracticability. *University of Toronto Law Journal*, Toronto, vol. 42, n. 4 (outono, 1992), p. 450-483.

TRIMARCHI, Pietro. *Rischio e responsabilità oggettiva*. Milano: Giuffrè, 1961.

TUNC, André. *La responsabilité civile*. 2^e éd. Paris: Economica, 1989.

VARELA, João de Matos Antunes. *Das obrigações em geral*. 10^a ed., Coimbra: Almedina, 2000., vol.1.

_____. *Das obrigações em geral*. 7^a ed. Coimbra: Almedina, 1999, vol 2.

VIDIGAL, Geraldo de Camargo. O sistema financeiro nacional e o consumidor. *Justitia*, São Paulo. v. 59, n. 179/180, p. 157-160, jul./dez. 1997.

VINEY, Geneviève. *Traité de droit civil introduction a la responsabilité*. Paris : LGDJ, 2008.

VISCUSI, W. Kip; MAGAT, Wesley A. *Learning about risk: consumer and worker responses to Hazard Information*. Cambridge, Massachusetts; London: Harvard University Press, 1987.

VOIDEY, Nadège. *Le risque en droit civil*. Aix-Marseille: PUAM, 2005.

WIEACKER, Franz. *El principio general de la buena fe*. Tradução de José Luis Carro. Madrid: Ed Civitas, 1986.

WIEACKER, Franz. *História do Direito Privado Moderno*. Tradução de A. M. Botelho Hespanha. Lisboa: Fundação Calouste Gulbenkian, 1967.

WILHELMSSON, Thomas. *Critical Studies in Private Law*. Dordrecht: Kluwer Academic Publishers, 1992.

WILLIAMSON, Oliver. *The economic institutions of capitalism: firms, markets, relational contracts*. New York: The Free Press, 1985.

WONG, K. P. On the determinants of bank interest margins under credit and interest rate risks. *Journal of Banking and Finance*, Amsterdam: North-Holland, v. 21, p. 251-271, 1997.

ANEXO I – MEDIDAS ADOTADAS E PROPOSTAS PELO BANCO CENTRAL PARA A REDUÇÃO DO *SPREAD* BANCÁRIO

Súmula das principais medidas adotadas e propostas

Proposição de medidas infralegais	Observações
I – No âmbito do Conselho Monetário Nacional e/ou do Banco Central do Brasil	
<p>a) Redução dos compulsórios Atualmente as alíquotas de recolhimentos são:</p> <p>a) 53% sobre depósitos à vista, sendo 45% de alíquota normal (não remunerados) mais 8% adicionais (remunerados);</p> <p>b) 23% sobre depósitos a prazo, sendo 15% a alíquota normal mais 8% adicionais (ambos remunerados); e</p> <p>c) 30% sobre depósitos de poupança, sendo 20% a alíquota normal mais 10% adicionais (ambos remunerados).</p> <p>Instrumento de política monetária A diminuição dos recolhimentos compulsórios contribui para o aumento da oferta de crédito e a redução do <i>spread</i> bancário, mas essa redução depende essencialmente da política monetária.</p>	Proposta
<p>b) Flexibilização dos direcionamentos obrigatórios do crédito – Propor medidas específicas, destinadas a reduzir os subsídios cruzados no crédito. As Instituições Financeiras (IFs) são obrigadas a destinar:</p> <p>a) 25% de seus depósitos à vista a operações de crédito rural, com taxas favorecidas;</p> <p>b) 65% de suas captações em cadernetas de poupança a operações de crédito imobiliário com taxas administradas;</p> <p>c) 2% de seus depósitos à vista a operações de microfinanças, com taxas máximas fixadas pelo governo.</p> <p>Apesar de o GT interministerial ter discutido o crédito rural no passado (BC, Ministério da Fazenda e Ministério da Agricultura), não houve</p>	Proposta

Proposição de medidas infralegais	Observações
progressos nessa área. A flexibilização desse direcionamento de crédito depende de alternativas de mercado para o crédito rural.	
c) Aperfeiçoamento do Sistema de Pagamentos Brasileiro (SPB)	Implementado O novo SPB entrou em operação em 22/4/2002.
d) Modificações das regras de classificação das operações de crédito e de constituição de provisões – Aumentar a segurança das operações de crédito, disseminando melhor cultura de crédito no país.	Implementado Aprovada a Res. 2.682, de 21/12/1999, que dispõe sobre a classificação das operações de crédito e sobre novas regras para constituição de provisões para créditos de liquidação duvidosa. Modificações foram introduzidas pela Res. 2.697, de 24/2/2000.
e) Transparência nas operações bancárias – Levantar informações detalhadas sobre juros e encargos das principais operações de crédito e divulgá-las à população pela internet.	Implementado Desde outubro de 1999, as informações básicas sobre os juros cobrados pelas IFs estão disponíveis na página do BC na internet. A partir de 31/5/2000, as IFs prestam, ao BC, informações diárias mais detalhadas de suas operações de crédito (Circular 2.957, de 30/12/1999, e Comunicado 7.569, de 25/5/2000).
f) Ampliação da base de cobertura da Central de Risco (atual Sistema de Informações de Crédito – SCR) do BC – Reduzir o limite de valor informado.	Implementado Reduzido de R\$50 mil para R\$20 mil o valor mínimo das responsabilidades que devem ser informadas pelas IFs ao SCR (Circular 2.938, de 14/10/1999). Reduzido para R\$5 mil, a partir de janeiro de 2001, o valor mínimo para identificação de clientes no sistema (Circular 2.999, de 24/8/2000).
g) Implementação do novo SCR do Banco Central – Aumentar o número e a qualidade das informações disponíveis e agilizar o processo de consultas pelas IFs.	Implementado Em 1º/7/2004 entrou em operação o novo sistema de informações, implementado em decorrência de grande reestruturação do sistema Central de Risco de Crédito. As IFs devem fornecer mensalmente (Circular 3.098, de 20/3/2002) dados sobre seu risco de crédito, informações individualizadas sobre as operações dos clientes (responsabilidades acima de R\$5 mil) e das operações relevantes (acima de R\$5 milhões), bem como dados complementares semestrais.
h) Promoção institucional do SCR do Banco Central – Esclarecer o papel dessa Central como instrumento de disseminação de informações positivas.	Implementado Com o objetivo de melhor divulgar suas iniciativas relativas ao SCR à opinião pública e a seus usuários, o BC implementou na internet uma página específica sobre esse sistema. A página inclui uma apresentação didática sobre a implementação, a regulamentação e os objetivos do sistema.

Proposição de medidas infralegais	Observações
<p>i) Portabilidade de informações cadastrais – Aumentar a concorrência bancária, autorizando os clientes a transferir seus cadastros a outra IF.</p>	<p>Implementado Desde 2/4/2001, as IFs estão obrigadas a fornecer a seus clientes, quando por eles solicitadas, suas principais informações cadastrais dos dois últimos anos, que compreendem os dados pessoais, o histórico das operações de crédito e financiamento e o saldo médio mensal mantido em conta corrente, aplicações financeiras e demais modalidades de investimento realizadas (Res. 2.808, de 21/12/2000, atual Res. 2.835, de 30/5/2001). Essas informações podem ser fornecidas a terceiros, desde que formalmente autorizado, caso a caso, pelo cliente.</p>
<p>j) Elaboração de cartilha sobre portabilidade de informações cadastrais – Disseminar informações aos consumidores quanto à possibilidade de acesso a seu cadastro e, com isso, aumentar a concorrência. Observamos que, talvez por desconhecimento dos clientes, a transferência de suas informações cadastrais para outra IF está sendo pouco utilizada, o que reduz o alcance da medida adotada.</p>	<p>Proposta</p>
<p>k) Promoção de mais concorrência no cheque especial – Proporcionar mais transparência quanto aos juros, encargos e outras condições praticadas nessas operações.</p>	<p>Implementado Os bancos comerciais estão obrigados a fornecer, desde 2/4/2001, mesmo nos extratos mensais gratuitos, informações detalhadas sobre os encargos financeiros cobrados em operações de cheque especial (Res. 2.808, de 21/12/2000, atual Res. 2.835, de 30/5/2001). As informações devem compreender o período de incidência da cobrança, a taxa de juros efetivamente cobrada e os valores debitados a cada mês.</p>
<p>l) Redução de exigências burocráticas – Revisar exigências que podem ser consideradas excessivas em relação a operações de pequeno valor</p>	<p>Ação permanente O BC exige dos bancos e das IFs grande número de informações. Algumas delas podem estar em duplicidade ou se tornar pouco necessárias. Isso se configura, na composição dos custos dos bancos, como custos de observância, vinculados às exigibilidades de envio de informações ao órgão fiscalizador.</p>
<p>m) Securitização e negociação de recebíveis – Tomar medidas destinadas a estimular a disseminação e o crescimento desse mercado.</p>	<p>Implementado Foi editada a Res. 2.907, de 29/11/2001, que dispõe sobre a constituição e o funcionamento de fundos de investimento em direitos creditórios e de fundos de aplicação em quotas de fundos de investimento em direitos creditórios.</p>

Proposição de medidas infralegais	Observações
n) Derivativos de crédito – Possibilitar o uso desses instrumentos de redução e transferência dos riscos de crédito.	Implementado A Res. 2.933, de 28/2/2002, autorizou a realização de operações com derivativos de crédito, estabelecendo que somente poderão operar na qualidade de receptora do risco de crédito as IFs autorizadas a realizar empréstimos, financiamentos e operações de arrendamento mercantil. A Circular 3.106, de 10/4/2002, regulou a realização dessas operações com derivativos de crédito.
Proposição de medidas legais	
I – No âmbito do Poder Executivo	
a) Redução do Imposto sobre Operações Financeiras (IOF) – Reduzir o impacto do IOF nas operações de crédito, principalmente para os empréstimos para pessoas físicas.	Implementado Redução do IOF nas operações com pessoas físicas, de 6% para 1,5%, com vigência a partir de 18/10/1999.
b) Redução dos impostos indiretos sobre a intermediação financeira – Propor alternativas, visando a redução de impostos que incidem sobre o crédito (IOF) e a intermediação financeira (PIS, Cofins, CPMF etc.). Os impostos indiretos sobre o crédito e a intermediação financeira tendem a ser repassados como custos aos tomadores de crédito. Em razão da importância do crédito para a economia, a maior parte dos países evita a imposição desse tipo de imposto. Como ele é parte integrante e importante da arrecadação tributária, sua redução depende fundamentalmente das condições da execução do orçamento fiscal.	Proposta
c) Incidência de IR/CSLL sobre provisionamento de créditos – A regulamentação tributária deveria reconhecer as exigências contábeis das IFs, já que são instituições diferenciadas, sob intensa regulação e fiscalização do Banco Central. A regulação do Banco Central é mais conservadora do que a da Secretaria da Receita Federal (SRF) no que se	Proposta

Proposição de medidas infralegais	Observações
refere ao reconhecimento de créditos não recebidos (inadimplência), o que faz com que as IFs recolham IR/CSLL sobre receitas/lucros que o Banco Central não reconhece (que passam a ser registradas na contabilidade das IFs como créditos tributários, passíveis de retornarem mediante abatimento do IR/CSLL de exercícios futuros).	
d) Melhorar o Cadastro Informativo dos créditos não quitados do setor público federal (Cadin) – Modernizar o Cadin, de forma que se torne mais amigável quanto à acessibilidade e mais disponível para consultas fora do setor público.	Proposta
II – No âmbito do Poder Legislativo	
a) Criação da Cédula de Crédito Bancário (CCB) – Disseminar a utilização de um título de crédito mais simples e eficaz no trâmite judicial.	Implementado Sancionada, em 2/8/2004, a Lei 10.931, que dispõe sobre o patrimônio de afetação, também trata, em seus artigos 26 a 45, da CCB e dos Certificados de Cédula de Crédito Bancário (CCCB), revogando a MP 2.160-25/2001 (originalmente MP 1.925, de 15/10/1999). Por sua característica de título executivo judicial, a CCB independe de um processo de conhecimento para sua execução judicial, o que agiliza e reduz os custos de cobrança de dívidas bancárias na Justiça. A criação das CCCBs negociáveis em mercado também é importante para aumentar a liquidez e o atrativo na concessão de crédito bancário.
b) Esclarecimento sobre anatocismo (juros sobre juros) no Sistema Financeiro Nacional (SFN) – Esclarecer que esse dispositivo da lei da usura não se aplica ao SFN.	Implementado A MP 1.963-17, de 30/3/2000, atual MP 2.170-36, de 23/8/2001, em seu artigo 5, esclarece que, nas operações do SFN, é admissível a capitalização de juros com periodicidade inferior a um ano. A nova legislação que cria e regula as CCBs (Lei 10.931, de 2/8/2004) contempla a capitalização dos juros nas operações de crédito com a utilização desse título executivo.
c) Alienação fiduciária – Aumentar o alcance desse eficiente instituto de garantia ao crédito, antes restrito a bens móveis.	Implementado A Lei 10.931/04, que dispõe sobre o patrimônio de afetação, também modifica a legislação que trata de alienação fiduciária, estendendo sua utilização até mesmo a operações em garantia de coisa fungível ou de

Proposição de medidas infr legais	Observações
<p>direito. Com a nova lei, perde a relevância o art. 22 da MP 2.160-25 (originalmente MP 2.063-22, de 23/6/2001). A alienação fiduciária, antes restrita aos bens móveis, principalmente veículos, poderá ser feita também sobre outros bens e direitos, como títulos e outros créditos.</p>	
<p>d) Separação juros/principal – Permitir a segmentação das parcelas controversas nos processo de cobrança de empréstimos do SFN, a exemplo da recente legislação específica de contratos de financiamento imobiliário. É muito comum que devedores utilizem as ineficiências e demoras dos processos judiciais para adiar o pagamento de suas obrigações. Uma das formas de fazer isso é questionar aspectos menores, relacionados à cobrança dos encargos financeiros devidos. Normalmente é muito difícil para o devedor justificar irregularidades quanto ao principal. A Lei 10.931/2004, ao tratar os contratos de financiamento de imóveis, regula o tratamento dos valores controversos e incontroversos nas ações judiciais. Pelo seu artigo 50, o devedor deve discriminar os valores controversos, obrigando-se a manter o pagamento normal dos valores incontroversos, no tempo e no modo contratados.</p>	<p>Proposta</p>
<p>e) Contrato eletrônico de crédito – Trabalhar pelo estabelecimento de uma lei que regulamente a proteção das partes contratantes em operações transitadas pela internet e por outros meios eletrônicos.</p>	<p>Implementado A MP 2.200, de 28/6/2001, atual MP 2.200-2, de 24/8/2001, institui a Infra-Estrutura de Chaves Públicas Brasileira (ICP-Brasil), para garantir a autenticidade, a integridade e a validade jurídica dos contratos eletrônicos.</p>
<p>f) Consignação de pagamentos de créditos pessoais no salário do trabalhador</p>	<p>Implementado A Lei 10.820, de 17/12/2004, dispõe sobre o desconto de prestação de operações de crédito em folha de pagamento dos salários dos empregados.</p>
<p>g) Cadastro Positivo – Regularizar os bancos de dados privados de</p>	<p>Em implementação Encaminhado, ao Congresso Nacional, Projeto de Lei</p>

Proposição de medidas infralegais	Observações
proteção ao crédito, aumentando a proteção legal das atividades relativas a informações e relatórios de crédito.	(Exposição de Motivos, de 17/8/2005) que regulamenta a atividade dos bancos de dados, aumentando a proteção de seus usuários e das pessoas cadastradas. Comparativamente à maioria dos mercados emergentes, o Brasil tem um ambiente de relatórios de crédito bastante desenvolvido. No entanto, existem dificuldades legais com o acesso a informações de crédito, em especial as de caráter positivo.
h) Reforma da Lei de Falências – Proteger os credores na eventual insolvência da empresa devedora e valorizar o sistema de garantias reais ao crédito.	Implementado Foi promulgada pelo Presidente da República, em 9/2/2005, a Lei 11.101, que substituirá o atual Decreto-Lei 7.661/45, e a Lei Complementar 118, que altera alguns dispositivos importantes do Código Tributário Nacional (CTN), relacionados à falência e à recuperação de empresas.
i) Racionalização dos processos judiciais – Reformar os códigos de processo para reduzir o grande número de recursos e agravos que retardam o andamento dos processos e adotar súmulas vinculantes ou impeditivas de recurso, de forma que se faça valer a jurisprudência emanada dos tribunais superiores, entre outras medidas simplificadoras.	Em implementação Reforma do Judiciário/Súmula vinculante – Aprovada emenda constitucional (EC 45, de 8/12/2004) que, entre outras medidas de reforma do Judiciário, inclui o poder do Supremo Tribunal Federal (STF) de aprovar súmulas vinculantes, que obrigam ao cumprimento de suas decisões pelas demais instâncias do Poder Judiciário. Execução de títulos judiciais – Aprovado na Câmara dos Deputados o PL 3.253/04, que modifica o Código de Processo Civil (CPC), simplificando a execução de títulos judiciais. Pelo projeto, em tramitação no Senado, ficaria eliminada a necessidade de abrir um novo processo para a liquidação e execução de uma sentença judicial, que passariam a integrar o mesmo processo de conhecimento. Execução de títulos extrajudiciais – Aprovada na Comissão de Constituição e Justiça (CCJ) da Câmara o PL 4.497/04, que simplifica a execução dos títulos extrajudiciais. O projeto, que agora tramita na CCJ do Senado, simplifica vários procedimentos desses processos. Outros aperfeiçoamentos no CPC – Foram encaminhados, em 15/12/2004 ao Congresso Nacional diversos projetos que propõem modificações no CPC, entre os quais os que envolvem a forma de interposição de recursos (PL 4.724/2004), agravo de instrumento (PL 4.727/2004), julgamento de processos repetitivos (PL 4.728/2004) e julgamento de agravos (PL 4.729/2004).
j) Compensação de pagamentos – Assegurar a compensação de posições	Implementado A MP 2.192-68, de 28/6/2001, atual MP 2.192-70,

Proposição de medidas infralegais	Observações
<p>em instrumentos derivativos em casos de decretação de regime especial em instituições financeiras e não financeiras.</p>	<p>24/8/2001, em seu artigo 30, contempla a realização de acordo para compensação e a liquidação de obrigações no âmbito do SFN, nas hipóteses das normas estabelecidas pelo Conselho Monetário Nacional (CMN) e em conformidade com essas normas. Segundo esse dispositivo, essas compensações de pagamento (<i>netting</i>) não serão afetadas pela decretação de insolvência civil, concordata, intervenção, falência ou liquidação extrajudicial relativa à parcela da compensação, sujeitando-se apenas o saldo líquido positivo ou negativo nas relações com a parte insolvente. Foi editada a Resolução 3.039, de 30/10/2002, que regula os acordos para a compensação e a liquidação de obrigações no âmbito do SFN.</p>

ANEXO II – TAXAS DIVULGADAS PELO BACEN POR INSTITUIÇÃO FINANCEIRA

Período: 23/12/2013 a 30/12/2013

Fonte: <http://www.bcb.gov.br/pt-br/sfn/infopban/txcred/txjuros/Paginas/default.aspx>.
Acesso em 15/01/2014.

MODALIDADE	POSIÇÃO	INSTITUIÇÃO FINANCEIRA	TAXAS MÉDIAS % a.a.	TAXAS MÉDIAS % a.m.
AQUISIÇÃO DE OUTROS BENS - PRÉ-FIXADO	1	BCO VOLKSWAGEN S.A	4,11	0,34
	2	BCO CNH CAPITAL S.A.	6,92	0,56
	3	GRAZZIOTIN FINANCIADORA SA CFI	11,20	0,89
	4	BANCO JOHN DEERE S.A.	11,24	0,89
	5	BCO CATERPILLAR S.A.	11,78	0,93
	6	BCO PANAMERICANO S.A.	12,93	1,02
	7	BCO VOLVO BRASIL S.A.	13,42	1,05
	8	FINANC ALFA S.A. CFI	17,05	1,32
	9	AYMORE CFI S.A.	21,38	1,63
	10	BCO SANTANDER (BRASIL) S.A.	22,68	1,72
	11	BANCO AZTECA DO BRASIL S.A.	26,77	2,00
	12	BCO BANESTES S.A.	27,71	2,06
	13	TODESCREDI S/A - CFI	29,85	2,20
	14	FIN. ITAÚ CBD CFI	30,41	2,24
	15	HS FINANCEIRA	31,11	2,28
	16	BCO DO BRASIL S.A.	32,91	2,40
	17	CETEM BRASIL S.A. CFI	35,16	2,54
	18	SOROCRED CFI S.A.	36,13	2,60
	19	BARIGUI S.A. CFI	40,66	2,88
	20	BCO BRADESCO S.A.	44,02	3,09
	21	BCO RODOBENS S.A.	44,93	3,14
	22	BCO DO EST. DO RS S.A.	44,96	3,14
	23	BCO DAYCOVAL S.A	45,24	3,16
	24	BANCO TOPÁZIO S.A.	51,92	3,55
	25	PARANA BCO S.A.	55,11	3,73
	26	CREDIARE CFI S.A.	56,82	3,82
	27	BANCO SEMEAR	63,78	4,20
	28	KREDILIG S.A. - CFI	66,59	4,34
	29	VIA CERTA FINANCIADORA S.A. – CFI	74,32	4,74
	30	LUIZACRED S.A. SOC CFI	79,80	5,01
	31	PORTOCRED S.A. - CFI	80,06	5,02
	32	BCO FIBRA S.A.	91,26	5,55
	33	PERNAMBUCANAS FINANC S.A. CFI	93,24	5,64
	34	DACASA FINANCEIRA S/A - SCFI	97,11	5,82
	35	LECCA CFI S.A.	101,14	6,00
	36	HSBC BANK BRASIL SA BCO MULTIP	101,23	6,00
	37	NEGRESCO S.A. - CFI	106,99	6,25
	38	SENEFF S.A. - CFI	111,31	6,43

	39	OMNI SA CFI	112,04	6,46
	40	GAZINCRED S.A. SCFI	112,27	6,47
	41	CRED CAPIXABA SCFI	119,76	6,78
	42	BCO RENDIMENTO S.A.	129,30	7,16
	43	PARATI - CFI S.A.	145,19	7,76
AQUISIÇÃO DE VEÍCULOS - PRÉ-FIXADO	1	BMW FINANCEIRA S.A. - CFI	7,80	0,63
	2	BCO HONDA S.A.	9,03	0,72
	3	CIA CFI RCI BRASIL S.A.	11,51	0,91
	4	BCO MERCEDES-BENZ S.A.	12,43	0,98
	5	BCO GMAC S.A.	12,87	1,01
	6	BCO PSA FINANCE BRASIL S.A.	13,15	1,04
	7	BCO VOLKSWAGEN S.A.	14,14	1,11
	8	BCO TOYOTA DO BRASIL S.A.	17,86	1,38
	9	CAIXA ECONOMICA FEDERAL	18,18	1,40
	10	HSBC BANK BRASIL SA BCO MULTIP	18,34	1,41
	11	BCO RODOBENS S.A.	18,53	1,43
	12	BCO. J.SAFRA S.A.	19,69	1,51
	13	GOLCRED S/A - CFI	20,01	1,53
	14	BCO DO BRASIL S.A.	20,24	1,55
	15	PORTOSEG S.A. CFI	20,35	1,56
	16	ITAÚ UNIBANCO BM S.A.	20,38	1,56
	17	FINANC ALFA S.A. CFI	20,41	1,56
	18	BRB - CFI S/A	21,06	1,61
	19	BCO BRADESCO FINANC. S.A.	21,10	1,61
	20	BCO SANTANDER (BRASIL) S.A.	21,17	1,61
	21	BCO DO EST. DO RS S.A.	21,26	1,62
	22	BCO BANESTES S.A.	21,29	1,62
	23	BCO CITICARD S.A.	21,90	1,66
	24	BCO ITAUCARD S.A.	21,99	1,67
	25	BCO BRADESCO S.A.	22,26	1,69
	26	BANCO AZTECA DO BRASIL S.A.	24,60	1,85
	27	BCO MAXINVEST S.A.	25,64	1,92
	28	AYMORE CFI S.A.	25,76	1,93
	29	BCO LUSO BRASILEIRO S.A.	25,79	1,93
	30	BCO DA AMAZONIA S.A.	26,51	1,98
	31	BV FINANCEIRA S.A. CFI	26,62	1,99
	32	BCO PANAMERICANO S.A.	27,01	2,01
	33	MERCANTIL BRASIL FIN S.A. CFI	27,82	2,07
	34	GAZINCRED S.A. SCFI	28,41	2,11
	35	BANCO FIDIS	28,57	2,12
	36	BCO A.J. RENNER S.A.	30,27	2,23
	37	SUL FINANCEIRA S.A.-CFI	31,33	2,30
	38	SOROCRED CFI S.A.	31,74	2,32
	39	BCO PECUNIA S.A.	34,47	2,50
	40	FINANSINOS S.A. CFI	36,08	2,60
	41	BCO YAMAHA MOTOR S.A.	36,82	2,65
	42	FINAMAX S.A. CFI	37,81	2,71
	43	BCO DAYCOVAL S.A.	40,70	2,89
	44	DACASA FINANCEIRA S/A - SCFI	43,46	3,05
	45	CIFRA S.A. CFI	49,66	3,42
	46	SANTANA S.A. - CFI	51,98	3,55

	47	OMNI SA CFI	53,18	3,62
	48	PORTOCRED S.A. - CFI	54,32	3,68
ARRENDAMENTO MERCANTIL DE VEÍCULOS - PRÉ- FIXADO	1	CIA AM RCI BRASIL S.A.	9,07	0,73
	2	BCO ITAUCARD S.A.	17,01	1,32
	3	SAFRA LEASING S/A AM	17,71	1,37
	4	BCO TOYOTA DO BRASIL S.A.	18,01	1,39
	5	BRADESCO LEASING S.A. AM	19,07	1,47
CHEQUE ESPECIAL - PRÉ- FIXADO	1	BCO SOFISA S.A.	25,19	1,89
	2	BCO ALFA S.A.	29,68	2,19
	3	BCO FATOR S.A.	30,08	2,22
	4	BANIF BRASIL BM S.A.	37,10	2,66
	5	BANCOOB	42,99	3,03
	6	BANCO BONSUCESSO S.A.	43,60	3,06
	7	BCO PAULISTA S.A.	49,63	3,42
	8	BCO INDUSVAL S.A.	51,24	3,51
	9	BCO DO NORDESTE DO BRASIL S.A.	58,40	3,91
	10	BCO DAYCOVAL S.A	62,60	4,13
	11	CAIXA ECONOMICA FEDERAL	64,03	4,21
	12	BCO CAPITAL S.A.	67,48	4,39
	13	BCO INDUSTRIAL E COMERCIAL S.A	78,54	4,95
	14	BCO DO EST. DO PA S.A.	85,64	5,29
	15	BCO LUSO BRASILEIRO S.A.	89,04	5,45
	16	BCO DA AMAZONIA S.A.	91,41	5,56
	17	BCO BANESTES S.A.	93,66	5,66
	18	BCO DO EST. DO RS S.A.	95,43	5,74
	19	BCO LA NACION ARGENTINA	102,26	6,05
	20	BCO DO BRASIL S.A.	102,40	6,05
	21	BRB - BCO DE BRASILIA S.A.	105,15	6,17
	22	BCO DO EST. DE SE S.A.	154,52	8,10
	23	BCO BRADESCO S.A.	156,69	8,17
	24	BCO MERCANTIL DO BRASIL S.A.	160,54	8,31
	25	ITAÚ UNIBANCO BM S.A.	165,82	8,49
	26	BCO SAFRA S.A.	170,81	8,66
	27	BCO RENDIMENTO S.A.	192,27	9,35
	28	BCO CITIBANK S.A.	199,73	9,58
	29	HSBC BANK BRASIL SA BCO MULTIP	209,89	9,88
	30	BCO SANTANDER (BRASIL) S.A.	229,22	10,44
CRÉDITO PESSOAL CONSIGNADO INSS - PRÉ- FIXADO	1	AGIPLAN FINANCEIRA S.A. - CFI	13,81	1,08
	2	BCO BANESTES S.A.	22,27	1,69
	3	CAIXA ECONOMICA FEDERAL	22,41	1,70
	4	BANCOOB	22,67	1,72
	5	BCO SAFRA S.A.	24,89	1,87
	6	BCO DO BRASIL S.A.	25,04	1,88
	7	BCO DO EST. DO RS S.A.	25,25	1,89
	8	BARIGUI S.A. CFI	25,49	1,91

	9	CREDIARE CFI S.A.	25,61	1,92
	10	BRB - BCO DE BRASILIA S.A.	25,77	1,93
	11	BANCO BRADESCARD	26,48	1,98
	12	GAZINCRED S.A. SCFI	27,03	2,01
	13	PARANA BCO S.A.	27,05	2,02
	14	SUL FINANCEIRA S.A.-CFI	27,26	2,03
	15	BCO CITICARD S.A.	27,34	2,03
	16	BCO DO NORDESTE DO BRASIL S.A.	27,38	2,04
	17	BANCO INTERMEDIUM S/A	27,41	2,04
	18	HSBC BANK BRASIL SA BCO MULTIP	27,61	2,05
	19	BCO BGN S.A.	27,64	2,05
	20	BCO VOTORANTIM S.A.	27,65	2,06
	21	BCO BRADESCO S.A.	27,88	2,07
	22	BCO SANTANDER (BRASIL) S.A.	27,95	2,08
	23	BCO BRADESCO FINANC. S.A.	28,27	2,10
	24	BCO PANAMERICANO S.A.	28,45	2,11
	25	BCO MERCANTIL DO BRASIL S.A.	28,57	2,12
	26	BCO CACIQUE S.A.	28,58	2,12
	27	ITAÚ UNIBANCO BM S.A.	28,59	2,12
	28	BANCO CIFRA	28,62	2,12
	29	BCV	28,64	2,12
	30	BANCO BONSUCESSO S.A.	28,65	2,12
	31	BCO BMG S.A.	28,72	2,13
	32	BCO DAYCOVAL S.A	28,83	2,13
	33	ITAÚ BMG CONSIGNADO	28,87	2,14
	34	MERCANTIL BRASIL FIN S.A. CFI	29,26	2,16
	35	FACTA S.A. CFI	29,32	2,17
	36	BCO INDUSTRIAL DO BRASIL S.A.	29,78	2,20
	37	BCO GERADOR S.A.	30,69	2,26
CRÉDITO PESSOAL CONSIGNADO PRIVADO - PRÉ- FIXADO	1	BCO DO EST. DO PA S.A.	11,85	0,94
	2	BCO INDUSVAL S.A.	19,74	1,51
	3	BCO ALFA S.A.	20,63	1,58
	4	BANCO TOPÁZIO S.A.	21,71	1,65
	5	BANCOOB	22,18	1,68
	6	BCO CITICARD S.A.	22,33	1,69
	7	CAIXA ECONOMICA FEDERAL	23,77	1,79
	8	FINANC ALFA S.A. CFI	24,66	1,85
	9	SENFF S.A. - CFI	24,96	1,87
	10	BANCO INTERMEDIUM S/A	25,59	1,92
	11	BCO RODOBENS S.A.	25,78	1,93
	12	HS FINANCEIRA	27,35	2,04
	13	BCO DA AMAZONIA S.A.	27,41	2,04
	14	GAZINCRED S.A. SCFI	27,57	2,05
	15	HSBC BANK BRASIL SA BCO MULTIP	28,92	2,14
	16	BCO VOLKSWAGEN S.A	28,96	2,14
	17	BCO SANTANDER (BRASIL) S.A.	29,13	2,15
	18	BCO SAFRA S.A.	29,31	2,17
	19	BCO DO BRASIL S.A.	29,70	2,19
	20	BCO BRADESCO S.A.	30,09	2,22

	21	BANCO VIPAL	30,34	2,23
	22	BCO DO NORDESTE DO BRASIL S.A.	30,74	2,26
	23	BANCO SEMEAR	31,05	2,28
	24	MIDWAY S.A. - SCFI	31,40	2,30
	25	BCO BANESTES S.A.	32,23	2,36
	26	AGIPLAN FINANCEIRA S.A. - CFI	32,30	2,36
	27	SAX S.A. CFI	32,71	2,39
	28	ITAÚ UNIBANCO BM S.A.	32,99	2,40
	29	BCO INDUSTRIAL DO BRASIL S.A.	33,18	2,42
	30	PORTOSEG S.A. CFI	33,33	2,43
	31	BCO CITIBANK S.A.	33,58	2,44
	32	BCO MERCANTIL DO BRASIL S.A.	34,27	2,49
	33	SUL FINANCEIRA S.A. - CFI	34,54	2,50
	34	SANTINVEST S.A. - CFI	35,45	2,56
	35	BARIGUI S.A. CFI	35,51	2,56
	36	BCO BRADESCO FINANC. S.A.	35,85	2,59
	37	CREDITÁ S.A. CFI	35,92	2,59
	38	BCO A.J. RENNER S.A.	37,55	2,69
	39	BCO LUSO BRASILEIRO S.A.	38,03	2,72
	40	BRB - CFI S/A	38,54	2,75
	41	PERNAMBUCANAS FINANC S.A. CFI	38,56	2,76
	42	BCO DAYCOVAL S.A	40,31	2,86
	43	BANCO BRADESCARD	40,33	2,86
	44	KREDILIG S.A. - CFI	40,47	2,87
	45	FINAMAX S.A. CFI	41,30	2,92
	46	GOLCRED S/A - CFI	42,40	2,99
	47	CREDIARE CFI S.A.	43,54	3,06
	48	FACTA S.A. CFI	43,83	3,08
	49	SOROCRED CFI S.A.	44,26	3,10
	50	MÚLTIPLA CFI S/A	44,35	3,11
	51	BCO DO EST. DO RS S.A.	44,89	3,14
	52	BCO DO EST. DE SE S.A.	47,80	3,31
	53	BV FINANCEIRA S.A. CFI	50,31	3,45
	54	BCO GERADOR S.A.	70,44	4,54
	55	BIORC FINANCEIRA - CFI S.A.	121,84	6,87
CRÉDITO PESSOAL CONSIGNADO PÚBLICO - PRÉ- FIXADO				
	1	BCO ALFA S.A.	19,27	1,48
	2	CAIXA ECONOMICA FEDERAL	19,71	1,51
	3	BCO BANESTES S.A.	19,95	1,53
	4	FINANC ALFA S.A. CFI	20,35	1,56
	5	SANTINVEST S.A. - CFI	21,76	1,65
	6	BRB - CFI S/A	21,95	1,67
	7	BCO DO BRASIL S.A.	22,03	1,67
	8	BCO SANTANDER (BRASIL) S.A.	22,07	1,68
	9	BCO DO EST. DO RS S.A.	22,13	1,68
	10	BCO ARBI S.A.	22,17	1,68
	11	HSBC BANK BRASIL SA BCO MULTIP	22,70	1,72
	12	BANCOOB	22,96	1,74
	13	BCO BRADESCO S.A.	22,99	1,74
	14	BCO MERCANTIL DO BRASIL S.A.	23,52	1,78

	15	BARIGUI S.A. CFI	23,53	1,78
	16	BRB - BCO DE BRASILIA S.A.	23,61	1,78
	17	BCO DO EST. DO PA S.A.	23,92	1,80
	18	BCO SAFRA S.A.	23,96	1,81
	19	PARANA BCO S.A.	24,09	1,82
	20	MERCANTIL BRASIL FIN S.A. CFI	24,49	1,84
	21	BCO PANAMERICANO S.A.	24,51	1,84
	22	BANCO INTERMEDIUM S/A	24,53	1,85
	23	ITAÚ UNIBANCO BM S.A.	24,80	1,86
	24	BCO BRADESCO FINANC. S.A.	25,05	1,88
	25	BCO BGN S.A.	25,28	1,90
	26	BV FINANCEIRA S.A. CFI	25,57	1,92
	27	BIORC FINANCEIRA - CFI S.A.	25,7	1,92
	28	BCO LUSO BRASILEIRO S.A.	25,88	1,94
	29	BCO DAYCOVAL S.A	26,50	1,98
	30	BCO VOTORANTIM S.A.	27,17	2,02
	31	ITAÚ BMG CONSIGNADO	28,09	2,08
	32	BCO BMG S.A.	28,45	2,11
	33	BCO INDUSTRIAL E COMERCIAL S.A	28,60	2,12
	34	BCO DO EST. DE SE S.A.	29,62	2,19
	35	BANCO CIFRA	29,99	2,21
	36	BANCO BONSUCESSO S.A.	31,00	2,28
	37	BCO INDUSTRIAL DO BRASIL S.A.	31,26	2,29
	38	MÚLTIPLA CFI S/A	37,65	2,70
	39	SOCINAL S.A. CFI	52,00	3,55
	40	BCO GERADOR S.A.	56,07	3,78
	41	PORTOCRED S.A. - CFI	105,03	6,17
	42	FACTA S.A. CFI	111,03	6,42
CRÉDITO PESSOAL NÃO CONSIGNADO - PRÉ-FIXADO	1	BCO TOYOTA DO BRASIL S.A.	17,76	1,37
	2	BARIGUI S.A. CFI	24,36	1,83
	3	CARUANA SCFI	26,69	1,99
	4	BCO DA AMAZONIA S.A.	27,19	2,02
	5	BANCO BONSUCESSO S.A.	27,50	2,05
	6	SENFF S.A. - CFI	29,90	2,20
	7	BCO DO EST. DE SE S.A.	30,84	2,27
	8	MÚLTIPLA CFI S/A	32,31	2,36
	9	BANCO AZTECA DO BRASIL S.A.	33,10	2,41
	10	BCO ITAUCARD S.A.	33,80	2,46
	11	BANCOOB	34,01	2,47
	12	BCO DO NORDESTE DO BRASIL S.A.	38,62	2,76
	13	BCO INDUSTRIAL E COMERCIAL S.A	41,22	2,92
	14	BRB - BCO DE BRASILIA S.A.	43,31	3,04
	15	CAIXA ECONOMICA FEDERAL	47,24	3,28
	16	BCO DO EST. DO RS S.A.	48,08	3,33
	17	BCO PANAMERICANO S.A.	48,79	3,37
	18	SANTANA S.A. - CFI	48,82	3,37
	19	FINANSINOS S.A. CFI	49,17	3,39
	20	BCO CITIBANK S.A.	49,87	3,43
	21	BCO BANESTES S.A.	50,94	3,49
	22	BCO RENDIMENTO S.A.	52,34	3,57

	23	BCO DO BRASIL S.A.	53,07	3,61
	24	BCO LUSO BRASILEIRO S.A.	53,68	3,65
	25	OMNI SA CFI	59,38	3,96
	26	CREDITÁ S.A. CFI	60,64	4,03
	27	BCO MERCANTIL DO BRASIL S.A.	63,64	4,19
	28	BCO SANTANDER (BRASIL) S.A.	65,15	4,27
	29	PARATI - CFI S.A.	67,39	4,39
	30	BCO SAFRA S.A.	69,22	4,48
	31	ITAÚ UNIBANCO BM S.A.	71,79	4,61
	32	HSBC BANK BRASIL SA BCO MULTIP	75,77	4,81
	33	PORTOSEG S.A. CFI	79,28	4,99
	34	BCO CITICARD S.A.	82,57	5,14
	35	DIRECAO S.A. CFI	83,53	5,19
	36	BCO DO EST. DO PA S.A.	83,86	5,21
	37	BCO BRADESCO S.A.	88,45	5,42
	38	BCO A.J. RENNER S.A.	113,65	6,53
	39	BV FINANCEIRA S.A. CFI	115,03	6,59
	40	BCO GERADOR S.A.	131,87	7,26
	41	CETELM BRASIL S.A. CFI	134,53	7,36
	42	FINAMAX S.A. CFI	142,14	7,65
	43	KREDILIG S.A. - CFI	151,51	7,99
	44	GOLCRED S/A - CFI	157,60	8,20
	45	FACTA S.A. CFI	158,66	8,24
	46	CREDIARE CFI S.A.	164,56	8,45
	47	BCO CACIQUE S.A.	185,72	9,14
	48	GRAZZIOTIN FINANCIADORA SA CFI	211,07	9,92
	49	HS FINANCEIRA	219,23	10,16
	50	BANCO INTERMEDIUM S/A	220,33	10,19
	51	BANCO SEMEAR	224,32	10,30
	52	FINANC ALFA S.A. CFI	225,52	10,34
	53	SOROCRED CFI S.A.	231,07	10,49
	54	VIA CERTA FINANCIADORA S.A. - CFI	244,82	10,87
	55	PARANA BCO S.A.	260,16	11,27
	56	PERNAMBUCANAS FINANC S.A. CFI	277,59	11,71
	57	MIDWAY S.A. - SCFI	285,52	11,90
	58	DACASA FINANCEIRA S/A - SCFI	289,05	11,99
	59	PORTOCRED S.A. - CFI	298,77	12,22
	60	SAX S.A. CFI	314,27	12,57
	61	NEGRESKO S.A. - CFI	317,95	12,66
	62	BANCO BRADESCARD	387,33	14,11
	63	LECCA CFI S.A.	414,05	14,62
	64	CREFISA S.A. CFI	793,72	20,02
	65	AGIPLAN FINANCEIRA S.A. - CFI	811,21	20,22
	66	BCO DAYCOVAL S.A	988,15	22,01

ANEXO III – TAXAS MÉDIAS DE JUROS POR OPERAÇÃO DE CRÉDITO DIVULGADAS PELO BACEN

Política Monetária e Operações de Crédito do SFN

NOTA PARA A IMPRENSA - 19.12.2013

Política Monetária e Operações de Crédito do Sistema Financeiro

Fonte: <http://www.bcb.gov.br/?ECOIMPOM>. Acessado em 15/01/2014.

I - Operações de crédito do sistema financeiro

O estoque total de empréstimos e financiamentos do sistema financeiro, compreendidas as operações com recursos livres e direcionados, atingiu R\$2.647 bilhões em novembro, observando expansões de 1,5% no mês e 14,5% em doze meses. O crescimento mensal resultou dos incrementos de 2,1% nas carteiras com recursos direcionados e de 1% no crédito com recursos livres. Os saldos referentes aos créditos para pessoas jurídicas e para pessoas físicas cresceram 1,8% e 1,1%, respectivamente, totalizando, na ordem, R\$1.419 bilhões e R\$1.228 bilhões. Em decorrência, a relação crédito/PIB alcançou 55,6%, ante 55,1% em outubro último e 52,9% em novembro de 2012.

O crescimento do crédito registrou aceleração em novembro, comparativamente aos meses anteriores, refletindo o aumento das contratações associado à intensificação das atividades comerciais em final de ano. As taxas de juros mantiveram tendência de elevação moderada, em ritmo compatível com o ciclo de política monetária. De forma semelhante, os índices de inadimplência continuaram a recuar, alcançando mínimos históricos.

As operações com recursos livres alcançou R\$1.481 bilhões em novembro e correspondeu a 55,9% do volume total de crédito do sistema financeiro, após expansões de 1% no mês e 7,8% em doze meses. O saldo referente a pessoas jurídicas aumentou 1,7% no mês, somando R\$744 bilhões, com destaque para empréstimos de capital de giro, descontos de duplicatas e repasses externos. O saldo das operações para pessoas físicas aumentou 0,3% no mês, com ênfase para os incrementos relativos a créditos consignados e cartão de crédito.

As operações com recursos direcionados atingiram saldo de R\$1.166 bilhões (24,5% do PIB) em novembro, após avanço de 2,1% no mês e 24,4% em doze meses. Os financiamentos para pessoas físicas, que compreendem financiamentos imobiliários e rurais, registraram expansão mensal de 2,3%, totalizando R\$491 bilhões. Os créditos destinados às empresas somaram R\$675 bilhões, após incremento mensal de 1,9%, destacando-se os financiamentos para investimentos com recursos do BNDES e crédito rural.

As concessões do BNDES ao setor produtivo atingiram R\$13,9 bilhões em novembro e totalizaram R\$145 bilhões nos onze meses de 2013, superando em 33,9% o montante concedido em igual período do ano anterior. Sobressaíram os desembolsos destinados aos segmentos de energia, transportes, alimentos e bebidas, mecânica e atividade agropecuária.

Os empréstimos ao setor privado alcançaram saldo de R\$2.507 bilhões em novembro, após elevação de 1,5% no mês. Os financiamentos imobiliários, computadas as operações contratadas com pessoas físicas e jurídicas, cresceram 2,2% no mês, atingindo R\$387 bilhões (8,1% do PIB, ante 6,7% em novembro de 2012). O crédito rural cresceu 2,6% no mês, ao atingir R\$207 bilhões, refletindo, principalmente, desembolsos para custeio e investimento agrícolas. O saldo dos financiamentos ao setor público totalizou R\$140 bilhões, após elevar-se 1,8% no mês, com aumentos de 2% referentes aos governos estaduais e municipais e de 1,6% ao governo federal.

I.1 - Taxas de juros e inadimplência

A taxa média de juros das operações de crédito do sistema financeiro, computadas as operações com recursos livres e direcionados, situou-se em 20% em novembro, após avanços de 0,2 p.p. no mês e 1,1 p.p. em relação a novembro de 2012. No crédito livre, a taxa média de juros subiu 0,3 p.p. e 3 p.p. nas mesmas bases de comparação, ao atingir 29,3%. No crédito direcionado, a taxa média permaneceu em 7,4%.

Nos empréstimos a pessoas físicas, a despeito das elevações mensais de 0,1 p.p. nas operações com recursos

livres e nas operações com recursos direcionados, a taxa média de juros recuou 0,1 p.p., situando-se em 26,1%. O recuo da taxa média em contraposição às elevações nos dois componentes decorre do crescimento mais acentuado dos saldos referentes ao crédito direcionado, cuja taxa de juros é mais baixa que a dos créditos livres.

No segmento de pessoas jurídicas, a taxa média de juros alcançou 15,1%, após aumentos de 0,3 p.p. no mês e 0,9 p.p. em doze meses. Nas operações com recursos livres, a taxa média situou-se em 21,4%, ao elevar-se 0,6 p.p. no mês, refletindo, principalmente, a alta de 1,1 p.p. nos empréstimos de capital de giro. Nas contratações com recursos direcionados, a taxa média avançou 0,1 p.p., atingindo 7,6%

O *spread* das operações de crédito do sistema financeiro, consideradas as operações com recursos livres e direcionados, recuou 0,1 p.p. no mês e 0,8 p.p. em doze meses, ao atingir 11,5 p.p. Os *spreads* relativos aos segmentos de pessoas físicas e jurídicas corresponderam respectivamente a 17 p.p. e 7 p.p.

A inadimplência do sistema financeiro, referente a operações com atrasos superiores a noventa dias, atingiu o menor patamar da série histórica iniciada em março de 2011, ao situar-se em 3,1%, após reduções de 0,1 p.p. relativas aos segmentos de pessoas jurídicas e pessoas físicas, que alcançaram 1,9% e 4,5%, respectivamente. Nas operações com recursos livres e com direcionados, a taxa de inadimplência situou-se em 4,8% e 1%, na ordem.

II - Evolução dos agregados monetários

A base monetária atingiu saldo médio diário de R\$221,5 bilhões em novembro, com aumentos de 2,1% no mês e 7,3% em doze meses. O crescimento mensal refletiu elevações de 1,6% no papel-moeda emitido e de 4% no saldo de reservas bancárias.

Entre os fluxos mensais dos fatores condicionantes da emissão monetária, destacaram-se as operações do Tesouro Nacional, com impacto contracionista de R\$33 bilhões. As compras líquidas de divisas no mercado interbancário e os depósitos de instituições financeiras, que incluem os fluxos mensais de recolhimentos compulsórios, foram contracionistas em R\$2,6 bilhões e R\$4,1 bilhões, respectivamente. As operações com títulos públicos federais, que incluem a atuação do Banco Central no ajuste da liquidez do mercado monetário, e os ajustes nas operações com derivativos, foram expansionistas em R\$36 bilhões e R\$8 bilhões. O impacto referente aos títulos públicos refletiu resgates líquidos de R\$17,7 bilhões no mercado primário e compras líquidas de R\$55,7 bilhões no mercado secundário.

O saldo médio diário dos meios de pagamento restritos (M1) totalizou R\$306,4 bilhões em novembro, registrando crescimento de 1,3% no mês, após acréscimos de 1,1% no papel-moeda em poder do público e de 1,5% nos depósitos à vista. Em doze meses, o M1 acumulou expansão de 10,2%.

Os meios de pagamento no conceito M2, que corresponde ao M1 mais depósitos de poupança e títulos privados, registraram crescimento mensal de 1,4% em novembro, alcançando R\$1,9 trilhão. Esse resultado refletiu os avanços de 5,8% no M1 e de 1,4% no saldo dos depósitos de poupança, que somaram R\$583,7 bilhões, após captações líquidas de R\$6,4 bilhões. Os títulos privados, com saldo de R\$998,4 bilhões, mantiveram-se estáveis, assinalando saídas líquidas de R\$9,9 bilhões nos depósitos a prazo.

O conceito M3, que compreende o M2, as quotas de fundos de renda fixa e os títulos públicos que lastreiam as operações compromissadas entre o público e o setor financeiro, expandiu-se 0,2% no mês, totalizando R\$3,8 trilhões. O saldo das quotas de fundos de renda fixa recuou 0,4% em relação a outubro, situando-se em R\$1,7 trilhão. O M4, que compreende o M3 e os títulos públicos de detentores não financeiros, permaneceu estável no mês e cresceu 7,8% em doze meses, somando R\$4,4 trilhões.

Estatísticas complementares às divulgadas nas Notas para Imprensa estão disponíveis no sistema de séries temporais do Banco Central do Brasil, no endereço: <http://www.bcb.gov.br/?sgs.

Quadro XV – Crédito do sistema financeiro – Recursos livres Taxas médias de juros por modalidade – Pessoas físicas								
% a.a.								
Período		Cheque especial	Crédito pessoal					
			Não consignado	Consignado				Total
				Servidores públicos	Trabalhadores setor privado	Beneficiários do INSS	Total	
2011	Dez	169,6	72,8	26,3	35,2	31,2	28,5	42,4
2012	Jan	169,5	80,1	26,5	35,6	31,5	28,7	44,8
	Fev	169,6	81,2	26,5	35,7	31,6	28,7	45,2
	Mar	170,1	77,2	26,4	35,1	31,7	28,7	43,9
	Abr	163,2	72,1	25,6	33,1	30,2	27,6	41,4
	Mai	158,4	67,5	24,9	32,2	28,9	26,7	39,3
	Jun	156,7	66,3	24,1	31,1	27,5	25,7	38,2
	Jul	144,2	68,7	23,8	30,4	27,4	25,4	38,6
	Ago	141,8	68,1	23,2	29,9	27,2	24,9	38,0
	Set	141,3	66,8	23,4	30,6	27,3	25,2	37,7
	Out	140,0	67,8	23,0	30,6	26,9	24,8	37,8
	Nov	139,7	66,2	22,8	30,3	26,8	24,6	37,1
	Dez	138,0	66,3	22,6	29,9	26,9	24,5	36,9
2013	Jan	138,0	68,1	22,5	30,1	27,2	24,5	37,3
	Fev	138,5	69,9	22,8	30,2	27,2	24,7	37,9
	Mar	137,9	68,0	22,9	29,9	26,9	24,6	37,2
	Abr	136,8	67,8	22,5	29,9	26,6	24,3	36,8
	Mai	136,3	68,1	22,3	29,8	26,7	24,2	36,7
	Jun	136,8	72,8	22,4	29,6	26,7	24,2	38,0
	Jul *	137,5	79,3	22,4	30,2	26,8	24,4	39,8
	Ago *	138,9	79,2	22,5	30,4	27,0	24,5	39,7
	Set *	143,3	82,1	22,0	30,7	27,3	24,3	40,4
Variação p.p.								
No mês		4,4	2,9	-0,5	0,3	0,3	-0,2	0,7
No trimestre		6,5	9,3	-0,4	1,1	0,6	0,1	2,4
No ano		5,3	15,8	-0,6	0,8	0,4	-0,2	3,5
Em 12 meses		2,0	15,3	-1,4	0,1	0,0	-0,9	2,7

* Dados preliminares.

Quadro XV-A – Crédito do sistema financeiro – Recursos livres Taxas médias de juros por modalidade – Pessoas físicas								
% a.a.								
Período	Aquisição de veículos	Aquisição de outros bens	Arrendamento mercantil		Desconto de cheques	Crédito renegociado ^{1/}	Total	
			Veículos	Outros bens				
2011 Dez	25,3	77,8	16,6	16,7	50,8	50,5	39,7	
2012 Jan	25,5	75,4	16,1	18,3	51,7	52,6	41,1	
Fev	25,6	75,9	15,7	18,9	52,6	55,6	41,7	
Mar	25,4	75,0	15,2	16,0	51,3	49,7	41,1	
Abr	24,8	72,0	15,2	15,0	50,4	50,0	39,4	
Mai	22,6	71,6	11,3	15,6	44,6	44,3	37,1	
Jun	20,2	70,1	10,1	14,2	42,6	40,2	35,4	
Jul	20,7	66,8	13,6	15,3	44,4	40,8	35,4	
Ago	20,3	68,8	13,6	14,3	42,4	41,1	34,9	
Set	21,1	69,6	14,2	13,6	41,8	40,9	35,1	
Out	20,5	69,0	14,0	14,5	42,0	41,8	34,9	
Nov	20,5	70,9	15,1	15,3	41,2	38,2	34,7	
Dez	19,8	74,4	14,8	12,7	41,4	36,8	33,9	
2013 Jan	20,5	70,6	14,8	13,0	41,4	39,3	34,6	
Fev	20,5	69,3	14,5	13,7	43,3	40,3	35,1	
Mar	19,7	68,6	14,0	13,4	46,6	40,0	34,5	
Abr	19,9	68,3	13,1	15,3	47,1	39,4	34,4	
Mai	19,7	66,2	12,4	14,3	46,0	35,7	34,2	
Jun	19,5	66,4	11,2	15,9	45,1	36,6	34,8	
Jul *	20,3	67,5	11,9	18,1	46,5	39,5	36,2	
Ago *	20,9	67,6	12,1	17,1	46,5	37,7	36,5	
Set *	21,2	68,4	11,0	17,0	46,2	37,0	37,2	
Variação p.p.								
No mês	0,3	0,8	-1,1	-0,1	-0,3	-0,7	0,7	
No trimestre	1,7	2,0	-0,2	1,1	1,1	0,4	2,4	
No ano	1,4	-6,0	-3,8	4,3	4,8	0,2	3,3	
Em 12 meses	0,1	-1,2	-3,2	3,4	4,4	-3,9	2,1	

1/ Operações de empréstimos às pessoas físicas associadas a renegociação ou composição de dívidas vencidas.

* Dados preliminares.