

**FUNDAÇÃO ESCOLA SUPERIOR DO MINISTÉRIO PÚBLICO  
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO STRICTO SENSU  
MESTRADO ACADÊMICO EM DIREITO**

**THAISE MARIA NEVES DUARTE PACHECO**

**A ORDEM ECONÔMICA CONSTITUCIONAL E OS PRINCÍPIOS DA LIVRE  
CONCORRÊNCIA E DA DEFESA DO CONSUMIDOR: UM EXAME DA  
CONCENTRAÇÃO BANCÁRIA NO BRASIL**

**PORTO ALEGRE**

**2019**

THAISE MARIA NEVES DUARTE PACHECO

**A ORDEM ECONÔMICA CONSTITUCIONAL E OS PRINCÍPIOS DA LIVRE  
CONCORRÊNCIA E DA DEFESA DO CONSUMIDOR: UM EXAME DA  
CONCENTRAÇÃO BANCÁRIA NO BRASIL**

Trabalho de conclusão de curso apresentado  
como requisito para obtenção do título de  
Mestre em Direito, no Programa de Pós-  
Graduação da Faculdade de Direito da  
Fundação Escola Superior do Ministério  
Público.

Orientadora: Prof.<sup>a</sup> Dr.<sup>a</sup> Cristina Stringari Pasqual

PORTO ALEGRE

2019

Ficha catalográfica elaborada pela Biblioteca Paulo Pinto de Carvalho e setor de Tecnologia da Informação, com os dados fornecidos pelo(a) autor(a)

Pacheco, Thaise Maria Neves Duarte

A ordem econômica constitucional e os princípios da livre concorrência e da defesa do consumidor: um exame da concentração bancária no Brasil / Thaise Maria Neves Duarte Pacheco. -- Porto Alegre 2019.

160 f.

Orientadora: Cristina Stringari Pasqual.

Dissertação (Mestrado) -- Faculdade de Direito da Fundação Escola Superior do Ministério Público, Mestrado em Tutelas à Efeativação de Direitos Indisponíveis, Porto Alegre, BR-RS, 2019.

1. Bancos. 2. Concentração Bancária. 3. Defesa do Consumidor. 4. Concorrência. 5. Ordem Econômica Constitucional. I. Pasqual, Cristina Stringari, orient. II. Título.

Thaise Maria Neves Duarte Pacheco

**A ORDEM ECONÔMICA CONSTITUCIONAL E OS PRINCÍPIOS DA LIVRE  
CONCORRÊNCIA E DA DEFESA DO CONSUMIDOR: UM EXAME DA  
CONCENTRAÇÃO BANCÁRIA NO BRASIL**

Dissertação de Mestrado apresentada ao Programa de Pós-Graduação da Faculdade de Direito da Fundação Escola Superior do Ministério Público, como requisito parcial para obtenção do título de Mestre em Direito.

O trabalho foi aprovado em:

Obtendo nota \_\_\_\_\_.

**BANCA EXAMINADORA**

---

Professora Dr.<sup>a</sup> Cristina Stringari Pasqual

Doutora em Direito

Fundação Escola Superior do Ministério Público

---

Professora Dr.<sup>a</sup> Raquel Fabiana Lopes Sparemberger

Doutora em Direito

Fundação Escola Superior do Ministério Público

---

Professor Dr. Adalberto de Souza Pasqualotto

Doutor em Direito

Pontifícia Universidade Católica do Rio Grande do Sul

---

Professor Dr. Bruno Nubens Barbosa Miragem

Doutor em Direito

Universidade Federal do Rio Grande do Sul

## **AGRADECIMENTOS**

O meu especial agradecimento à Professora Doutora Cristina Stringari Pasqual, por quem tenho excepcional admiração e carinho. A sua orientação atenta, seus comentários repletos de cordialidade e seu incentivo constante foram elementos determinantes para a realização deste trabalho.

À Professora Doutora Raquel Fabiana Lopes Sparemberger, agradeço pelo apoio e pelo carinho dedicados à turma e às nossas demandas individuais.

À minha mãe e meu irmão Henrique, todo o meu agradecimento pelo companheirismo e amor incondicionais, sem os quais nada seria possível.

Ao Fábio, meu marido, meu agradecimento pela paciência, companheirismo e incentivo.

## RESUMO

O presente trabalho tem como objetivo o exame da concorrência bancária no Brasil através dos princípios da defesa do consumidor e da livre concorrência. O setor bancário brasileiro é reconhecido por sua excessiva concentração financeira, uma vez que as cinco maiores instituições bancárias do Brasil representam aproximadamente 80% do volume total de operações de crédito do país. A significativa concentração entre os bancos é associada a falhas de mercado e às altas taxas de juros e *spread* bancário praticados no Brasil. A Constituição Federal de 1988 prevê, de forma expressa, a defesa do consumidor e a livre concorrência como princípios da ordem econômica brasileira, cuja observância é condição para o exercício regular da atividade econômica no país. A atividade desenvolvida pelos bancos é de extrema relevância para a economia, uma vez que oportuniza o desenvolvimento econômico por meio da viabilização de investimentos e aquisição de bens e serviços. A atividade bancária também é caracterizada por peculiaridades e pela existência de falhas de mercado que demandam regulação específica, com vistas a oferecer solidez e estabilidade ao sistema financeiro. A estabilidade do Sistema Financeiro Nacional e o estímulo à concorrência têm sido concebidos como valores antagônicos pela autoridade reguladora em matéria bancária, tendo esta adotado, historicamente, medidas dedicadas ao incentivo à concentração no setor bancário brasileiro. O presente trabalho está inserido na linha de pesquisa “Tutelas à efetivação de direitos transindividuais”, do Programa de Pós-Graduação *Stricto Sensu* da Faculdade de Direito da Fundação Escola Superior do Ministério Público. A pesquisa utilizou o método hipotético-dedutivo de abordagem para examinar as origens e repercussões da consagração de uma ordem econômica constitucional, da previsão da defesa do consumidor e da livre concorrência como princípios orientadores da atividade econômica, buscando verificar as implicações destes postulados à atividade desenvolvida pelos bancos. A pesquisa valeu-se do método de procedimento monográfico, através da técnica de pesquisa de revisão bibliográfica e documental pertinente ao objeto do trabalho, bem como de pesquisa jurisprudencial e doutrinária referente ao tema. Nestes termos, a presente pesquisa se dedicou a verificar se a alta concentração existente no setor bancário representa uma ofensa à ordem econômica constitucional e aos princípios da defesa do consumidor e da livre concorrência. As hipóteses apresentadas foram (i) de que a alta concentração entre os bancos repercute negativamente na proteção do direito do consumidor, constituindo-se como fator determinante para as elevadas taxas de juros praticadas por estas instituições, e (ii) de que é compatível e necessária a incorporação de preocupações de ordem concorrencial à regulação da atividade bancária. Por meio da pesquisa desenvolvida, concluiu-se que a concentração bancária está relacionada às altas taxas de juros praticadas pelos bancos brasileiros e que a incorporação de medidas de estímulo à concorrência é compatível com a atividade desenvolvida pelos bancos. Trata-se de um estímulo necessário, uma vez que tal atividade não está isenta da observância dos princípios consagrados pela Constituição Federal.

**Palavras-Chave:** Bancos; Concentração Bancária; Defesa do Consumidor; Concorrência.

## ABSTRACT

This paper aims to examine banking competition in Brazil through the principles of consumer protection and free competition. The Brazilian banking sector is recognized for its excessive concentration among banks, as Brazil's five largest banking institutions account for approximately 80% of the country's total credit lending operations. The significant concentration among banks is associated with market failures and high interest rates and bank spreads in Brazil. The Federal Constitution of 1988 expressly provided for consumer protection and free competition as principles of the Brazilian economic order, the observance of which is a condition for the regular exercise of economic activity in the country. The activity developed by the banks is extremely important for the economy, since it provides economic development through investments and the acquisition of goods and services. Banking is similarly characterized by peculiarities and the existence of market failures, which require specific regulation in order to offer solidity and stability to the financial system. The stability of the national financial system and the stimulation of competition have been designed as antagonistic values by the banking regulatory authority, which has historically adopted measures to encourage concentration in the Brazilian banking sector. Thus, the present work used the deductive hypothetical approach method to examine the origins and repercussions of the consecration of a constitutional economic order, the prediction of consumer protection and free competition as guiding principles of economic activity and to verify the implications of these postulates for activity developed by banks. The research was based on the method of monographic procedure, through the research technique of bibliographic and documentary revision pertinent to the object of the work, as well as jurisprudential and doctrinal research related to the subject. In this sense, the present research was dedicated to verifying whether the high concentration existing in the banking sector represents an offense to the constitutional economic order and to the principles of the consumer protection and the free competition. The hypotheses presented were (i) that the high concentration among banks negatively affects the protection of consumer rights, constituting a determining factor for the high interest rates practiced by these institutions, and (ii) that it is compatible and necessary to incorporate competitive concerns into the regulation of banking activity. Through the research developed, it was concluded that banking concentration is related to the high interest rates practiced by Brazilian banks and that the incorporation of measures to stimulate competition is compatible with the activity developed by banks, and it is necessary, since such activity is not exempt from compliance with the principles enshrined in the Federal Constitution.

**Keywords:** Banks; Bank concentration; Consumer defense; Competition.

## LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

Bacen	Banco Central do Brasil
BNDE	Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico
BNH	Banco Nacional da Habitação
Cade	Conselho Administrativo de Defesa Econômica
CDC	Código de Defesa do Consumidor
CMN	Conselho Monetário Nacional
CNJ	Conselho Nacional de Justiça
Consif	Confederação Nacional do Sistema Financeiro
Febraban	Federação Brasileira dos Bancos
FGC	Fundo Garantidor de Crédito
FGTS	Fundo de Garantia por Tempo de Serviço
IOF	Imposto sobre Operações Financeiras
NEI	Nova Economia Institucional
PIB	Produto interno bruto
Proer	Programa de Estímulo à Reestruturação e ao Fortalecimento do Sistema Financeiro Nacional
Proes	Programa de Incentivos à Redução do Setor Público Estadual na Atividade Bancária
Raet	Regime de Administração Especial Temporária
SCD	Sociedade de crédito direto
Selic	Sistema Especial de Liquidação e Custódia
SEP	Sociedade de empréstimo entre pessoas
SFH	Sistema Financeiro da Habitação
SFN	Sistema Financeiro Nacional
STF	Supremo Tribunal Federal
STJ	Superior Tribunal de Justiça
Sumoc	Superintendência da Moeda e do Crédito
TBTF	<i>Too big to fail</i>



## SUMÁRIO

<b>1 INTRODUÇÃO .....</b>	<b>9</b>
<b>2 OS PRINCÍPIOS DA DEFESA DO CONSUMIDOR E DA LIVRE CONCORRÊNCIA NA ORDEM ECONÔMICA BRASILEIRA.....</b>	<b>13</b>
2.1 A ordem econômica constitucional como sistema normativo da ação econômica.....	13
2.2 Livre concorrência como valor constitucional orientador da atividade econômica brasileira.....	25
2.3 A defesa do consumidor como princípio da ordem econômica constitucional .....	45
<b>3 A ATIVIDADE BANCÁRIA NO BRASIL SOB A PERSPECTIVA DA ORDEM ECONÔMICA CONSTITUCIONAL .....</b>	<b>56</b>
3.1 A atividade bancária no Brasil: contextualização do cenário bancário contemporâneo.....	56
3.2 As peculiaridades da atividade bancária e as repercussões nos princípios da defesa do consumidor e da livre concorrência.....	77
3.3 A regulação da atividade bancária no Brasil .....	89
<b>4 A CONCENTRAÇÃO BANCÁRIA NO BRASIL: PRESSUPOSTOS E PERSPECTIVAS DA LIVRE CONCORRÊNCIA E SUAS REPERCUSSÕES PARA A PROTEÇÃO DO CONSUMIDOR .....</b>	<b>107</b>
4.1 Competência do Cade e do Banco Central para análise dos atos de concentração bancária.....	107
4.2 Concentração bancária no Brasil e os juros: evidências dos danos aos consumidores .....	117
4.3 (R)evolução do sistema financeiro nacional: as <i>fintechs</i> e a modernização normativa dedicada a efetivar a atuação destas empresas .....	127
<b>5 CONSIDERAÇÕES FINAIS.....</b>	<b>138</b>
<b>REFERÊNCIAS .....</b>	<b>144</b>

## 1 INTRODUÇÃO

A Constituição Federal de 1988 foi responsável por introduzir uma ordem econômica apartada da ordem social, através da previsão de princípios destinados à conformação desta ordem instituída, dentre os quais se destacam o princípio da livre concorrência e o princípio de defesa do consumidor. Tais valores dedicam-se à orientação da atividade econômica no Brasil, de modo a evidenciar o reconhecimento de que o mercado, em suas relações privadas, deve ser norteado por valores sociais e econômicos aptos a garantir a redução de desigualdades e a promoção do desejável desenvolvimento econômico brasileiro.

O princípio da livre concorrência consiste na garantia da disputa saudável entre os agentes econômicos participantes do mercado. Este princípio promove efeitos de grande importância social, tais como o exercício do poder de escolha pelo consumidor, a eficiência econômica, a democratização do acesso aos bens de consumo e o desenvolvimento social e tecnológico, por meio da regular e justa exploração da atividade econômica pelos agentes de mercado.

A proteção do consumidor, estabelecida pela Constituição de 1988 como direito fundamental e como princípio da ordem econômica, institui o reconhecimento da vulnerabilidade daquele que consome, conferindo-lhe patamar constitucional. A necessidade de tutela do consumidor é evidenciada pela massificação das relações de consumo, agravada pela evolução tecnológica e pela globalização, que culminaram no surgimento de corporações empresariais com alta expressão econômica e de monopólios e oligopólios extremamente nocivos à ordem econômica nacional.

A inexistência de uniformidade entre os agentes econômicos acarreta um mercado com concorrência imperfeita, tendencioso a apresentar grupos econômicos em condição de manipular direta ou indiretamente a oferta de produtos, preços e condições de contratação, além de provocar uma dependência social de determinadas corporações.

A liberdade de concorrência é uma premissa derivada dos conceitos da economia clássica, que pressupõe o mercado como organismo dotado de autonomia normativa. No entanto, a supressão da concorrência demanda a atuação positiva estatal a fim de corrigir falhas e evitar prejuízos aos demais agentes de mercado, aos consumidores, ao Estado e à sociedade de forma geral.

O setor financeiro deve ser compreendido como o responsável pela mobilização do crédito e pela alocação de recursos na sociedade, dotado de importante função de antecipação do poder de compra. No Brasil, porém, este setor é marcado pela alta concentração econômica: parte expressiva do crédito é detida por um grupo reduzido de instituições financeiras.

O cenário bancário brasileiro é caracterizado pela alta concentração, ou seja, pelo acúmulo de poder econômico por poucos agentes de mercado. Por esta razão, é frequentemente associado a altas taxas de juros praticadas pelos bancos, ao alto *spread* bancário auferido pelas instituições financeiras e à não observância dos direitos dos consumidores, dentre outras práticas que colocam estas instituições entre as maiores litigantes do país em matéria consumerista.

Diante da importância das instituições financeiras para a economia, da flagrante concentração econômica existente no setor e dos princípios consagrados pela ordem econômica constitucional brasileira, constitui-se tema do presente trabalho de pesquisa o exame da ordem econômica constitucional sob a perspectiva dos princípios da defesa do consumidor e da livre concorrência, de modo a promover uma crítica a respeito da concorrência bancária no Brasil.

Através da presente pesquisa, busca-se verificar se a concentração bancária brasileira representa uma ofensa à ordem econômica constitucional e aos princípios da proteção do consumidor e da livre concorrência. Desta forma, a pesquisa tem como hipóteses (i) a constatação de que a alta concentração entre as instituições do sistema financeiro repercute negativamente na proteção do direito do consumidor, caracterizando-se como fator determinante para as elevadas taxas de juros praticadas por estas instituições e por colocá-las entre as maiores litigantes do país em matéria consumerista, e (ii) a demonstração da compatibilidade e da necessidade de incorporação de preocupações de ordem concorrencial à regulação da atividade bancária no Brasil.

Para comprovação das hipóteses, a pesquisa, inserida na linha de pesquisa “Tutelas à efetivação de direitos transindividuais”, do Programa de Pós-Graduação *Stricto Sensu* da Faculdade de Direito da Fundação Escola Superior do Ministério Público, utiliza como método de abordagem o método dedutivo e como método de

procedimento o monográfico. Como técnica de pesquisa, utiliza a revisão bibliográfica e documental.

O tema da presente pesquisa se justifica pela inquestionável importância do setor bancário à economia brasileira, e pela constatação empírica de que a baixa concorrência do setor bancário está diretamente relacionada a práticas potencialmente atentatórias aos direitos consumeristas, que colocam os bancos como principais reclamados em ações que versam sobre direito do consumidor no Brasil.

Apesar da existência de pesquisas científicas na área da economia, contabilidade e administração de empresas acerca da ocorrência de excessiva concentração bancária no Brasil, o presente trabalho propõe-se a oferecer uma abordagem jurídica à temática, a fim de que se possa verificar se a inquestionável presença de poucos agentes bancários no mercado financeiro age em desacordo com a ordem econômica constitucional brasileira, em conflito com os princípios da livre concorrência e da defesa do consumidor.

Analisar os aspectos jurídicos da concentração bancária a partir dos princípios da ordem econômica brasileira é de suma importância para que se estabeleça a relação entre a alta concentração no setor e os impactos ao direito do consumidor. Desta forma, objetiva-se esclarecer aspectos obscuros deste problema e oferecer uma contribuição de natureza jurídica para a busca de soluções.

Com o objetivo de responder o problema de pesquisa e verificar a correção das hipóteses mencionadas anteriormente, o trabalho será estruturado em três capítulos, subdivididos cada um em três tópicos específicos.

O primeiro capítulo tem como objetivo examinar os princípios da defesa do consumidor e da livre concorrência na ordem econômica brasileira. Para tanto, dedica-se, no primeiro tópico, a abordar a ordem econômica constitucional, com vistas a verificar a origem da previsão de normas dedicadas a instituir uma regência jurídica à economia através do texto constitucional e examinar as repercussões desta previsão. Desta forma, serão examinados os princípios da livre concorrência e da tutela do consumidor a partir de uma perspectiva histórica da origem de tais princípios com vistas a identificar as repercussões destas previsões à ordem econômica constitucional.

O segundo capítulo dedica-se ao exame da atividade bancária no Brasil, através da perspectiva da ordem econômica constitucional. Assim, será examinada a

evolução histórica da atividade bancária brasileira, com o objetivo de identificar os principais eventos e as principais normas dedicadas à regulação do setor no país, desde o início da sua atividade até os dias atuais. Dedicar-se-á, ainda, ao exame das especificidades inerentes à atividade desenvolvida pelos bancos a fim de se estabelecer as razões que tornam esta atividade especialmente complexa em termos regulatórios. Por fim, o segundo capítulo se dedicará ao exame da regulação bancária no Brasil, com vistas a analisar as principais tendências, as principais dificuldades desta atividade, e eventuais equívocos no exercício desta função.

O terceiro e último capítulo ocupa-se do exame da concentração bancária no Brasil, a fim de identificar pressupostos e vislumbrar perspectivas da livre concorrência neste setor. Para tanto, será analisado o histórico conflito de competência positiva entre o Conselho Administrativo de Defesa Econômica (Cade) e o Banco Central do Brasil, para análise dos atos de concentração envolvendo instituições financeiras, com o objetivo de realizar a reconstrução histórica deste entrave e da resolução deste conflito. Com o objetivo de verificar uma relação entre as altas taxas de juros praticadas pelos bancos e a existência de poucas instituições financeiras operando no setor, será apreciada a temática dos juros bancários sob a perspectiva da concentração existente no setor bancário. Por fim, serão examinadas as recentes inovações ocorridas no setor bancário, com vistas a identificar transformações na atividade desenvolvida pelos bancos, o surgimento das *fintechs* e as repercussões destas transformações na atuação da autoridade reguladora, na proteção do consumidor e na livre concorrência.

Cumprido ressaltar que, para fins de definição terminológica, as expressões “banco(s)” e “instituição(ões) bancária(s)” empregadas ao longo deste trabalho de pesquisa referem-se às instituições financeiras de natureza bancária caracterizadas pela intermediação de recursos entre poupadores e tomadores de empréstimos.

No que tange à localização tempo-espacial deste trabalho, convém mencionar que se constitui objeto da investigação o exame da realidade bancária brasileira, desde o seu surgimento até os dias atuais.

## 2 OS PRINCÍPIOS DA DEFESA DO CONSUMIDOR E DA LIVRE CONCORRÊNCIA NA ORDEM ECONÔMICA BRASILEIRA

A consagração de princípios orientadores da atividade econômica pela Constituição Federal de 1988 evidencia o reconhecimento de que o mercado deve ser norteado por valores sociais e econômicos aptos a garantir a diminuição de desigualdades e a promoção do desejável desenvolvimento econômico nacional. A compreensão desta postura adotada pelo constituinte brasileiro requer a contextualização histórica desta tendência e o exame das repercussões destes princípios econômicos.

Desta forma, este primeiro capítulo dedica-se a examinar a previsão constitucional de uma ordem econômica, com vistas a verificar as motivações sociopolíticas desta postura constitucional e identificar as origens e repercussões da consagração dos princípios da livre concorrência e da defesa do consumidor como valores da ordem econômica constitucional.

### 2.1 A ordem econômica constitucional como sistema normativo da ação econômica

Deve-se compreender a expressão “ordem econômica” como o conjunto de normas direcionadas a instituir uma regência jurídica à economia,<sup>1</sup> por meio da regulação do comportamento dos sujeitos no âmbito das relações econômicas.<sup>2</sup> No entendimento de Eros Roberto Grau, pode-se compreender “ordem econômica” tanto como o conjunto de normas que compõem a estrutura jurídica econômica do país, o que o autor designa “mundo do dever ser”, quanto a ordem econômica fática e as próprias relações econômicas, o que o autor denomina “mundo do ser”.<sup>3</sup>

A expressão “ordem econômica” foi introduzida no vocabulário jurídico na primeira metade do século XX,<sup>4</sup> através da Constituição Mexicana de 1917, a primeira a incluir uma extensa normatização da ordem econômica, e da Constituição de Weimar,

---

<sup>1</sup> MATSUSHITA, Thiago. Verificação da atividade privada na ordem econômica constitucional. **Revista de Direito Privado**, v. 56, out./dez. 2013, p. 277-293.

<sup>2</sup> MOREIRA, Vital. **A ordem jurídica do capitalismo**. Lisboa: Editorial Caminho, 1987, p. 60.

<sup>3</sup> GRAU, Eros Roberto. **A ordem econômica na Constituição de 1988**. São Paulo: Malheiros, 2017, p. 68.

<sup>4</sup> GRAU, 2017, p. 62.

de 1919, a primeira a possuir um capítulo inteiro destinado à matéria.<sup>5</sup> No Brasil, a Constituição da República dos Estados Unidos do Brasil de 1934 foi a primeira Constituição a inserir uma ordem econômica e social no texto constitucional, sob forte influência da Constituição de Weimar.<sup>6</sup>

A constitucionalização da ordem econômica pode ser compreendida como uma tendência decorrente do contexto social apresentado à época. A percepção da necessidade de intervenção estatal na regulação do mercado através da definição de diretrizes, princípios e fundamentos, ou até mesmo por meio da exploração direta da atividade econômica pelo Estado, apresenta flagrante cisão à concepção econômica liberal, que vislumbra o mercado como um organismo natural autorregulado. O desenvolvimento histórico que resultou na intervenção estatal na economia merece atenção, a fim de que se possa estabelecer de que forma os princípios e valores escolhidos pelo legislador constituinte influenciam na ordem econômica fática.

A compreensão da realidade econômica atual e da interação entre Estado e economia demanda a análise dos principais eventos que conduziram ao modelo contemporâneo. Naturalmente, a experiência histórica apresentou especificidades nos mais variados cantos do mundo, mas algumas tendências apresentadas em períodos sociais distintos oferecem melhor compreensão acerca do que representa e do que se espera da ordem econômica constitucional.

Apesar de o comércio (e, portanto, a atividade econômica) estar intimamente relacionado à existência do ser humano e de suas relações em sociedade, foi através da transição do modelo econômico feudal para o capitalismo que se verificou o desenvolvimento e a mudança de paradigma que levou ao modelo econômico atual. A transição do feudalismo para o capitalismo evidenciou a mudança do meio de produção artesanal, voltado à subsistência dos feudos com alta intervenção do Estado soberano, para um modelo de comercialização de excedentes produtivos, pautado pela obtenção de lucros pelos agentes econômicos privados.

A transição do modelo feudal para o capitalismo foi possível graças ao crescimento significativo da produção agrícola, que permitiu a comercialização dos excedentes. Ademais, a melhoria nos sistemas de transporte e energia viabilizou e

---

<sup>5</sup> MOREIRA, 1987, p. 105.

<sup>6</sup> GUEDES, Marco Antônio Peri. **Estado e ordem econômica e social: a experiência constitucional da República de Weimar e a Constituição Brasileira de 1934.** Rio de Janeiro: Renovar, 1998, p. 177.

tornou mais lucrativa a concentração da população em cidades e a produção e venda em grandes escalas.<sup>7</sup> O fortalecimento da atividade comercial e o surgimento de cidades mercantis favoreceram o enfraquecimento do modelo feudal e a ascensão da burguesia, que passou a exercer importantes funções sociais e a concentrar os meios de produção econômica da época.

Diante do cenário de ascensão da burguesia e de declínio do modelo feudal, surgiu o movimento liberal burguês como manifestação da insatisfação da sociedade burguesa em relação ao poder monárquico absolutista. O movimento burguês foi marcado pela luta contra os privilégios da monarquia, tendo como objetivo a ampliação dos mercados através da livre iniciativa, a liberdade econômica e a não intervenção do Estado na economia. Com o movimento liberal, a burguesia tinha como escopo assegurar a liberdade individual, o livre mercado e os direitos do homem à sociedade; e apesar de concentrar os meios de produção da época, submetia-se a altos impostos e aos desmandos de um Estado absoluto que tolhia o desenvolvimento das forças produtivas.

A partir do recrudescimento do modelo liberal econômico, fortaleceu-se a concepção de abstenção estatal, uma vez que o liberalismo pressupõe a liberdade individual como condição indispensável à satisfação dos homens,<sup>8</sup> vislumbrando o mercado como mecanismo regulatório único e exclusivo meio de promoção da verdadeira harmonia social.<sup>9</sup> O modelo liberal de Estado nasceu da concepção de que o egoísmo dos indivíduos, movidos por suas ambições particulares, propiciaria o desenvolvimento econômico de um mercado autorregulado, estando dispensada, desta forma, a atuação do Estado para tanto.

O anseio por liberdades individuais e econômicas e o inquestionável esforço liberal de controlar o poder do Estado apresentam duas faces do liberalismo: o liberalismo político e o econômico. Enquanto o liberalismo político prima pelo reconhecimento estatal das liberdades dos cidadãos, consagradas pela Declaração dos Direitos do Homem, o liberalismo econômico, por outro lado, baseia-se na crença de que o mercado possui uma espontânea ordem regulatória.<sup>10</sup>

---

<sup>7</sup> HUNT, Emery Kay; SHERMAN, Howard J. **História do pensamento econômico**. 26. ed. Petrópolis: Vozes, 2013, p. 39.

<sup>8</sup> TAVARES, André Ramos. **Direito constitucional econômico**. 3. ed. São Paulo: Método, 2011, p. 46.

<sup>9</sup> AZEVEDO, Plauto Faraco de. **Neoliberalismo: desmonte do Estado social**. Porto Alegre: Libretos, 2018, p. 31.

<sup>10</sup> Idem, p. 47.



Na economia, o fortalecimento dos ideais liberais permitiu a expansão comercial, promovendo o desenvolvimento da exploração econômica. Esta deixou de ser rudimentar e artesanal, ao incorporar um modelo capitalista industrial caracterizado pela modernização da indústria e pela produção massificada de bens.<sup>11</sup>

O modelo econômico liberal favoreceu o surgimento de uma sociedade capitalista de mercado, marcada pelo ideal da livre concorrência, pela livre disposição dos salários e organização das condições de trabalho, valores nutridos pela desconfiança em relação à atuação estatal e motivados pela crença na capacidade de autorregulação e correção do mercado.<sup>12</sup> A teoria econômica liberal idealizava que as leis do mercado seriam suficientes para proporcionar o desenvolvimento econômico, requerendo, tão somente, a propriedade privada dos meios de produção e ampla liberdade para contratar como condição para sua implementação.<sup>13</sup>

Nas palavras de Adam Smith, considerado o maior teórico do liberalismo econômico, o liberalismo consiste no modelo econômico óbvio e simples da liberdade natural, a partir do qual cada indivíduo possui plena liberdade de ir atrás de seus próprios interesses, concorrendo com quaisquer pessoas para tanto, desde que não viole as leis de justiça.<sup>14</sup> O viés político do liberalismo fortaleceu a ideia de controle do poder estatal, de modo a reduzir a atividade do Estado à manutenção da ordem e da propriedade.<sup>15</sup>

Verifica-se que, a partir da concepção liberal, o interesse da sociedade não era vislumbrado em uma perspectiva transindividual, uma vez que este se caracterizava pela soma aritmética dos interesses individuais dos membros da comunidade<sup>16</sup>. A crença liberal defendia o mercado como o *locus* privilegiado para a manifestação da liberdade individual, como um sistema de harmonização de interesses individuais

---

<sup>11</sup> BENJAMIN, Antônio Herman Vasconcellos; MARQUES, Cláudia Lima; BESSA, Leonardo Roscoe. **Manual de direito do consumidor**. 7. ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2016, p. 53.

<sup>12</sup> RANIERI, Nina Beatriz Stocco. Do Estado liberal ao Estado contemporâneo: notas sobre os processos de exaustão dos modelos políticos e da ordem jurídica. **Direito constitucional: teoria geral do Estado**, v. 2, 2013, p. 139.

<sup>13</sup> TAVARES, 2011, p. 48.

<sup>14</sup> SMITH, Adam. **A riqueza das nações**: investigação sobre sua natureza e suas causas. Trad. de Edwin Cannan. São Paulo: Nova Cultural, 1996, p. 169.

<sup>15</sup> AZEVEDO, 2018, p. 45.

<sup>16</sup> CABRAL DE MONCADA, Luís . **Direito Económico**. 7 ed. Coimbra: Almedina, 2018, p. 19.

impermeável ao arbítrio estatal, caracterizando-se, portanto, como zona livre de intervenção estatal.<sup>17</sup>

Deste modo, evidencia-se que o modelo econômico liberal idealizava a completude do sistema econômico como um organismo autorregulado. O liberalismo pretendia o completo afastamento da interferência estatal na economia. Verifica-se, no entanto, que apesar da visão liberal conceber a economia como uma manifestação insociável à atuação do Estado, a experiência histórica demonstra que nunca houve um mercado espontâneo cujo funcionamento e constituição independesse completamente da atuação estatal ou de instituições jurídicas, de forma que até mesmo o modelo liberal possuía um arcabouço jurídico e uma estrutura coercitiva mínima destinados a viabilizar o progresso econômico.<sup>18</sup>

Destarte, conforme adverte Natalino Irti, o mercado, ao contrário do que defendem os liberais, não consiste em um ambiente natural desprovido de interferência estatal, muito pelo contrário, é o direito, através do desenvolvimento histórico e da vontade política, que oferece as regras que orientam a atividade empresarial e oferecem a segurança necessária para o desenvolvimento econômico.<sup>19</sup>

O que se verifica, portanto, é que a proteção do direito de liberdade e de propriedade postulada pelo liberalismo demandou a criação de uma burocracia destinada a regular e estimular o desenvolvimento econômico. Constata-se, desta forma, que o modelo de livre mercado possuía uma mão ativa do Estado, destinada a viabilizá-lo, através de uma “regulação sob medida em favor da classe dominante”.<sup>20</sup>

Ademais, a realização dos ideais liberais e a existência de um mercado equilibrado pressupunham a assunção de algumas premissas, dentre as quais a da existência de uma racionalidade dos agentes envolvidos na atividade econômica e a de que os agentes possuíssem consciência de suas vontades e o poder de barganha para a realização de suas transações.<sup>21</sup>

Naturalmente, as aspirações liberais demonstram-se válidas no contexto de sua gênese, em uma realidade marcada pela pulverização dos agentes econômicos e pela

---

<sup>17</sup> Idem, p. 18.

<sup>18</sup> FRAZÃO, Ana. **Direito da concorrência**: pressupostos e perspectivas. São Paulo: Saraiva, 2017a, p. 75.

<sup>19</sup> IRTI, Natalino. A ordem jurídica do mercado. **Revista de Direito Mercantil industrial, econômico e financeiro**. Trad. Alfredo Copetti Neto e André Karam Trindade. v. 145, p. 44 – 49. 2007, p. 45.

<sup>20</sup> FRAZÃO, 2017a, p. 76-77.

<sup>21</sup> Idem, p. 74.

oposição a um Estado soberano altamente interventor. A evolução científica e industrial, aliada à ampliação da complexidade das relações sociais, no entanto, evidenciaram o mito do absentéismo estatal na ordem econômica e a necessidade de intervenção do Estado na economia. Se as relações comerciais já foram marcadas pela presença de dois indivíduos motivados a contratar entre si em condição de equidade, a evolução do comércio e do modelo capitalista demonstrou uma abrupta alteração neste cenário, que passou a ser caracterizado pela massificação da produção, ampla assimetria das relações e concentração dos agentes econômicos.

A sofisticação dos meios de produção e a transição de uma economia artesanal para uma economia marcada pela produção massificada demonstraram a incapacidade de instrumentos liberais tradicionais – como o contrato e a propriedade – atenderem às necessidades das relações sociais e comerciais modernas. Conforme leciona Vital Moreira, o mercado perde a sua capacidade de autorregulação por meio destes instrumentos liberais tradicionais – o contrato e o direito de propriedade – a partir do surgimento de um pequeno grupo de grandes empresas com capacidade de, unilateralmente, alterar os rumos do mercado mediante a centralização do poder econômico.<sup>22</sup>

O contexto de concentração econômica advindo do surgimento de grandes corporações, cujo poder econômico rivaliza, muitas vezes, com o de nações desenvolvidas, tornou constante a prática de condutas anticomerciais e o exercício abusivo do poder econômico, comprometendo a competição entre os agentes econômicos e desvirtuando o princípio da livre concorrência, vetor do liberalismo. A concentração econômica e a formação de grandes corporações possuem impacto alarmante sobre o mercado, uma vez que tais corporações têm a capacidade de direcionamento dos mecanismos decisórios do mercado, e eventuais crises sofridas por tais companhias possuem potencial destrutivo para cadeias produtivas inteiras e para o mercado como um todo.

A experiência histórica demonstrou que a concepção econômica liberal ignorou o fato de que os anseios egoísticos dos indivíduos tenderiam a não acolher as necessidades sociais básicas, uma vez que, inegavelmente, o capitalismo liberal objetivava a maximização dos lucros, conflitando com muitos dos interesses e

---

<sup>22</sup> MOREIRA, 1987, p. 80.

necessidades sociais. Tendo em vista que, conforme adverte Luís Solano Cabral de Moncada, “o liberalismo é indiferente aos fins e às consequências da atividade econômica privada”.<sup>23</sup>

Na prática, verificou-se que a liberdade individual e a regulação jurídica destinada à classe dominante foram insuficientes para a promoção da harmonia social, o que colocou os mais pobres em condição subjugada em relação aos detentores dos meios de produção, estes cada vez mais ricos e mais indiferentes às necessidades sociais e às mazelas da população. A prática revela, portanto, que a economia capitalista não pode ser concebida sem a existência de uma especial e efetiva ordem jurídica de natureza estatal.<sup>24</sup>

O Estado liberal, desta forma, apresentou inúmeros problemas cuja resolução não seria possível por meio da atuação espontânea dos agentes privados, os quais, aliás, atuaram como causadores de tais distorções econômicas. Os efeitos deletérios do modelo econômico liberal demandaram a transformação do modelo econômico liberal-burguês para um modelo econômico orientado à justiça social.

A interação entre o Estado e a economia foi retratada por Léon Duguit que, em 1913, identificou um conflito entre o modelo econômico pautado pela justiça social e o modelo rígido imposto pelas revoluções burguesas, o que evidenciou a necessidade de atuação governamental para a realização de serviços essenciais à sociedade e para a satisfação das necessidades de uma população surpreendida pela complexidade das relações sociais modernas.<sup>25</sup>

A realidade evidenciou que o Estado mínimo, característico do modelo econômico liberal, seria insuficiente para proporcionar uma vida digna a todas as pessoas. Ademais, as classes mais pobres visivelmente penavam diante da indiferença estatal, e da exploração imperiosa da classe trabalhadora pelas grandes corporações.<sup>26</sup>

Diante deste contexto, John Maynard Keynes apresentou-se como um opositor ao liberalismo e às teorias absenteadas de Estado propostas por Adam Smith. Segundo Keynes, as motivações autointeressadas dos particulares não coincidiriam com o interesse público, não sendo possível fazer uma vinculação entre tais interesses.

---

<sup>23</sup> CABRAL DE MONCADA, 2018, p. 18.

<sup>24</sup> MOREIRA, 1987, p. 80.

<sup>25</sup> DUGUIT, Léon. **Les transformations du droit public**. Paris: Librairie Armand Colin, 1913, p. XVI.

<sup>26</sup> AZEVEDO, 2018, p. 52-53.

Igualmente, não se poderia presumir que o interesse dos particulares fosse suficientemente esclarecido a ponto de servir para a condução econômica e a harmonização social, uma vez que, de regra, os indivíduos agiriam individualmente, e muitas vezes de forma irracional, na promoção de seus interesses pessoais.<sup>27</sup>

Sem negar a superioridade do capitalismo, mas diante das evidências de inadequação do liberalismo para assegurar a dignidade e direitos mínimos aos mais necessitados, demonstrou-se imperiosa a criação de direitos econômicos e sociais, destinados a assegurar a aclamada liberdade a todos, de forma efetiva e igualitária.<sup>28</sup>

O enfraquecimento do liberalismo foi evidenciado após a Primeira Guerra Mundial, período em que se verificou a ampliação da intervenção estatal em atividades até então acessíveis apenas à iniciativa privada, ao passo que muitos países passaram a prever responsabilidades sociais aos Estados.<sup>29</sup> A Alemanha pós-Primeira Guerra Mundial, por exemplo, foi caracterizada pela intensa intervenção estatal na economia, no intuito de viabilizar um genuíno Estado de bem-estar social, Welfare State, baseado na regulação de preços e dos bens de consumo e na intervenção nas relações de emprego.<sup>30</sup>

O pós-guerra e os anseios sobrevividos de uma sociedade carente de uma infinidade de recursos fortaleceram a atuação estatal, no sentido de regular a ordem econômica por meio de instrumentos próprios.<sup>31</sup> A disseminação da compreensão de que o Estado pode adquirir postura intervencionista na ordem econômica está relacionada ao surgimento do Estado de bem-estar social, como amostra de que mesmo o modo de produção capitalista requer a ação estatal, desenvolvendo função de “integração capitalista”, à medida que viabiliza a prestação de serviços públicos essenciais a este modelo de produção.<sup>32</sup>

O Estado de bem-estar social, deste modo, caracterizou-se pela intervenção estatal na economia, em oposição aos tradicionais postulados do liberalismo. Este modelo econômico e político marcou a superação do mito de que os fins egoísticos dos agentes econômicos fossem capazes de oferecer a harmonização social. O Estado de

---

<sup>27</sup> KEYNES, John Maynard. **Keynes**: economia. São Paulo: Ática, 1978, p. 120.

<sup>28</sup> AZEVEDO, 2018, p. 53.

<sup>29</sup> TAVARES, 2011, p. 56.

<sup>30</sup> GUEDES, 1998, p. 45.

<sup>31</sup> MOREIRA, 1987, p. 71.

<sup>32</sup> GRAU, 2017, p. 23.

bem-estar social, ou *Welfare State*, reconheceu a igualdade como princípio para superação dos problemas sociais decorrentes do Estado absenteísta, através de políticas públicas.

A postura estatal mais intervencionista, caracterizadora do exercício público de proteção social e de efetivação de direitos, surge como uma resposta ao processo de crescimento social e às desigualdades decorrentes da modernização da sociedade. Uma vez que, conforme advertiu Pontes de Miranda, a promoção da igualdade demanda atuação Estatal dedicada a realizar e conservar a igualdade material.<sup>33</sup>

O Estado de bem-estar social evidencia uma transformação basilar do Estado no que diz respeito à sua estrutura, suas funções e à sua legitimidade, apresentando soluções à necessidade social de igualdade e segurança socioeconômica.<sup>34</sup> A intervenção estatal na economia objetivou tornar as relações sociais mais equilibradas mediante a incorporação de princípios e de normas reguladoras da atividade econômica. Rompe-se, desta forma, com a ordem jurídica liberal eminentemente espontânea, através da atuação estatal para uma ordem jurídica intervencionista, evidenciada pela “ampliação nos contornos da ordem jurídica liberal”, nas palavras de Eros Roberto Grau, através da regulação econômica.<sup>35</sup>

O modelo intervencionista proposto pelo Estado de bem-estar social insere a expressão “ordem econômica” no vocabulário jurídico, marcando, portanto, a superação do mito do Estado absenteísta, através da previsão estatal de uma ordem econômica jurídica normativa, designada por Eros Roberto Grau como o “mundo do dever ser” destinada a regular e institucionalizar dada ordem econômica concreta, o “mundo do ser”.<sup>36</sup>

A definição de uma ordem econômica constitucional oferece feição jurídica à atividade econômica, impondo princípios à organização da economia e definindo valores que devem conduzir a exploração econômica. A previsão de uma ordem econômica constitucional, como foram pioneiras as Constituições mexicana, de 1917, e

---

<sup>33</sup> MIRANDA, Pontes de. **Democracia, liberdade, igualdade**: os três caminhos. São Paulo: J. Olympio, 1945, p. 537.

<sup>34</sup> AURELIANO, Liliana; DRAIBE, Sonia Minam. A especificidade do “Welfare State” brasileiro. In: MPAS – Ministério da Previdência e Assistência Social; CEPAL – Comissão Econômica para América Latina e Caribe. **Economia e desenvolvimento**. Brasília: Cepal, 1989, p. 108.

<sup>35</sup> GRAU, 2017, p. 61.

<sup>36</sup> Idem, p. 68.

alemã, de 1919,<sup>37</sup> elevou a atividade econômica à matéria jurídica constitucional, definindo valores econômicos basilares à ordem jurídica e às normas infraconstitucionais.

A previsão de princípios e normas e a sistematização da atividade econômica pelos textos constitucionais culminaram no surgimento das chamadas Constituições econômicas. Segundo Vital Martins Moreira, as Constituições econômicas devem ser compreendidas como o conjunto de normas, preceitos e instituições jurídicas direcionados à organização e funcionamento da economia.<sup>38</sup>

Para André Rodrigues Cyrino, a Constituição econômica consiste no “conjunto de balizas e comandos, consubstanciados através de princípios, regras e postulados, os quais pautam a intervenção, em sentido amplo, do Estado na economia”.<sup>39</sup> A incorporação constitucional de uma ordem econômica dedicada à intervenção protetora ou restritiva da atividade econômica possui como escopo a definição de certas finalidades e dos meios a serem utilizados para tanto.<sup>40</sup>

No Brasil, foi a Constituição da República Federativa do Brasil de 1988, a despeito das Constituições brasileiras anteriores, que estabeleceu uma ordem econômica e uma ordem social, com previsão de um título exclusivo ao tratamento jurídico da atividade econômica brasileira mediante a fixação de fundamentos nos quais está baseada a atividade econômica e princípios interpretativos e norteadores da economia brasileira.

A ordem econômica estabelecida pela Constituição da República de 1988 caracteriza-se por ser “voltada à transformação de estruturas sociais”.<sup>41</sup> Ao adotar uma estrutura principiológica, o texto constitucional de 1988 estabelece, por meio do capítulo destinado à ordem econômica constitucional, fundamentos e princípios norteadores da atividade econômica no Brasil.

---

<sup>37</sup> MOREIRA, 1987, p. 105.

<sup>38</sup> MOREIRA, Vital. **Economia e Constituição**. Separata do Boletim de Ciências Econômicas XVII. Coimbra: Faculdade de Direito, 1974, p. 35.

<sup>39</sup> CYRINO, André Rodrigues. **Direito constitucional regulatório**: elementos para uma interpretação institucional adequada da constituição econômica brasileira. Rio de Janeiro: Renovar, 2010, p. 67.

<sup>40</sup> NASCIMENTO, Tupinambá Miguel Castro do. **A ordem econômica e financeira e a nova Constituição**. Rio de Janeiro: Aide, 1989, p. 10.

<sup>41</sup> BERCOVICI, Gilberto. Dos princípios gerais da atividade econômica. In: BONAVIDES, Paulo; MIRANDA, Jorge; AGRA, Walber de Moura. **Comentários à Constituição Federal de 1988**. Rio de Janeiro: Forense, 2009, p. 1934.

A ordem econômica constitucional brasileira caracteriza-se como uma ordem capitalista que, apesar de prever a intervenção estatal na atividade econômica, está fundada na livre iniciativa e na exploração privada dos meios de produção.<sup>42</sup> A promoção de valores liberais, como a livre iniciativa e a livre concorrência, interage com valores de promoção da justiça e bem-estar sociais, evidenciados através da previsão da valorização do trabalho e da dignidade como fundamentos da ordem econômica, pelos ditames da justiça social.

A definição de princípios pela Constituição econômica brasileira representa decisões políticas fundamentais realizadas pelo constituinte, de modo que tais previsões subordinam a atuação dos agentes públicos e privados e conduzem a interpretação das normas constitucionais e infraconstitucionais.<sup>43</sup> A Constituição econômica brasileira, desta forma, deve ser interpretada como o objeto do direito constitucional positivado destinado ao estabelecimento dos princípios gerais fundamentais da ordem econômica<sup>44</sup> orientados ao bom funcionamento da economia.

Conforme leciona Celso Antônio Bandeira de Mello, os princípios atuam como mandamento nuclear e disposição fundamental do sistema jurídico, cujos pressupostos se irradiam sobre as normas, compondo o espírito e servindo de critério para a exata compreensão das normas jurídicas, justamente por representarem a lógica e a racionalidade do sistema normativo. Segundo o autor, é através dos princípios que as diferentes normas jurídicas se manifestam componentes de um todo unitário formando um sistema jurídico positivo.<sup>45</sup>

A atividade econômica, neste sentido, deve estar baseada nos fundamentos constitucionais, e será ordenada e interpretada com base nos princípios consagrados pela Constituição. No entendimento de José Afonso da Silva, os princípios da ordem econômica caracterizam-se como “preceitos condicionadores da atividade econômica”.<sup>46</sup> Em razão da força deontológica e vinculante dos princípios constitucionais, infere-se a imposição de que todas as relações de poder, entre elas o

---

<sup>42</sup> SILVA, José Afonso da. **Comentário contextual à Constituição**. São Paulo: Malheiros, 2010, p. 719.

<sup>43</sup> BARROSO, Luís Roberto. A ordem econômica constitucional e os limites à atuação estatal no controle de preços. **Revista de Direito Administrativo**, Rio de Janeiro, v. 226, p. 187-212, out. 2001. Disponível em: <<http://bibliotecadigital.fgv.br/ojs/index.php/rda/article/view/47240/44652>>. Acesso em: 19 mar. 2019, p. 189.

<sup>44</sup> SILVA, 2010, p. 722.

<sup>45</sup> MELLO, Celso Antônio Bandeira de. **Curso de direito administrativo**. 15. ed. São Paulo: Malheiros, 2003, p. 817-818.

<sup>46</sup> SILVA, op. cit., p. 722.



poder econômico, sejam exercidas em harmonia com tais disposições constitucionais, como corolário do Estado democrático de direito,<sup>47</sup> cabendo ao Estado cumprir os princípios e efetivar os pilares previstos pela ordem econômica constitucional na maior medida do possível.<sup>48</sup>

A concretização dos princípios previstos pela ordem econômica constitucional brasileira revela-se uma tarefa complexa, já que a Constituição da República de 1988 estabelece a conciliação entre valores eminentemente liberais e valores sociais intervencionistas. Esta acepção revela a tendência constitucional de assegurar os direitos e liberdades individuais, e, ao mesmo tempo, mitigar as injustiças sociais próprias do liberalismo. Esta característica da ordem econômica constitucional fica evidenciada pelos princípios promovidos pelo texto constitucional: ao mesmo tempo em que a ordem constitucional brasileira assegura a propriedade privada, impõe a observância do princípio da função social da propriedade; enquanto prevê a livre iniciativa como fundamento da ordem econômica, impõe a defesa do consumidor como princípio a ser observado.

A existência de princípios que parecem conflitar entre si revela que tais valores não possuem caráter absoluto, demandando que tais princípios sejam harmonizados e considerados em todas as searas da ordem econômica, uma vez que são orientados pelo valor da dignidade da pessoa humana, princípio que permeia a Constituição, trazendo uma unidade de sentido ao texto constitucional.<sup>49</sup> Impõe-se ao Estado, desta forma, a atividade reguladora e fiscalizadora destinada à efetivação das normas constitucionais com escopo de neutralizar ou reduzir as distorções que possam resultar do abuso da liberdade de iniciativa, aprimorando as condições para funcionamento do mercado.<sup>50</sup>

Entre os princípios norteadores da ordem econômica constitucional brasileira estão os princípios da livre concorrência e da defesa do consumidor, a serem examinados no presente trabalho. A previsão de tais princípios como basilares à ordem econômica brasileira possui raízes históricas a partir das quais pode-se compreender

---

<sup>47</sup> FRAZÃO, 2017a, p. 46.

<sup>48</sup> AMARAL, Antônio José Mattos; CAPELARI, Rogério Sato. A ordem econômica constitucional como proporcionadora da máxima eficácia dos direitos sociais: o desenvolvimento da cidadania possibilitado pelos deveres fundamentais. **Revista de Direitos Sociais e Políticas Públicas**, v. 2, 2016, p. 118.

<sup>49</sup> FRAZÃO, 2017a, p. 47.

<sup>50</sup> BARROSO, 2001, p. 191.

melhor sua influência na ordem econômica fática, e como eles podem servir de limitação à atividade econômica privada.

## **2.2 Livre concorrência como valor constitucional orientador da atividade econômica brasileira**

A concentração de poder econômico passou a ser um fenômeno mundialmente preocupante no final do século XIX, a partir da percepção de que alguns agentes econômicos apresentavam condições de manipular o mercado de forma independente. A existência de agentes econômicos capazes de impor suas vontades ao mercado evidencia o mito do modelo de concorrência perfeita defendido pelo liberalismo, que pressupunha a existência de uma gama de vendedores e compradores, incapazes de individualmente influenciarem o mercado ou alterar o preço de equilíbrio dos produtos ou serviços.<sup>51</sup>

A ampliação da concentração econômica e a iminência da formação de monopólios, capazes de gerar danos aos demais concorrentes, aos consumidores, à soberania estatal e à própria democracia, demandou a atuação estatal, destinada a coibir tais práticas e a preservar o regular funcionamento do mercado, o que confere ao controle da concorrência matéria de interesse público.

A preservação da concorrência, neste cenário, revela-se como uma garantia da sobrevivência do sistema capitalista, ao assegurar a observância das regras do mercado pelos agentes econômicos, em igualdade de condições. Verifica-se, desta forma, que a livre concorrência não advém da abstenção estatal; pelo contrário, um modelo de equilíbrio concorrencial impõe intervenção normativa e fiscalizatória do Estado, destinada a viabilizar a efetiva liberdade do mercado, porventura tolhida pelo poder e arbítrio de algum agente econômico.<sup>52</sup>

Diante do cenário de concentração econômica, e da crescente percepção da necessidade de intervenção estatal para a promoção do equilíbrio do mercado, iniciou-se o processo legiferante em matéria concorrencial, do qual merece destaque o Sherman Act, primeira lei americana destinada a limitar monopólios. A lei, editada em 1890, apesar de não ter sido a primeira legislação destinada a coibir o abuso do poder

---

<sup>51</sup> FRAZÃO, 2017a, p. 31.

<sup>52</sup> TAVARES, 2011, p. 258.

econômico e práticas anticompetitivas, serviu de referência a outros tantos diplomas legais com a mesma aspiração.<sup>53</sup>

Ao longo dos anos, revendo o contexto legislativo de sua criação, a Suprema Corte dos Estados Unidos identificou as principais preocupações do Congresso americano, decorrentes da concentração de poder e riqueza, que resultaram na criação do Sherman Act. Entende-se que os objetivos desta lei são: (i) a prevenção da concentração do mercado por meio de aquisições, de modo a preservar a organização da indústria em pequenas unidades; (ii) a preservação do direito de livre mercado; (iii) a promoção do bem-estar do consumidor, da eficiência econômica e da regular competição de preços; (iv) a proteção coletiva contra as falhas do mercado; (v) a preservação da livre iniciativa e da liberdade de concorrência; (vi) a condenação de práticas capazes de excluir competidores do mercado; (vii) a proteção da igualdade de oportunidades e proteção do povo contra os males decorrentes da destruição da concorrência através de monopólios e combinações de restrição do comércio; (viii) e a constituição de uma carta abrangente de liberdade econômica que assegure a livre e irrestrita concorrência como regra do comércio.<sup>54</sup>

Diante da interpretação da Suprema Corte americana, verifica-se que existem inegáveis aspirações políticas, sociais e econômicas inseridas na legislação antitruste dos Estados Unidos, modelo legislativo que serviu de inspiração a legislações de proteção da concorrência em outros tantos países. No entanto, verifica-se que ocorrem intensas discussões acerca de quais sejam os objetivos centrais da política de defesa da concorrência, sendo necessário o exame das principais correntes doutrinárias acerca da temática, a fim de que se estabeleçam as principais motivações orientadoras da atuação estatal em matéria concorrencial.

No que concerne ao estudo das aspirações e justificativas para a legislação antitruste, merecem destaque as interpretações trazidas pelas correntes científicas e movimentos que alcançaram as mais variadas áreas do direito com o objetivo de oferecer uma perspectiva para a resolução dos problemas jurídicos e econômicos atinentes à concorrência. Nestes termos, salientam-se as escolas de Harvard e Chicago,

---

<sup>53</sup> BORK, Robert H. **The Antitrust Paradox**: a policy at war with itself. New York: The Free Press, 1993, p. 50 - 51.

<sup>54</sup> STUCKE, Maurice E. Reconsidering antitrust's goals. **Boston College Law Review**, v. 53, n. 2, p. 551-629, 2012. Disponível em: <<https://lawdigitalcommons.bc.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=3215&context=bclr>>. Acesso em: 2 abr. 2019, p. 560-562.

que buscaram resolver as questões de ordem concorrencial por meio da adoção de uma lógica econômica pelo direito.<sup>55</sup>

A Escola de Harvard e a Escola de Chicago foram as mais proeminentes correntes da análise técnica acerca do controle concorrencial pelo Estado. Apesar de divergirem no que tange aos objetivos e às premissas a serem consideradas pela política de defesa da concorrência americana, ambas formam a base intelectual da moderna política de concorrência dos Estados Unidos.<sup>56</sup>

A Escola de Harvard, também denominada escola estruturalista, em razão da sua preocupação voltada para a estrutura do mercado,<sup>57</sup> pautou sua atuação em matéria concorrencial pela concepção de fragilidade do modelo econômico neoclássico, compreendendo que o mercado se demonstrava incapaz de se autorregular, demandando, necessariamente, a atuação e a supervisão das autoridades regulatórias.<sup>58</sup>

A concepção estruturalista de Harvard foi fortemente influenciada pela crise financeira de 1929, que teve sua origem nos Estados Unidos em função da euforia com o desenvolvimento econômico do pós-Primeira Guerra Mundial. As operações financeiras especulativas e a superprodução de mercadorias, decorrentes deste cenário, acabaram gerando a quebra da bolsa de Nova York em outubro de 1929 e um verdadeiro colapso econômico. A Crise de 1929 acabou colocando em descrédito a hipótese de que os mercados de diferentes bens manufaturados pudessem ter performances competitivas, colocando em cheque o liberalismo econômico, tido como um dos vetores da crise.<sup>59</sup>

A concepção da Escola de Harvard em matéria concorrencial revela aspirações econômicas orientadas pelo equilíbrio de poder de mercado, primazia pela diversidade, autonomia e igualdade de oportunidades para desenvolvimento

---

<sup>55</sup> CARPENA, Heloísa. Um olhar estrangeiro sobre a experiência norte-americana no direito da concorrência. **Revista do Ibrac – Direito da Concorrência, Consumo e Comércio Internacional**, v. 12, p. 43-86, 2005, p. 53.

<sup>56</sup> KOVACIC, William E. The intellectual DNA of modern U.S. competition law for dominant firm conduct: the Chicago/Harvard double helix. **Columbia Business Law Review**, 2007, p. 15.

<sup>57</sup> PFEIFFER, Roberto Augusto Castellanos. **Defesa da concorrência e bem-estar do consumidor**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2015, p. 100.

<sup>58</sup> DRAGO, Bruno de Luca. A perspectiva do Law & Economics aplicada às responsabilidades especiais dos agentes econômicos dominantes – eficiência e concorrência. **Revista do Ibrac – Direito da Concorrência, Consumo e Comércio Internacional**, v. 21, 2012, p. 250.

<sup>59</sup> KOVENKAMP, Herbert. Harvard, Chicago, and transaction cost economics in antitrust analysis. **The Antitrust Bulletin**, v. 55, 2010, p. 615.

meritocrático.<sup>60</sup> A teoria desenvolvida por esta escola condenava as excessivas concentrações empresariais e o estabelecimento de barreiras de entrada a novos agentes econômicos, compreendendo que a estrutura de mercado é elemento categórico para a definição das práticas adotadas pelos agentes econômicos.

No intuito de demonstrar a relação entre estrutura dos mercados, conduta das empresas e desempenho dos agentes econômicos, a Escola de Harvard desenvolveu o paradigma estrutura-conduta-desempenho, que considerava a estrutura das empresas como a principal causadora do comportamento anticoncorrencial e do fraco desempenho econômico.<sup>61</sup>

O modelo estruturalista estrutura-conduta-desempenho defende a existência de uma relação de causalidade imediata de cada etapa com sua posterior. Neste cenário, os fatores estruturais apresentam-se determinantes para a definição do desempenho do mercado e, portanto, para os impactos para os consumidores.<sup>62</sup>

Para tanto, são considerados fatores de estrutura variáveis como o número de produtores e compradores, a diferenciação de produtos, as barreiras de entrada, a integração vertical e a diversificação; por conduta, são compreendidas as variáveis relacionadas ao comportamento dos agentes de mercado, tais como política de preços, investimento em capacidade produtiva, estratégia de vendas, de competição e de cooperação, regras de precificação e investimento em publicidade; como desempenho, entende-se os resultados gerados no mercado analisado, tais como a alocação eficiente dos recursos, o desenvolvimento técnico, o atendimento às necessidades dos consumidores, as margens de lucro, a qualidade e a quantidade de produtos e preço.<sup>63,64</sup>

Desta forma, verifica-se que o paradigma estrutura-conduta-desempenho, proposto pela Escola de Harvard, tem como objetivo inferir, a partir da estrutura de determinado mercado, conclusões sobre o seu desempenho, levando em consideração variáveis acerca da conduta dos seus participantes.<sup>65</sup> Diante do modelo proposto pela

---

<sup>60</sup> FOX, Eleanor M. Post-Chicago, post-Seattle and the dilemma of globalization. In: CUCINOTTA, Antonio; PARDOLESI, Roberto; BERGH, Roger van den. **Post-Chicago developments in antitrust law**. Cornwall: Edward Elgar, 2002, p. 77.

<sup>61</sup> KOVENKAMP, op. cit., p. 615.

<sup>62</sup> PFEIFFER, 2015, p. 101.

<sup>63</sup> FAGUNDES, Jorge. Os objetivos das políticas de defesa da concorrência: a Escola de Harvard e a Escola de Chicago. **Revista Ibrac – Direito da Concorrência, Consumo e Comércio Internacional**, v. 10, 2003, p. 134.

<sup>64</sup> PFEIFFER, 2015, p. 100-101.

<sup>65</sup> FAGUNDES, op. cit., 134.

escola estruturalista, as variáveis estruturais demonstram-se vitais para a definição do desempenho do mercado.

No entendimento da Escola de Harvard, estruturas com grande concentração resultam em incentivos para a prática de poder de mercado<sup>66</sup>, impactando em prejuízos ao bem-estar do consumidor. De acordo com a escola estruturalista, a concentração de mercado demonstra-se como condição suficiente para a desconstituição de um ato de concentração, inclusive dispensando a necessidade de provar que o ato implicou acréscimo de condições próprias para a prática de condutas anticoncorrenciais.<sup>67</sup>

Diante da concepção estruturalista, operações que acarretassem aumento expressivo do poder econômico de empresas pertencentes a mercados com relevantes barreiras de entrada não seriam permitidas, demandando remédios de natureza estrutural, ou seja, atuação estatal destinada a coibir, de forma preventiva, a criação de estruturas capazes de oferecer crescimento artificial do poder empresarial.<sup>68</sup>

A concepção estruturalista, proposta pela Escola de Harvard, revela os múltiplos objetivos ambicionados por esta teoria para a definição de políticas de defesa da concorrência. As políticas antitruste, através da concepção defendida por esta escola, primam pelo equilíbrio do poder de mercado, o estímulo à variedade de agentes econômicos e a igualdade de oportunidades a estes agentes. A partir destes fatores, será verificado um comportamento adequado dos agentes econômicos por meio de práticas que trarão benefícios aos consumidores e proporcionarão uma sociedade mais justa através de uma melhor distribuição de riquezas, da manutenção das pequenas empresas e do incentivo à meritocracia.

Outra importante escola do pensamento antitruste americano, tida, inclusive, como a principal corrente doutrinária da temática nos Estados Unidos, é a Escola de

---

<sup>66</sup> Por poder de mercado compreende-se a capacidade de que agentes de mercado pratiquem, de forma sistemática, preços acima do nível competitivo de mercado sem com isso perder todos os seus clientes. No Brasil, a existência de poder de mercado per se só não é considerada infração à ordem econômica, é reprimido, no entanto, o abuso de poder econômico que consiste no comportamento de uma empresa ou grupo de empresas que utiliza seu poder de mercado para prejudicar a livre concorrência, por meio de condutas anticompetitivas. CADE – Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Perguntas gerais sobre defesa da concorrência. 2016. Disponível em: <<http://www.cade.gov.br/servicos/perguntas-frequentes/perguntas-gerais-sobre-defesa-da-concorrenca>>. Acesso em: 12 out. 2019. Desta forma, o poder de mercado consiste na capacidade de que a empresa atue de forma indiferente e independente aos seus concorrentes e consumidores.

<sup>67</sup> PFEIFFER, 2015, p. 101.

<sup>68</sup> FRAZÃO, 2017a, p. 115.

Chicago, inserida no movimento da análise econômica do direito. Esta escola buscou apresentar critérios que ofereçam coerência e definição ao direito antitruste.<sup>69</sup>

Em oposição à compreensão da escola estruturalista, a Escola de Chicago rechaça a multiplicidade de objetivos da regulação antitruste, valores distributivos ou propósitos sociais. Segundo a Escola de Chicago, por exemplo, estes fatores não devem fazer parte da análise antitruste. Desta forma, objetivos não econômicos, tais como a confiabilidade do mercado, a distribuição de riquezas e a manutenção das pequenas empresas não são considerados pela doutrina de Chicago, uma vez que tais valores não oferecem a comensurabilidade desejável para a análise concorrencial.<sup>70</sup>

A Escola de Chicago apresentou forte influência da perspectiva econômica neoclássica, a partir da qual compreende-se o mercado como um organismo que promove a interação individual entre os agentes econômicos, racionalmente movidos por seus próprios interesses, na busca pelo atingimento de seus objetivos.<sup>71</sup>

A concepção concorrencial da Escola de Chicago, em flagrante oposição aos postulados defendidos pela Escola de Harvard, está baseada na confiança no mercado e na compreensão de que o mercado dispõe de mecanismos suficientemente aptos à distribuição de riquezas da melhor maneira possível.<sup>72</sup> Para a Escola de Chicago, apenas a garantia do funcionamento de mercado para a realização de eficiências justificaria a atuação estatal destinada à restrição da ação dos agentes econômicos.<sup>73</sup> Desta forma, a Escola de Chicago norteou-se pela minimização da análise concorrencial em nome da eficiência, critério basilar de sua política concorrencial.<sup>74</sup>

A Escola de Chicago se utiliza da economia normativa, isto é, a vertente econômica que analisa as expectativas dos resultados da política econômica adotada, com vistas ao efetivo funcionamento do mercado, utilizada pela Escola de Chicago, baseia-se no ótimo de Pareto<sup>75</sup>.

---

<sup>69</sup> FRAZÃO, 2017a, p. 39.

<sup>70</sup> CARPENA, 2005, p. 54.

<sup>71</sup> PFEIFFER, 2015, p. 104.

<sup>72</sup> Idem

<sup>73</sup> PRADO, Luiz Carlos Delorme. Política de concorrência e desenvolvimento: reflexões sobre a defesa da concorrência em uma política de desenvolvimento. **Cadernos do Desenvolvimento, Rio de Janeiro**, v. 6, 2011, p. 330.

<sup>74</sup> FOX, 2002, p. 78.

<sup>75</sup> A eficiência de Pareto, é compreendida como um critério de maximização da riqueza, que poderá ser verificado sempre que houver a melhora na condição de alguém, sem que haja prejuízo de outrem. Razão pela qual o ótimo de Pareto está associado a otimização e equilíbrio. MIRAGEM, Bruno. Direito da concorrência e raciocínio econômico: intersecções entre o direito e a economia na

A partir desta lógica, vislumbra-se a existência de três condições necessárias para a condução da economia à maximização do bem-estar: (i) eficiência das trocas: pressupõe que os agentes econômicos possam trocar bens entre si, se esta condição for mutuamente vantajosa; (ii) eficiência produtiva: consiste no melhor emprego possível dos insumos ou meios de produção, de modo a reduzir os custos do processo produtivo com aumento da produtividade. A eficiência produtiva pode ser estática, quando promove o incremento produtivo ao menor custo possível através da utilização das tecnologias disponíveis, ou dinâmica, quando impelir o aumento produtivo e a redução de custos através de inovação tecnológica. Em termos gerais e de forma simplificada, a eficiência produtiva consiste na possibilidade de produzir mais com menos; (iii) eficiência alocativa: consiste na alocação adequada de produtos no mercado, de modo a garantir satisfação ao consumidor e lucro ao produtor. Verifica-se, desta forma, que os recursos estão alocados de forma eficiente quando estão de acordo com o uso mais valorizado pela sociedade, de forma a promover o melhor uso dos insumos existentes e a maximização de sua utilidade na economia.<sup>76</sup>

Nestes termos, a Escola de Chicago reconhece na eficiência o objetivo único da política concorrencial, de modo a perceber a eficiência alocativa como a orientação ao bem-estar do consumidor. Em seu entendimento, a política concorrencial deve ser voltada à maximização do bem-estar do consumidor, verificada através da promoção de eficiências.

A percepção da eficiência como matriz da análise antitruste implicou uma mudança abrupta em relação a práticas que vinham sendo condenadas pela política concorrencial. Para a Escola de Chicago, a venda casada, a discriminação e a fixação de preços, o estabelecimento de preços de revenda e a integração vertical, por exemplo, não se caracterizariam como práticas anticompetitivas, representando condutas dos agentes econômicos orientadas pelo desejo de eficiência, e não para a estipulação de monopólio.<sup>77</sup> Segundo a Escola de Chicago, aliás, praticamente todos os atos de restrição da concorrência e de concentração seriam geradores de eficiências

---

experiência brasileira. **Cadernos do Programa de Pós-Graduação em Direito da UFRGS**, Porto Alegre, 2005.

<sup>76</sup> PFEIFFER, 2015, p. 105.

<sup>77</sup> POSNER, Richard A. The Chicago School of Antitrust Analysis. **University of Pennsylvania Law Review**, v. 127, 1979, p. 927.



econômicas, resultando em bem-estar aos consumidores e, portanto, não demandando atuação da autoridade antitruste.<sup>78</sup>

Desta forma, o que se verifica é que a eficiência atua como cerne da política concorrencial desenvolvida pela Escola de Chicago. A eficiência, de acordo com a concepção da introduzida pela escola liberal é auferida através de critérios como ótimo de Pareto, que considera uma mudança socioeconômica eficiente quando esta for capaz produzir um resultado superior ao *status quo ante*, sem que esta mudança culmine em perdas para nenhum dos atores socioeconômicos envolvidos.<sup>79</sup> Desta forma, entende-se a existência de uma melhoria de Pareto quando um agente, ao menos, aufera ganhos sem que outros apresentem perdas.

Apesar de ter triunfado enquanto doutrina de política concorrencial, a adoção das teorias propostas pela Escola de Chicago gerou consequências negativas, tais como a resignificação e redução expressiva dos objetivos da política concorrencial ao atingimento da eficiência; a limitação do direito concorrencial, cujo objeto passou a ser a análise de ineficiências; e a presunção de que os mercados funcionam bem, sendo improvável que empresas fossem capazes de atingir e manter poder de mercado e que, em razão do regular funcionamento, o livre mercado seria quase sempre mais eficiente do que a intervenção estatal.<sup>80</sup>

A utilização da eficiência como único escopo da política concorrencial revela uma abordagem simplista e consequencialista da Escola de Chicago, de modo a evidenciar uma postura adstrita a análises estatísticas dos dados econômicos. A abordagem concorrencial proposta pela escola liberal de Chicago estava pautada por uma perspectiva econômica, em que a eficiência se consubstancia como pressuposto basilar. De acordo com esta concepção, não são admitidos objetivos sócio-políticos como fundamentos para a atuação pública em matéria concorrencial, sob o argumento de que tais valores dependeriam de juízo valorativo e, desta forma, seriam incompatíveis às políticas concorrências.<sup>81</sup>

---

<sup>78</sup> PFEIFFER, op. cit., p. 111.

<sup>79</sup> COASE, Ronald Harry. The problem of social cost. **Journal of Law & Economics**, Chicago, v. 3, n. 1, 1960, p. 2.

<sup>80</sup> FOX, 2002, p. 78.

<sup>81</sup> BUCHAIN, Luiz Carlos. Os objetivos do direito da concorrência em face da ordem econômica nacional. **Cadernos do Programa de Pós-Graduação Direito - UFRGS**. v. 9, 2014, p. 7.

Há que se evidenciar, que a teoria liberal proposta pela Escola de Chicago, alheia a preocupações sócio-políticas, opõe-se aos postulados constitucionais, que preveem que o mercado não pode se furtar da observância dos princípios orientadores da atividade econômica.

Ademais, conforme adverte Amartya Sen, o Ótimo de Pareto, modelo econométrico amplamente utilizado para aferir a eficiência a partir da análise da atuação racional dos agentes de mercado, demonstra-se meio limitado para avaliação da realização social por desconsiderar questões cruciais como justiça e isonomia.<sup>82</sup>

Apesar de a escola fazer associação entre o bem-estar do consumidor e a eficiência como condições análogas, tal relação não se demonstra evidente, já que tanto a eficiência produtiva quanto a alocativa não resultam necessariamente em melhoria das condições do consumidor nas relações econômicas.

A eficiência produtiva, por exemplo, permitirá à empresa a produção de mais com menos, mas não necessariamente impõe o dever de redução dos preços ou melhoria na qualidade dos produtos ao consumidor. Em um ambiente de baixa competição, aliás, há uma forte tendência de que a redução dos custos de produção seja revertida em aumento das margens de lucro das empresas e não em consequências positivas aos consumidores.<sup>83</sup>

Da mesma forma, não se pode entender a eficiência alocativa como sinônimo de bem-estar do consumidor, uma vez que ela pode ser alcançada em um contexto no qual só as empresas ganhem, pressupondo que os consumidores sejam compensados, o que nem sempre é factível e nem sempre pode ser objeto de mensuração.<sup>84</sup>

Apesar das críticas direcionadas à doutrina de Chicago, em razão de sua concepção simplista de política concorrencial baseada na eficiência, de sua equivocada associação entre bem-estar do consumidor e eficiência, como condições equivalentes, e pela crença na auto-organização do mercado, a Escola de Chicago triunfou como doutrina amplamente difundida, exercendo enorme impacto na doutrina e jurisprudência concorrencial norte-americana durante as décadas de 1970 e 1980, período que ficou

---

<sup>82</sup> SEN, Amartya. Sobre ética e economia. Trad. Laura Teixeira Motta. São Paulo: Companhia das Letras, 1999, p. 26.

<sup>83</sup> FRAZÃO, 2017a, p. 42.

<sup>84</sup> Idem.

marcado pelo aumento da concentração econômica e pelo robustecimento de grandes grupos empresariais.<sup>85</sup>

Com o tempo, os postulados desenvolvidos pela Escola de Chicago sofreram influência de outros conceitos e teorias, o que permitiu o surgimento de outras construções técnicas para a análise concorrencial. Algumas teorias ofereceram uma perspectiva diversa às elaboradas pela Escola de Chicago. Sob a denominação de “Post-Chicago Economics” surgem algumas correntes críticas à convicção da Escola de Chicago e à atribuição da eficiência como epicentro teórico da política concorrencial e à racionalidade dos agentes econômicos.

Uma das correntes de pensamento que buscaram apresentar respostas às limitações teóricas de Chicago foi a Nova Economia Institucional (NEI), que apresenta a teoria dos custos de transação como parte de sua tradição investigativa.<sup>86</sup> A Nova Economia Institucional caracterizou-se pela insurgência em relação a alguns conceitos da economia neoclássica, sobretudo em relação à crença de que os agentes não possuem comportamento oportunista e à recusa da teoria neoclássica em admitir a racionalidade limitada dos agentes econômicos.<sup>87</sup>

Ronald Coase atuou como vanguardista na Nova Economia Institucional, introduzindo a noção de custos de transação como variável capaz de direcionar a produção e oferecer inúmeros arranjos contratuais à atividade econômica. Na obra *The nature of the firm*, Ronald Coase<sup>88</sup> busca oferecer um conceito para “empresa” através da teoria dos custos de transação. A partir de sua construção, uma empresa consiste em um arranjo contratual destinado a organizar suas atividades motivada pela redução dos custos de transação, uma vez que é economicamente mais vantajosa a organização através de um arranjo contratual do que a aquisição de mão de obra e a realização de múltiplas transações no mercado.<sup>89</sup>

Assim, os custos de transação devem ser compreendidos como os dispêndios de recursos econômicos destinados ao planejamento, adaptação e

---

<sup>85</sup> PFEIFFER, 2015, p. 111.

<sup>86</sup> WILLIAMSON, Oliver E. **Las instituciones económicas del capitalismo**. Cidade do México: Fondo de Cultura Económica, 1989, p. 27.

<sup>87</sup> Idem, p. 41.

<sup>88</sup> COASE, Ronald Harry. The nature of the firm. **Economica**, v. 4, 1937, p. 386-405.

<sup>89</sup> CHEUNG, Steven N.S. The contractual nature of the firm. **Journal of Law & Economics**, v. 26, n. 1, 1983, p. 3.

monitoramento das interações entre os agentes econômicos.<sup>90</sup> A teoria dos custos de transação, de forma geral, defende que tais dispêndios tendem a ser mitigados pela organização de arranjos contratuais, a partir dos quais se pode estabelecer condições como o preço e a mão de obra e prever informações necessárias para a realização da atividade econômica pretendida, reduzindo o déficit de informação inerente às transações de mercado. Os arranjos contratuais propostos pela Nova Economia Institucional promovem a substituição de inúmeras transações que seriam realizadas de forma individualizada no mercado por uma organização que ganha eficiência a partir da economia de custos decorrente da previsibilidade de suas interações.

A teoria dos custos de transação ganhou relevância na doutrina concorrencial, sobretudo no que diz respeito às integrações verticais. A partir da concepção de que arranjos contratuais tendem a oferecer maior economia de custos de transação em relação a operações de mercado, a Nova Economia Institucional admite a integração vertical como uma maneira eficiente de mitigar o custo de oportunidade decorrente do comportamento oportunista de um dos agentes econômicos, reduzindo, assim, os custos de transação decorrentes da incerteza do negócio, e muitas vezes viabilizando negócios que não seriam realizados em virtude do temor de um comportamento oportunista dos agentes econômicos.<sup>91</sup>

Verifica-se, desta forma, que a realização de integrações verticais tende a ser aceita pela doutrina da Nova Economia Institucional. Segundo a NEI, a união entre agentes econômicos pertencentes à mesma cadeia produtiva nem sempre resulta em risco à ordem concorrencial, uma vez que tal integração pode oferecer maior economia nos custos de transação e proporcionar inovações organizacionais voltadas ao ganho de eficiência.<sup>92</sup>

Importante contribuição da Nova Economia Institucional diz respeito às consequências decorrentes da assimetria informacional. De acordo com tal corrente doutrinária, a racionalidade dos agentes econômicos, defendida pela economia neoclássica, deve ser rechaçada em razão da assimetria da informação, falha de mercado

---

<sup>90</sup> PONDÉ, João Luiz; FAGUNDES, Jorge; POSSAS, Mario. Custos de transação e política de defesa da concorrência. **Economia Contemporânea**, v. 2, 1997. Disponível em: <[http://www.ie.ufrj.br/images/pesquisa/publicacoes/rec/REC%201/REC\\_1.2\\_04\\_Custos\\_de\\_transacao\\_e\\_politica\\_de\\_defesa\\_da\\_concorrencia.pdf](http://www.ie.ufrj.br/images/pesquisa/publicacoes/rec/REC%201/REC_1.2_04_Custos_de_transacao_e_politica_de_defesa_da_concorrencia.pdf)>. Acesso em: 22 abr. 2019, p. 124.

<sup>91</sup> KLEIN, Benjamin; CRAWFORD, Robert G.; ALCHIAN, Armen A. Vertical integration, appropriable rents, and competitive contracting process. **Journal of Law & Economics**, v. 21, n. 2, 1978, p. 299.

<sup>92</sup> PONDÉ; FAGUNDES; POSSAS, 2019, p. 128.

que importa no déficit de conhecimento de uma das partes do negócio.<sup>93</sup> A racionalidade limitada dos agentes econômicos decorre da impossibilidade de tais agentes anteverem os eventos exógenos e as consequências de suas ações.

A assimetria informacional provoca incertezas negociais capazes de produzir ineficiências econômicas, o que demanda o estabelecimento de mecanismos destinados à mitigação dos custos de transação. A integração vertical, neste contexto, seria um instrumento válido para a redução dos custos de transação e aumento da eficiência, assim como outros arranjos verticais.<sup>94</sup> Desta forma, diante das contribuições da Nova Escola Institucional, demonstra-se desejável que a ponderação dos efeitos da concentração leve em conta a mitigação dos custos de transação, que devem ser contrabalanceados com o eventual aumento de poder de mercado decorrente da fusão de empresas pertencentes à mesma cadeia produtiva.<sup>95</sup>

Outra abordagem que merece reflexão, no que tange à análise concorrencial, é a neoschumpeteriana, perspectiva a partir da qual a inovação passa a desenvolver papel fundamental na realidade concorrencial. Schumpeter possui papel fulcral na utilização da inovação como variável a ser considerada no desenvolvimento econômico.

No entendimento de Joseph Schumpeter, o sistema econômico funciona como um “fluxo circular”: estado estacionário e rotineiro caracterizado pela repetição constante de práticas pelas empresas, por meio de uma rotina que reproduz o legado de meios e métodos de produção estabelecidos, através de um emaranhado de relações sociais e econômicas que lhes antecederam.<sup>96</sup> Este fluxo circular, segundo o autor, é rompido mediante o desenvolvimento de inovações, que rescindem com a velha dinâmica utilizada pelas empresas, promovendo o desenvolvimento através da inovação.<sup>97</sup>

Nestes termos, Schumpeter considera que o desenvolvimento decorre da introdução de uma inovação no modelo de produção, compreendendo por inovação o estabelecimento de um novo meio de produção, a criação de um novo produto, a

---

<sup>93</sup> PFEIFFER, 2015, p. 112.

<sup>94</sup> Idem, p. 113.

<sup>95</sup> PONDE; FAGUNDES; POSSAS, 1997, p. 128.

<sup>96</sup> SCHUMPETER, Joseph A. **Teoria do desenvolvimento econômico**: uma investigação sobre lucros, capital, crédito, juro e o ciclo econômico. Trad. de Maria Sílvia Possas. São Paulo: Nova Cultural, 1997, p. 23.

<sup>97</sup> MORICOCHI, Luiz; GONÇALVES, José Sidnei. Teoria do desenvolvimento econômico de Schumpeter: uma revisão crítica. **Informações Econômicas**, São Paulo, v. 24, n. 8, 1994, p. 31.

abertura de um novo mercado, a utilização de uma nova matéria-prima e a reorganização industrial.<sup>98</sup>

A inovação, quando surge, promove uma condição de vantagem do empreendedor que a realizou, propiciando o aumento dos lucros deste agente econômico e eventualmente lhe alçando à condição monopolística. No entanto, a disseminação das informações tende a fazer com que os demais agentes econômicos copiem a inovação. Segundo Schumpeter, esta dinâmica promove o retorno ao estado estacionário, denominado fase de depressão, que será rompido por meio da reintrodução de uma inovação,<sup>99</sup> em um processo que o autor denomina destruição criativa.

Diante deste contexto, verifica-se que Schumpeter introduz uma visão dinâmica e evolucionária à organização econômica capitalista. De acordo com a visão proposta pelo autor, a evolução econômica deve ser observada ao longo do tempo, em um processo contínuo de introdução e difusão de inovações.<sup>100</sup> Nesta dinâmica de mercado identificada por Schumpeter, não prevalece o equilíbrio, mas um processo contínuo de introdução de inovações e busca de lucros pela empresa que inseriu a inovação.<sup>101</sup>

Ainda que, no entendimento de Schumpeter, a formação de monopólios e oligopólios seja condição desejável (pois, nesta conjuntura econômica, as corporações teriam recursos e possibilidades para o desenvolvimento das inovações), atualmente, através da abordagem neoschumpeteriana, a relação necessária entre concentração e desenvolvimento tem sido cada vez mais mitigada. Aliás, o desenvolvimento de inovações frequentemente é realizado por empresas que estão entrando em determinado setor, contrariando a teoria da necessidade de concentração para o surgimento de novos produtos ou práticas.<sup>102</sup>

Ademais, cumpre ressaltar que em um segmento marcado pela existência de barreiras de entrada, a limitação da concorrência pode acarretar o baixo investimento em novos produtos ou práticas. Neste contexto, verifica-se que a pressão concorrencial pode atuar como fomentadora de novos arranjos e produtos, promovendo a inovação do

---

<sup>98</sup> MORICOCCHI; GONÇALVES, 1994, p. 30.

<sup>99</sup> PFEIFFER, 2015, p. 116.

<sup>100</sup> POSSAS, Mário L. Concorrência schumpeteriana. In: KUPFER, D.; HASENCLEVER, L. (Orgs.). **Economia industrial: fundamentos teóricos e práticas no Brasil**. Rio de Janeiro: Campus, 2002, p. 14.

<sup>101</sup> PFEIFFER, op. cit., p. 116.

<sup>102</sup> Idem, p. 117.

mercado. Nestes termos, a inovação é importante variável a ser considerada em matéria concorrencial, uma vez que o desenvolvimento de novos produtos e práticas tende a proporcionar um incremento efetivo do poder de escolha dos consumidores, implicando ganhos reais de bem-estar aos destinatários finais dos produtos.

Outra abordagem que merece relevo no que concerne à evolução da análise concorrencial é a doutrina da escolha do consumidor. Esta doutrina altera o epicentro da análise concorrencial, defendendo que a escolha dos consumidores deve ser compreendida como o cerne da análise concorrencial, e não o incremento de eficiências.

Robert Lande, um dos precursores da doutrina da escolha do consumidor, vislumbra a proteção dos consumidores como o fundamento principal para a promulgação do Sherman Act.<sup>103</sup> Segundo o autor, é evidente que o principal argumento para a elaboração do diploma legal norte-americano foi a proteção dos consumidores contra os preços excessivos cobrados pelos agentes de mercado que ocupavam condições de monopólio, e não a preocupação com a eficiência econômica, como defendido por autores identificados com a Escola de Chicago.<sup>104</sup>

A doutrina da escolha do consumidor compreende que o controle concorrencial realizado através da política antitruste e as leis de proteção do consumidor compartilham um objetivo comum, já que ambos estão direcionados a promover o exercício da soberania do consumidor ou seu efetivo poder de escolha. Segundo os autores aderentes à doutrina, entre os quais são expoentes Neil Averitt e Robert Lande, a soberania do consumidor pressupõe a existência de duas condições basilares: deve haver uma gama de opções ao consumidor através da concorrência e os consumidores devem estar aptos a escolher de forma eficiente entre estas opções.<sup>105</sup>

Nestes termos, a doutrina da escolha do consumidor aponta que a análise antitruste deve considerar a existência de opções aos consumidores, uma vez que um ambiente de competição apresenta-se apto à promoção do poder de escolha destes sujeitos e tende a acarretar benefícios como preços menores e maior variedade e

---

<sup>103</sup> PFEIFFER, 2015, p. 124.

<sup>104</sup> LANDE, Robert H. The rise and (coming) fall of efficiency as the ruler of antitrust. **The Antitrust Bulletin**, 1988. Disponível em: <[https://scholarworks.law.ubalt.edu/cgi/viewcontent.cgi?referer=https://www.google.com/&httpsredir=1&article=1676&context=all\\_fac](https://scholarworks.law.ubalt.edu/cgi/viewcontent.cgi?referer=https://www.google.com/&httpsredir=1&article=1676&context=all_fac)>. Acesso em: 5 maio 2019, p. 449.

<sup>105</sup> AVERITT, Neil W.; LANDE, Robert H. Consumer sovereignty: a unified theory of antitrust and consumer protection Law. **Antitrust Law Journal**, v. 65, 1997, p. 713.

qualidade de produtos.<sup>106</sup> Para Roberto Augusto Castellanos Pfeiffer, a escolha do consumidor possui vital importância para o seu bem-estar. Assim, este bem-estar assume condição de elemento harmonizador das políticas de defesa da concorrência e de proteção consumerista.<sup>107</sup>

Diante da concepção de que o poder de escolha dos consumidores atua como elemento essencial da análise antitruste, a eficiência apenas poderia ser aceita como uma medida de análise concorrencial se as partes fossem capazes de demonstrar que os ganhos advindos de tais eficiências possam ser efetivamente transferidos aos consumidores,<sup>108</sup> incrementando seu bem-estar.

Apesar das tantas divergências entre as teorias que fundamentam a política concorrencial e as legislações antitruste, verifica-se que, em comum, as doutrinas compreendem o consumidor como destinatário das normas concorrenciais, através da promoção da eficiência econômica dos mercados, do fortalecimento do poder de escolha do consumidor, da elevação da qualidade dos produtos, da inovação e da redução de preços. Neste contexto, a livre concorrência, em uma perspectiva axiológica, pode ser compreendida como uma norma de promoção de bem-estar do consumidor, ainda que para algumas teorias verificadas anteriormente esta proteção ocorra em uma perspectiva mediata.

No Brasil, o reconhecimento de um princípio da livre concorrência pelo texto constitucional ocorreu apenas através da Constituição de 1988. Em que pese todas as Constituições brasileiras, desde a Constituição dos Estados Unidos do Brasil de 1946, reconheçam, de alguma forma, a existência de um direito da concorrência, fazendo algum tipo de referência à sua proteção, foi através da Constituição de 1988 que a livre concorrência foi alçada a princípio constitucional.<sup>109</sup>

A evolução da livre concorrência como valor constitucional trilhou um vasto caminho até a sua efetiva consagração como princípio da ordem econômica no texto constitucional de 1988. A Constituição dos Estados Unidos do Brasil, de 1937, apesar de não prever a proteção da livre concorrência, ou fazer qualquer menção ao abuso do poder econômico, inseriu a preocupação com os crimes contra a economia

---

<sup>106</sup> Idem, p. 215.

<sup>107</sup> PFEIFFER, 2015, p. 127.

<sup>108</sup> Idem, p. 125.

<sup>109</sup> COSTA, Maurício de Moura. O princípio constitucional de livre concorrência. **Revista do IBRAC – Direito da Concorrência, Consumo e Comércio Internacional**, São Paulo, v. 5, n. 1, 1998, p. 8



popular, igualando-os a crimes contra o Estado e impondo ao poder legislativo a cominação de penas graves a tais ilícitos.<sup>110,111</sup>

Diante da previsão constitucional de repressão aos crimes contra a economia popular, inserida pela Constituição de 1937, foi editado o Decreto-lei n.º 869, de 18 de novembro de 1938, que definiu os crimes contra a economia popular, prevendo a tipificação da prática de atos unilaterais e conluíus destinados a impedir a concorrência ou alterar artificialmente os preços dos produtos.<sup>112</sup>

O Decreto-lei n.º 869, de 1938, é tido como o embrião da legislação antitruste brasileira.<sup>113</sup> No entanto, em que pese a sua natureza vanguardista, as diretrizes em matéria concorrencial previstas pelo diploma legal não foram efetivamente implementadas, o que foi atribuído à ausência de um órgão especializado na análise e combate dos ilícitos contra a economia popular à época.<sup>114</sup>

Ante a ineficácia do Decreto-lei n.º 869, de 1938, a realidade concorrencial brasileira permaneceu estagnada até a edição do Decreto-lei n.º 7.666, de 22 de junho de 1945, conhecido como Lei Malaia. O Decreto possuía o ímpeto de reduzir a influência de grandes grupos empresariais nacionais e estrangeiros sobre a economia brasileira. O Decreto-lei n.º 7.666 de 1945 foi o responsável pela criação da Comissão Administrativa de Defesa Econômica (Cade), órgão dotado de poderes de intervenção econômica com a finalidade de proteção da economia nacional. Ademais, a chamada Lei Malaia foi a responsável por alterar a natureza das práticas anticompetitivas, que, até então, possuíam a natureza de ilícitos penais, e a partir do diploma legal passaram a ser submetidas ao controle administrativo.<sup>115</sup>

A partir da Constituição dos Estados Unidos do Brasil de 1946, ficou mais fortalecido o escopo de defesa da concorrência, já que essa Constituição incorporou expressamente a concorrência ao texto constitucional. Estava prevista a repressão legislativa a toda forma de abuso do poder econômico, como, por exemplo, a

---

<sup>110</sup> FRAZÃO, 2017a, p. 34.

<sup>111</sup> BRASIL. **Constituição dos Estados Unidos do Brasil**, de 10 de novembro de 1937. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/constituicao/constituicao37.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/constituicao37.htm)>. Acesso em: 5 maio 2019.

<sup>112</sup> BRASIL. **Decreto-lei n.º 869**, de 18 de novembro de 1938. Disponível em: <<https://www2.camara.leg.br/legin/fed/declei/1930-1939/decreto-lei-869-18-novembro-1938-350746-publicacaooriginal-1-pe.html>>. Acesso em: 5 maio 2019.

<sup>113</sup> CAMPELLO, Dyle. **O direito da concorrência no direito comunitário europeu**: uma contribuição ao Mercosul. Rio de Janeiro: Renovar, 2001, p. 59.

<sup>114</sup> SHIEBER, Benjamin M. **Abusos de poder econômico**: direito e experiência antitruste no Brasil e nos EUA. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1966, p. 2.

<sup>115</sup> FRAZÃO, op. cit., p. 35.

dominação dos mercados nacionais, a eliminação da concorrência ou o aumento arbitrário dos lucros.<sup>116</sup>

Após a promulgação da Constituição de 1946, passou a ser formulado o projeto de lei que deu origem à lei n.º 4.137/1962, que é vista como marco legislativo do direito concorrencial brasileiro. Apesar de não ter sido adequadamente aplicada, realizou importantes transformações, preparando terreno para a solidificação da defesa concorrencial no Brasil e para a criação das leis n.º 8.158/1991, n.º 8.884/1994 e n.º 12.529/2011, atual diploma legal de defesa da concorrência no Brasil.<sup>117</sup>

A aplicação inadequada da lei n.º 4.137/1962, que resultou na ineficácia material do diploma legislativo, advém da política econômica aplicada durante a ditadura militar, através de práticas direcionadas à concentração econômica e à constituição de monopólios empresariais.<sup>118</sup>

A ordem jurídica brasileira sofreu intensa transformação com a promulgação da Constituição de 1988, responsável por restaurar a democracia e por anunciar direitos econômicos e sociais destinados a transformar a realidade do país. Através da previsão de título específico dedicado a disciplinar a ordem econômica constitucional<sup>119</sup>, a Constituição de 1988 previu valores e princípios dedicados a proporcionar o crescimento econômico almejado pelo país.<sup>120</sup>

Os anos que sucederam a promulgação da Constituição de 1988 foram marcados pelo fortalecimento das ideias neoliberais no Brasil. Neste contexto, ganharam destaque os movimentos de privatização e desregulação econômica. A década

---

<sup>116</sup> BRASIL. **Constituição dos Estados Unidos do Brasil**, de 18 de setembro de 1946. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/Constituicao/Constituicao46.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Constituicao/Constituicao46.htm)>. Acesso em: 18 out. 2018.

<sup>117</sup> FRAZÃO, op. cit., p. 36.

<sup>118</sup> Idem, p. 37.

<sup>119</sup> O Título VII da Constituição da República Federativa Do Brasil De 1988 se dedica expressamente à Ordem Econômica e Financeira, prevendo os princípios e fundamentos da atividade econômica, conforme redação do Art. 170, que dispõe: 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, observados os seguintes princípios: I - soberania nacional; II - propriedade privada; III - função social da propriedade; IV - livre concorrência; V - defesa do consumidor; VI - defesa do meio ambiente, inclusive mediante tratamento diferenciado conforme o impacto ambiental dos produtos e serviços e de seus processos de elaboração e prestação; VII - redução das desigualdades regionais e sociais; VIII - busca do pleno emprego; IX - tratamento favorecido para as empresas de pequeno porte constituídas sob as leis brasileiras e que tenham sua sede e administração no País.” BRASIL. (Constituição 1988). **Constituição da República Federativa do Brasil**. 1988. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/constituicao/constituicaocompilado.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/constituicaocompilado.htm)>. Acesso em: 20 out. 2019.

<sup>120</sup> AGUILLAR, Fernando Herren Fernandes; COUTINHO, Diogo Rosenthal. A evolução da legislação antitruste no Brasil. **Revista de Concorrência e Regulação**, Lisboa, v. 2, n. 7-8, p. 139-159, 2011, p. 141.

de 1990 foi, portanto, marcada pela adoção de um modelo neoliberal, orientado a promover a rivalidade entre os agentes econômicos, como instrumento para proporcionar maior eficiência econômica.<sup>121</sup>

A Lei n.º 8.884/1994 foi criada na esteira deste movimento, passando a exercer importante e efetiva função enquanto legislação concorrencial. Foi a partir da edição da Lei n.º 8.884/1994 que o Conselho Administrativo de Defesa Econômica, existente desde 1962, passou a exercer efetivo controle de concentrações e dos atos hábeis ao exercício do poder de mercado,<sup>122</sup> uma vez que o exercício deste poder está associado à possibilidade de que os agentes econômicos cobrem preços superiores aos esperados em um regime de concorrência perfeita.

Diante deste contexto, em que pese a relevância da Lei n.º 8.884/1994 como importante instrumento legislativo e marco na proteção contra as práticas anticoncorrencias, recorrentes são as críticas contra o modelo de análise de concorrência adotado pelo diploma legislativo. Os críticos consideram que seja marcado por uma análise simplista dos atos e das condutas dos agentes de mercado, e que é influenciado principalmente por uma visão consequencialista pautada pela eficiência dos mercados, como reflexo dos postulados desenvolvidos pela Escola de Chicago.

A influência dos postulados da Escola de Chicago na aplicação da Lei n.º 8.884/1994 pode ser verificada a partir da orientação consequencialista de eficiência econômica que pautou a atuação do controle concorrencial. Sob influência desta doutrina, a política concorrencial brasileira baseou-se na criação ou no aumento do poder de mercado como variável a ser considerada na análise dos atos de concentração. Esta abordagem consequencialista se opõe à política estrutural proposta pela Escola de Harvard, reconhecendo que uma conduta anticompetitiva não seria reprovável por si só, requerendo a evidência da criação ou aumento do poder de mercado para a intervenção. Neste cenário, demonstrou-se preferível, enquanto política concorrencial, a manutenção de estruturas anticompetitivas à intervenção no mercado e nas eficiências decorrentes das operações, o que evidenciou a supremacia da aferição das consequências de determinado ato de concentração sobre outros importantes valores constitucionais que devem ser verificados neste processo.<sup>123</sup>

---

<sup>121</sup> AGUILAR; COUTINHO, 2011, p. 142.

<sup>122</sup> Idem, p. 141-143.

<sup>123</sup> FRAZÃO, 2017a, p. 38.

Desta forma, apesar de os postulados teóricos da Escola de Chicago se afastarem, em grande parte, dos valores estabelecidos pela Constituição Federal de 1988, grande foi sua influência na política concorrencial brasileira durante a vigência da Lei n.º 8.884/1994. A experiência e o amadurecimento da política concorrencial, no entanto, proporcionaram alterações da percepção do direito concorrencial.

A partir do amadurecimento da experiência concorrencial brasileira, foi editada a Lei n.º 12.529/2011, responsável por inserir a preocupação com o controle prévio dos atos de concentração, com vistas a evitar a formação de estruturas capazes de restringir indevidamente a concorrência empresarial. As alterações trazidas pela Lei n.º 12.529/2011 vêm acompanhadas de sensíveis mudanças do cenário internacional, que direcionam para a ampliação dos objetivos da política concorrencial, em razão da dificuldade de realização de uma segura aferição da eficiência e da mensuração do bem-estar do consumidor, postulados da Escola de Chicago.<sup>124</sup>

Diante deste cenário, verifica-se que as políticas concorrenciais passaram a superar a aplicação de um modelo consequencialista pautado na eficiência econômica como única variável a ser considerada em matéria concorrencial. Evolui-se no sentido de vislumbrar a concorrência como instrumento apto a viabilizar a efetiva promoção de benefícios sociopolíticos, como o incremento do bem-estar dos consumidores, maior liberdade econômica, melhores condições para atuação das pequenas e médias empresas, desenvolvimento de valores sociais como justiça e igualdade, desenvolvimento tecnológico, criação de novos postos de trabalho, fomento à democracia, redução da corrupção, entre outros tantos valores advindos da livre concorrência, e, no cenário brasileiro, alinhados aos valores consagrados pela Constituição Federal.

Nestes termos, a política concorrencial não pode ser reduzida a mero instrumento de análise das eficiências econômicas. Há que se compreender a defesa da concorrência como importante instrumento de efetivação de direitos constitucionais e harmonização da ordem econômica constitucional. Desta forma, impõe-se que a política

---

<sup>124</sup> ICN – International Competition Network. **Competition enforcement and consumer welfare: setting the agenda.** 2011. Disponível em: <<http://old.internationalcompetitionnetwork.org/uploads/library/doc857.pdf>>. Acesso em: 9 ago. 2019.

concorrencial estabeleça diálogo com o texto constitucional e com os valores que justificam a intervenção no poder econômico.

A livre concorrência é compreendida como um mandamento tipicamente capitalista, que pressupõe que o regular funcionamento dos mercados esteja relacionado à competitividade e ao equilíbrio entre concorrentes. Ainda que esta concepção esteja associada à eficiência econômica e ao regular funcionamento dos mercados, a proteção à livre concorrência exerce função social de equalização da concentração econômica, de mitigação das manifestações de poder dos grandes conglomerados econômicos, de proteção da livre-iniciativa e de promoção da tutela do direito do consumidor.

A livre concorrência, inegavelmente, desempenha a proteção indireta do consumidor, no entanto, algumas práticas ilícitas decorrentes do exercício de posição dominante demandam a proteção direta ao consumidor, evidenciando a complementariedade dos princípios. Tais práticas, como a venda casada e o aumento arbitrário de preços, entre outras, geram lesão direta ao direito do consumidor.<sup>125</sup>

Os princípios da defesa do consumidor e da livre concorrência apresentam relação inquestionável entre si. Além de nortear a ordem econômica brasileira, a defesa do consumidor e a livre concorrência são princípios decorrentes da concepção de economia de mercado, com finalidade de promoção do bem-estar e dignidade do consumidor.

No direito concorrencial é depositada a função de compatibilizar a livre iniciativa com o bem-estar do consumidor em uma sociedade eminentemente capitalista. Esta tarefa evidencia o caráter instrumental do direito concorrencial, uma vez que a livre concorrência não pode ser compreendida como um fim em si mesmo, mas um importante instrumento de promoção de bem-estar, condição que não decorre naturalmente da autorregulação dos mercados.

Sendo um propulsor do bem-estar do consumidor, o direito concorrencial visa a coibir o abuso do poder econômico. A existência de mercados monopolistas tende a permitir que o agente econômico em posição dominante pratique preços superiores aos praticáveis em um cenário de livre concorrência. Ademais, a concentração econômica potencializa a tendência de discriminação de preços, essa entendida como a

---

<sup>125</sup> SCHNEIDER, Andressa Caroline. A concorrência como instrumento: uma análise em função do princípio da defesa do consumidor. *Revista de Direito do Consumidor*, São Paulo, v. 25, n. 105, p. 247-270, maio/jun. 2016a, p. 254.

prática em que o fornecedor adota preços diferenciados para grupos de clientes com preferências diversas.<sup>126</sup>

Evidencia-se que o princípio da livre concorrência, como norteador da ordem econômica brasileira, não coíbe o poder econômico em si, mas o seu uso abusivo, algo que é verificado quando se elucubra a dominação do mercado, a eliminação da concorrência ou o aumento arbitrário dos lucros.<sup>127</sup>

A dicotomia entre mercado e atuação estatal é tarefa delicada ao ordenamento jurídico. A definição precisa da atuação estatal diante das práticas tipicamente comerciais deve conduzir-se por critérios e princípios racionalmente considerados a fim de assegurar a segurança jurídica e a estabilidade, fatores essenciais para o regular funcionamento do mercado, e, ao mesmo tempo, assegurar que a exploração econômica conduza a sociedade à justiça social e ao bem-estar.

É desejável, portanto, que a atuação estatal em matéria concorrencial promova a competição entre os agentes econômicos, de modo a assegurar condições de produção e de consumo características de um regime de mercado. Para tanto, é essencial que a autoridade pública competente esteja em condições de fazer cumprir a lei e que os objetivos da política concorrencial estejam bem definidos e internalizados pelas instituições e mercado.

### **2.3 A defesa do consumidor como princípio da ordem econômica constitucional**

O desenvolvimento econômico e industrial transformou a sociedade, oferecendo ao consumo posição de destaque no bojo das relações econômicas e sociais. A expansão dos mercados e a sofisticação da produção, cada vez mais massificada e despersonalizada, demonstraram a necessidade de proteção do sujeito consumidor, como parte mais vulnerável das relações econômicas modernas. Compreender a origem da tutela consumerista impõe, desta forma, que sejam verificados os principais eventos históricos que revelaram a necessidade de dedicação de uma tutela destacada aos consumidores.

---

<sup>126</sup> MACKAAY, Ejan; ROUSSEAU, Stéphane. **Análise econômica do direito**. Trad. de Raquel Sztajn. 2. ed. São Paulo: Atlas. 2015, p. 109.

<sup>127</sup> PFEIFFER, Roberto Augusto Castellanos. Proteção do consumidor e defesa da concorrência: paralelo entre práticas abusivas e infrações contra a ordem econômica. **Revista de Direito do Consumidor**, São Paulo, n. 76, 2010, p. 133.

Conforme verificado anteriormente, as chamadas revoluções burguesas representaram um grande passo para o desenvolvimento do modelo econômico nos moldes conhecidos atualmente. O movimento burguês caracterizou-se pela insurgência da burguesia contra os privilégios da monarquia e o modelo econômico feudal, tendo como objetivo a ampliação dos mercados através da livre iniciativa, da liberdade econômica e da não intervenção do Estado na economia, em completa oposição ao modelo absolutista monárquico.<sup>128</sup>

O movimento liberal burguês surgiu em uma realidade de luta pela liberdade individual e pela igualdade humana, em uma flagrante oposição ao Estado absoluto. A luta pelas liberdades individuais estava centrada na ideia de humanismo, de reconhecimento da individualidade do povo e de sua liberdade para a condução de suas vidas a partir de suas qualidades e vontades.<sup>129</sup> A pauta burguesa de proteção das liberdades individuais buscava o reconhecimento de direitos como a livre iniciativa e a propriedade privada, direitos sonogados por um Estado altamente interventor.

No âmbito econômico, o reconhecimento das liberdades individuais representou significativas mudanças. Enquanto a monarquia representava alto intervencionismo, através do cerceamento da livre iniciativa e da imposição de altos impostos, a ascensão da burguesia representou a transição da exploração econômica de um sistema bastante rudimentar e artesanal para um modelo capitalista industrial, caracterizado pela modernização da indústria e pela produção massificada de bens, substituindo a mão de obra e a lide artesanal do trabalhador pela fabricação em grande escala.<sup>130</sup>

O modelo proposto pela burguesia caracterizava-se pela proteção dos indivíduos em relação ao Estado, consagrando suas liberdades e impondo que todos se subordinassem às mesmas leis, como manifestação da igualdade jurídica. Os valores

---

<sup>128</sup> NOGUEIRA, Marcela Iossi. A invenção da necessidade de consumo e a origem principiológica da proteção dos sujeitos consumidores. In: CARVALHO, Diógenes Faria de; FERREIRA, Vitor Hugo do Amaral; SANTOS, Nivaldo dos (Orgs.). **Sociedade de consumo e os direitos do consumidor**. Goiânia: Espaço Acadêmico, 2014, p. 153.

<sup>129</sup> OLIVEIRA, Amanda Flávio de. Desenvolvimento econômico, capitalismo e direito do consumidor no Brasil: afastando o argumento de “paternalismo jurídico”. **Revista de Direito do Consumidor**, São Paulo, v. 108, nov./dez. 2016, p. 3.

<sup>130</sup> BENJAMIN; MARQUES; BESSA, 2016, p. 53.

consagrados pelas revoluções burguesas evidenciam a oposição do movimento burguês ao regime de privilégios adotado pela monarquia.<sup>131</sup>

A partir deste cenário, o contrato, a autonomia da vontade, o dever de preservação dos pactos (*pacta sunt servanda*) e o direito absoluto de propriedade ganharam relevância como expressão do direito e dos ideais de justiça, enquanto postulados do direito civil moderno.<sup>132</sup>

Na esteira do desenvolvimento capitalista, a modernização da produção e o crescimento populacional das metrópoles foram responsáveis pelo aumento da capacidade produtiva, favorecendo a criação da chamada produção em série, “standartização” ou homogeneização da produção.<sup>133</sup> Este modelo econômico se desenvolveu pautado na produção em massa, na industrialização e na despersonalização da produção, permitindo a redução intensa dos custos operacionais e a ampliação expressiva da oferta, capaz de atingir um número indeterminado de consumidores.<sup>134</sup>

A massificação industrial dos meios de produção consolidou-se como modelo exitoso de exploração da atividade econômica, incrementado e solidificado nos anos que sucederam a Primeira Guerra Mundial, alcançando níveis até então inimagináveis a partir da Segunda Guerra Mundial, com o surgimento de tecnologias de ponta, da informática e das telecomunicações.<sup>135</sup>

Neste contexto, os instrumentos de direito privado, como o contrato e o princípio do *pacta sunt servanda*, deixam de oferecer respostas efetivas à sociedade, demonstrando-se formas insuficientes de assegurar a justiça e o equilíbrio das relações contratuais. Se o contrato era tido como um ato de livre disposição entre duas partes, que se vinculavam a esta negociação, a massificação da produção passou a prever contratos igualmente massificados e caracterizados pela despersonalização, de forma a tolher a possibilidade de negociação do contratante, cuja opção passa a ser a de adesão ou não aos termos contratuais.<sup>136,137</sup>

---

<sup>131</sup> MIRAGEM, Bruno. **Curso de direito do consumidor**: fundamentos do direito do consumidor; direito material e processual do consumidor; proteção administrativa do consumidor; direito penal do consumidor. 5. ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2014, p. 42.

<sup>132</sup> Idem, p. 40.

<sup>133</sup> NUNES, Rizatto. Comentário ao art. 5º, XXXII. In: CANOTILHO, José Joaquim Gomes; MENDES, Gilmar Ferreira; SARLET, Ingo Wolfgang. **Comentários à Constituição do Brasil**. São Paulo: Saraiva, 2013, p. 347.

<sup>134</sup> BENJAMIN; MARQUES; BESSA, 2016, p. 53.

<sup>135</sup> NUNES, op. cit., p. 347.

<sup>136</sup> MIRAGEM, 2014, p. 41.



Conforme adverte Claudia Lima Marques, o contrato, em sua concepção tradicional, realiza-se como resultado da atuação de dois parceiros em igualdade de condições, aptos a discutir livremente as condições contratuais, de modo a ser traduzido como a manifestação de vontade entre as partes.<sup>138</sup>

Desta forma, verifica-se que a ciência jurídica do século XIX era caracterizada pela consagração da autonomia da vontade como pedra angular do sistema jurídico, sob a crença de que a manifestação de vontade poderia se caracterizar como condição legitimadora do nascimento dos direitos e obrigações contratuais.<sup>139</sup> O que se verifica, portanto, é que durante o liberalismo o direito foi marcado pelo voluntarismo, de modo que o aparato legislativo dedicava-se à realização das vontades manifestadas pelos contratantes.<sup>140</sup>

A massificação das relações de consumo, por outro lado, promoveu a despersonalização das relações contratuais entre consumidores e empresas e o surgimento de contratos também massificados, condição que divide os indivíduos entre os que detêm capacidade de negociação dos termos contratuais e aqueles que apenas se submetem aos termos contratuais, evidenciando flagrante desequilíbrio do negócio jurídico.<sup>141</sup>

Reconheceu-se, portanto, através da massificação das relações de consumo, a existência de uma desigualdade social e econômica entre os produtores, inseridos em uma complexa e dinâmica atividade de fornecimento de bens de consumo, com ampla expertise e poder econômico, e os consumidores, cuja função econômica é de aquisição dos produtos por interesse ou necessidade.<sup>142</sup>

Nas palavras de Franz Wieacker, a ilimitada liberdade contratual conferida àqueles que detinham a concentração do poder econômico promoveu um cenário no qual “a liberdade dos mais fortes se transformaria na privação de liberdade dos mais fracos”.<sup>143</sup>

---

<sup>137</sup> NUNES, 2013, p. 346.

<sup>138</sup> MARQUES, Cláudia Lima. **Contratos no código de defesa do consumidor: o novo regime das relações contratuais**. 8. ed. rev., atual. e ampl. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2016, p. 71-73.

<sup>139</sup> MARQUES, Cláudia Lima Marques. Novas Regras sobre a proteção do consumidor nas relações contratuais. **Revista de Direito do Consumidor**. v. 1, p. 27 – 54. 1992, p. 28.

<sup>140</sup> idem, p. 28.

<sup>141</sup> MARQUES, 2016, p. 71-73.

<sup>142</sup> MIRAGEM, op. cit., p. 42.

<sup>143</sup> WIEACKER, Franz. **História do direito privado moderno**. Trad. A. M. Botelho Hespanha. 3 ed. Lisboa: Fundação Calouste Gulbenkian, 2004, p. 631.

A vulnerabilidade do consumidor, portanto, é reconhecida a partir da compreensão de que a relação jurídica e econômica havida entre consumidores e fornecedores é, por natureza, assimétrica em razão da superioridade econômica do fornecedor capitalista em relação ao consumidor. E neste contexto, diante da dinâmica econômica das relações de consumo, caracterizada pela complexidade, desigualdade e sofisticação, conferir proteção destacada aos interesses dos consumidores demonstra-se meio necessário para prover o equilíbrio das relações consumeristas, tornando-as mais justas e equânimes.

Ante a conjuntura econômico-social estabelecida e a evidente desigualdade entre consumidor e fornecedor, verifica-se a necessidade de substituição da igualdade formal, norteadora das relações privadas, pelo resgate de uma igualdade material, inclinada a compensar as diferenças, através de um tratamento desigual aos desiguais.<sup>144</sup> A máxima aristotélica de que se deve tratar igualmente os iguais e desigualmente os desiguais assume uma nova roupagem, que, segundo Luis Renato Ferreira da Silva, não se oferece mais a conservar as desigualdades naturais, mas a oferecer um tratamento jurídico dedicado à diminuição das dessemelhanças entre os sujeitos.<sup>145</sup>

No intuito de equalizar as desigualdades inerentes às relações de consumo, os Estados Unidos da América foram pioneiros no reconhecimento da necessidade de oferecer tutela destacada ao consumidor. No ano de 1962, o tema ganhou relevância nos Estados Unidos, quando o então presidente John F. Kennedy assumiu a bandeira da defesa do consumidor durante a campanha eleitoral para a presidência.<sup>146</sup>

O discurso de Kennedy, em março de 1962, é tido como um marco na tutela do direito dos consumidores e do reconhecimento das assimetrias inerentes às relações de consumo. Em seu discurso, Kennedy elencou os direitos básicos dos consumidores, reconhecendo a importância e a vulnerabilidade destes sujeitos na economia, prevendo a tutela do consumidor como o direito típico de sociedades capitalistas, com a advertência de que o crescimento econômico deve ser compensado por uma legislação protetiva destinada a tutelar os interesses dos consumidores.<sup>147</sup>

---

<sup>144</sup> MIRAGEM, 2014, p. 42.

<sup>145</sup> SILVA, Luis Renato Ferreira da. O princípio da Igualdade e o Código de Defesa do Consumidor. **Revista do Consumidor**, São Paulo, v. 8, p. 146 -156, out./dez. 1993, p. 154 - 156.

<sup>146</sup> OLIVEIRA, Amanda Flávio de. O Sistema Nacional de Defesa do Consumidor – histórico. **Revista de Direito do Consumidor**, v. 44, p. 97-105, 2002, p. 97.

<sup>147</sup> BENJAMIN; MARQUES; BESSA, 2016, p. 38.

No mesmo sentido, ainda no plano internacional, a Resolução n.º 39/248 da Assembleia Geral da ONU, de abril de 1985, estabeleceu as diretrizes, princípios básicos e medidas para a efetivação da tutela do consumidor e mitigação das desigualdades intrínsecas às relações de consumo. A resolução teve como objetivo auxiliar os países-membros a atingir e manter uma estrutura de proteção dos direitos dos consumidores, encorajando-os ao desenvolvimento de condições de mercado que oportunizassem maior poder de escolha aos consumidores e menores preços dos produtos.

O discurso de John F. Kennedy e a Resolução n.º 39/248 da ONU consignam a tendência internacional de preocupação com a tutela do consumidor perante um cenário marcado pela assimetria da relação entre consumidores e fornecedores, o que representou a convergência de diversos países em assegurar os direitos dos consumidores através de instrumentos legislativos e de seus textos constitucionais.

Até então, existiam no Brasil esparsos dispositivos legais que, de alguma forma, previam condições especiais para os consumidores, como, por exemplo, a Lei n.º 7.347/1985, que disciplina a Ação Civil Pública, a Lei n.º 1.521/1951, que dispõe sobre crimes contra a economia popular, e a Lei n.º 4.137/1962, que regulamenta a repressão ao abuso econômico. No entanto, a experiência demonstrou que a complexa realidade em que estavam inseridas as relações de consumo demandava a criação de uma codificação própria, capaz de prevenir abusos contra os consumidores e solucionar os desequilíbrios inerentes às relações econômicas.<sup>148</sup>

No Brasil, a Constituição Federal de 1988 foi responsável por incluir a tutela do consumidor na matéria constitucional, prevendo, através do artigo 5º, XXXII, o direito do consumidor como direito fundamental e como princípio da ordem econômica, conforme previsão do artigo 170, V.

A Constituição Federal de 1988, conforme referido anteriormente, constitui verdadeiro marco da democracia brasileira, inaugurando uma ordem jurídica democrática após longos anos de autoritarismo e ditadura no Brasil. Como forma de estabelecimento da nova ordem, o poder constituinte originário optou por um texto analítico, por meio da incorporação das mais variadas áreas do direito e previsão

---

<sup>148</sup> NUNES, 2013, p. 161.

expressa de um grande número de direitos fundamentais. Assim, a Constituição passou a representar o centro do sistema jurídico, tornando-se um importante instrumento de efetivação dos valores previstos em seu texto.

Nas palavras de Luís Roberto Barroso, através da Constituição Federal de 1988, o “direito constitucional no Brasil passou da desimportância ao apogeu em menos de uma geração”.<sup>149</sup> Destarte, os dispositivos constitucionais deixaram de ser compreendidos como mera referência a aspirações políticas, passando a ser considerados fonte normativa, de caráter vinculativo e obrigatório.<sup>150</sup>

O modelo constitucional brasileiro reconhece o poder hierarquicamente superior da Constituição, impondo sua observância ao ordenamento jurídico como um todo. Assim, é estabelecido ao Estado não apenas o dever de proteção dos direitos consagrados pelo texto constitucional, mas também o dever positivo de satisfação e realização dos valores constitucionais.

A previsão constitucional do direito do consumidor como direito fundamental reflete o efeito expansivo das normas constitucionais. A partir da Constituição de 1988, os valores previstos pela carta magna, sejam eles princípios ou regras, assumem um valor material e axiológico que passa a irradiar todo o ordenamento jurídico, com força normativa.<sup>151</sup> Desta forma, a opção constituinte de consagrar a tutela do consumidor como direito fundamental implica a vinculação do Estado e dos intérpretes da lei na tutela de tal direito, efetivando-o como manifestação da força normativa do texto constitucional.<sup>152</sup> É inquestionável, portanto, que a tutela do consumidor como direito fundamental atribui deveres à administração pública. Executivo, Legislativo e Judiciário devem atuar no sentido de viabilizar a efetivação da tutela do consumidor em seus respectivos âmbitos de atuação.

A previsão do direito do consumidor como direito fundamental garante-lhe supremacia normativa. Constitui-se, assim, como verdadeiro critério de interpretação do ordenamento jurídico, sendo parâmetro para a declaração de inconstitucionalidade de

---

<sup>149</sup> BARROSO, Luís Roberto. Neoconstitucionalismo e constitucionalização do Direito (O triunfo tardio do direito constitucional no Brasil). **Revista de Direito Administrativo**, Rio de Janeiro, v. 240, p. 1-42, abr. 2005. Disponível em: <<http://bibliotecadigital.fgv.br/ojs/index.php/rda/article/view/43618>>. Acesso em: 30 set. 2018, p. 3.

<sup>150</sup> KLEE, Antonia Espíndola Longoni. Constitucionalização do direito civil e sua influência para o surgimento do Código de Defesa do Consumidor. **Revista dos Tribunais**, ano 97, v. 870, p. 81-104, abr. 2008, p. 84.

<sup>151</sup> BARROSO, op. cit., p. 8.

<sup>152</sup> BENJAMIN; MARQUES; BESSA, 2016, p. 40-41.

normas infraconstitucionais que apresentem incompatibilidade com o princípio. Isto posto, evidencia-se que o reconhecimento da supremacia normativa do direito do consumidor garante a declaração de nulidade das normas infraconstitucionais que apresentem incompatibilidade com a tutela do direito do consumidor, através do controle de constitucionalidade.

Já a consagração do direito do consumidor como princípio da ordem econômica possui como decorrência imediata o condicionamento da atividade produtiva à observância dos direitos consumeristas, como instrumento de equalização das desigualdades advindas naturalmente das relações comerciais. Diante da previsão de proteção do consumidor como princípio da ordem econômica, legitima-se a adoção de medidas estatais interventivas destinadas à tutela dos direitos consumeristas.<sup>153</sup>

A previsão constitucional da defesa do consumidor como princípio da ordem econômica brasileira atua, ainda, como um limitador à autonomia privada, reconhecendo a vulnerabilidade do consumidor no âmbito das relações econômicas e imprimindo à ordem econômica constitucional a função promocional da defesa do consumidor.

Reconhecida a função do texto constitucional como elemento unificador e harmonizador do sistema jurídico, a proteção do consumidor, como princípio da ordem econômica, repercute no âmbito das relações públicas e privadas. Aos particulares, demanda que o desenvolvimento de suas atividades comerciais seja pautado pela defesa do consumidor. Ao Estado, cumpre a promoção da tutela consumerista por meio de políticas públicas e da atuação do Legislativo, Judiciário e Executivo.

Logo, verifica-se que, a partir da consagração da proteção do consumidor como direito fundamental e como princípio orientador da ordem econômica constitucional, a atuação pública passa a ser orientada a garantir a realização deste direito, oferecendo-lhe efetividade através de atuação destinada à maximização da proteção dos consumidores.

Nestes termos, a fim de garantir a efetividade desta proteção, a Constituição Federal de 1988, através dos Atos das Disposições Constitucionais Transitórias, previu o prazo de cento e vinte dias, a contar da promulgação da Constituição, para que o

---

<sup>153</sup> SILVA, 2010, p. 129.

poder legislativo elaborasse um código de defesa do consumidor.<sup>154</sup> Apesar desta previsão expressa, o Código de Defesa do Consumidor foi promulgado apenas dois anos depois, através da Lei n.º 8.078/1990. O diploma legislativo consumerista brasileiro foi concebido sob influência da Resolução n.º 39/248 da ONU, da legislação consumerista de países como França, Espanha, Portugal, México, Canadá, Alemanha e Estados Unidos e das diretivas n.º 84/450 e n.º 85/374 da Comunidade Europeia, consagrando o direito do consumidor como disciplina jurídica autônoma através da tutela legislativa e da previsão expressa de direitos e princípios voltados à proteção do sujeito consumidor no ordenamento jurídico brasileiro.<sup>155</sup>

A partir da edição do Código de Defesa do Consumidor (CDC), inaugurou-se no Brasil um novo padrão de tutela consumerista por parte do ordenamento jurídico, deixando de colocar os consumidores sob a égide do Código Civil e de algumas normas esparsas que faziam mera referência aos interesses do consumidor, aplicando instrumentos privatistas às relações consumeristas.

Em que pese a tutela do direito do consumidor tenha sido introduzida no ordenamento jurídico brasileiro tardiamente em relação à tendência mundial, aproximadamente três décadas após o reconhecimento da vulnerabilidade e a previsão de tutela diferenciada ao consumidor, o Código de Defesa do Consumidor é tido como uma das codificações consumeristas mais bem elaboradas do mundo.<sup>156</sup>

Inquestionavelmente, muitas são as inovações trazidas pelo Código de Defesa do Consumidor, reforçando a inauguração de uma nova ordem jurídica que reconhece a vulnerabilidade do consumidor diante do fornecedor e a necessidade de previsões materiais direcionadas à efetiva tutela do consumidor, oferecendo instrumentos capazes de corrigir o evidente desequilíbrio existente no âmbito das relações consumeristas.

O Código de Defesa do Consumidor é lei ordinária no que diz respeito ao seu aspecto formal, caracterizando-se como uma lei de ordem pública econômica, dotada de função social, cuja origem é, eminentemente, constitucional. Como norma de

---

<sup>154</sup> BRASIL. **Ato das Disposições Constitucionais Transitórias**. 1988a. Disponível em: <<https://www2.camara.leg.br/legin/fed/conadc/1988/constituicao.adct-1988-5-outubro-1988-322234-publicacaooriginal-1-pl.html>>. Acesso em: 19 ago. 2019.

<sup>155</sup> GRINOVER, Ada Pellegrini. **Código Brasileiro de Defesa do Consumidor comentado pelos autores do anteprojeto**. 11. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2017, p. 8.

<sup>156</sup> OLIVEIRA, 2002, p. 100.

ordem pública, ele estabelece valores fundamentais da ordem jurídica. Apesar de ser concebido como uma norma de direito privado, o CDC possui inquestionável interesse público, razão pela qual possui normas indisponíveis e inafastáveis pela vontade individual.<sup>157</sup>

Enquanto lei de função social, o CDC promove intensas mudanças e influencia imperativamente as relações de consumo. Destina-se a materializar seus objetivos e impor princípios de observância obrigatória pelo mercado.<sup>158</sup>

O modelo de produção massificada, automatizada e despersonalizada adotado atualmente repercute na dinâmica social, de modo que os valores de mercado passaram a desempenhar papel central na vida em sociedade. Nas palavras de Michael J. Sandel, a sociedade moderna deixa de “ter uma economia de mercado para ser uma sociedade de mercado”,<sup>159</sup> através da adoção de um paradigma onde o consumo e os valores de mercado estão presentes em quase todos os aspectos da vida e da interação humana. Segundo Zygmunt Bauman, “a cultura líquido-moderna não tem ‘pessoas’ a cultivar, mas clientes a seduzir”.<sup>160</sup>

Diante deste cenário, caracterizado pela centralidade das relações de consumo, é imperioso que a proteção do consumidor oriente a exploração da atividade econômica, com o reconhecimento de que a tutela consumerista é um direito fundamental e um princípio da ordem econômica. Impõe-se, assim, que a organização do mercado e a atuação dos agentes econômicos estejam pautadas pela preservação dos interesses dos consumidores, de forma a combater as desigualdades inerentes às relações de consumo.

Um dos setores da economia que promove intensos desafios ao direito do consumidor é o setor bancário. A atividade desenvolvida pelos bancos se demonstra extremamente relevante para o desenvolvimento econômico, no entanto, a expansão e a facilitação do crédito acompanhadas das altas taxas de juros praticadas pelas instituições

---

<sup>157</sup> BENJAMIN; MARQUES; BESSA, 2016, p. 73.

<sup>158</sup> Idem, p. 74.

<sup>159</sup> SANDEL, Michael J. **O que o dinheiro não compra: limites morais do mercado**. 7. ed. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, 2015, p. 16.

<sup>160</sup> BAUMAN, Zygmunt. **Capitalismo parasitário e outros temas contemporâneos**. Rio de Janeiro: Zahar Editores, 2010, p. 36.

financeiras têm a potencialidade de culminar no agravamento da condição de vulnerabilidade dos consumidores.<sup>161</sup>

---

<sup>161</sup> MIRAGEM, 2014, p. 394 - 397.



### **3 A ATIVIDADE BANCÁRIA NO BRASIL SOB A PERSPECTIVA DA ORDEM ECONÔMICA CONSTITUCIONAL**

A atividade desenvolvida pelos bancos influencia amplamente o desenvolvimento econômico. Os bancos desempenham a função de mobilização do crédito através da união de agentes superavitários, os investidores, e de agentes deficitários, os tomadores de empréstimos. Esta prática promove investimentos e aquisição de bens de consumo, além de financiar os mais variados projetos e gerar importantes benefícios sociais. No entanto, justamente em razão da importância assumida por estas instituições na economia, a atividade bancária é caracterizada por inúmeras peculiaridades inerentes ao setor e pela existência de externalidades negativas à sociedade como um todo.

Desta forma, o presente capítulo dedica-se ao exame da evolução dos bancos e da regulação dedicada a estas instituições no cenário brasileiro, bem como à apreciação das peculiaridades inerentes ao setor bancário e, por fim, à análise dos impactos regulatórios para a concorrência e para os consumidores.

#### **3.1 A atividade bancária no Brasil: contextualização do cenário bancário contemporâneo**

O setor bancário apresenta íntima relação com o desenvolvimento econômico de um país,<sup>162</sup> uma vez que a atividade bancária permite a antecipação do poder de compra da população. Esta antecipação estimula o consumo e viabiliza investimentos volumosos cuja realização seria inimaginável sem a atuação bancária. Da mesma forma, são as instituições financeiras as responsáveis por remunerar o capital dos investidores e realizar a custódia das economias da população. A capacidade de unir agentes deficitários, os tomadores de empréstimos, aos agentes superavitários, os investidores, proporciona o suprimento de recursos para financiar empresas dos mais variados setores e pessoas físicas, gerando importantes ganhos à economia de um país.

A criação do primeiro banco brasileiro é contemporânea à chegada da Corte Portuguesa ao país, em 1808, o que indica a proximidade histórica entre o Estado e o

---

<sup>162</sup> KING, Robert; LEVINE, Ross. Finance entrepreneurship and growth: theory and evidence. **Journal of Financial Economics**, v. 32, 1993, p. 4.

setor bancário.<sup>163</sup> Foi inaugurado neste período o Banco do Brasil, através de um Ato Real baixado por Dom João VI. O Ato resultou na abertura financeira do país, pois, até então, o modelo econômico brasileiro era caracterizado pela escassez monetária, em que as transações econômicas eram viabilizadas através de escambo.<sup>164</sup> A criação da primeira casa bancária do Brasil justificou-se pela necessidade de financiar as despesas do império, além de aumentar o estoque de moedas existente no país.<sup>165</sup>

A criação do primeiro Banco do Brasil demandou que a Coroa recorresse ao investimento de acionistas privados; desta forma, figuraram como subscritores das ações da casa bancária os principais comerciantes da Corte. Já a gestão da instituição era realizada por pessoas indicadas pelo rei.<sup>166</sup> Com a criação da instituição financeira, o comércio bancário enfrentou uma série de dificuldades resultantes do cenário caótico em que se encontravam as finanças brasileiras, principalmente devido aos altos custos do processo de independência e da necessidade de investimento bélico.<sup>167</sup> A crise financeira agravou-se com a retirada dos metais preciosos por Dom João VI, que retornou a Portugal.<sup>168</sup> Diante das adversidades, o primeiro Banco do Brasil foi liquidado por lei, em setembro de 1829.

Após uma tentativa frustrada de criação de um segundo Banco do Brasil, no ano de 1833, devido à baixa adesão de investidores na subscrição de ações da instituição, foi criado o terceiro Banco do Brasil em 1851,<sup>169</sup> o segundo a operar efetivamente sob esta denominação.<sup>170</sup> A criação da nova casa bancária é contemporânea a outros eventos econômicos que oportunizaram grandes transformações econômicas no Brasil imperial, principalmente promovidas pelo encerramento do acordo comercial entre Brasil e Inglaterra, que previa alíquotas reduzidas de imposto

---

<sup>163</sup> COSTA NETO, Yttrio Corrêa da. **Bancos oficiais no Brasil: origem e aspectos de seu desenvolvimento**. Brasília: Banco Central do Brasil, 2004. Disponível em: <[https://www.bcb.gov.br/htms/public/BancosEstaduais/livros\\_bancos\\_oficiais.pdf](https://www.bcb.gov.br/htms/public/BancosEstaduais/livros_bancos_oficiais.pdf)>. Acesso em: 30 ago. 2019, p. 13.

<sup>164</sup> CAMARGO, Patrícia Olga. **A evolução recente do setor bancário no Brasil**. São Paulo: Cultura Acadêmica, 2009, p. 27.

<sup>165</sup> PINTO, Gustavo Mathias Alves. **Regulação sistêmica e prudencial no setor bancário brasileiro**. São Paulo: Almedina, 2015, p. 73.

<sup>166</sup> COSTA NETO, op. cit., p. 13.

<sup>167</sup> PAULIN, Luiz Alfredo. Evolução do Sistema Financeiro Nacional. **Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais**, v. 17, 2002, p. 77.

<sup>168</sup> PINTO, op. cit., p. 74.

<sup>169</sup> CAMARGO, op. cit., p. 27.

<sup>170</sup> ABRÃO, Nelson. **Direito bancário**. 9 ed. São Paulo: Saraiva, 2005, p. 17.

sobre importação de produtos ingleses, a promulgação do Código Comercial, o fim do tráfico transatlântico de escravos e a criação de uma lei de terra e imigração.<sup>171</sup>

A partir do encerramento do acordo estabelecido entre a Inglaterra e o Brasil e da elevação das alíquotas de imposto de importação, a economia brasileira foi estimulada a desenvolver-se através do florescimento da indústria e da expansão do cultivo de café, o que gerou excedentes de capital e promoveu grande incremento na arrecadação do Tesouro brasileiro.<sup>172</sup>

No ano de 1853, operou-se uma fusão entre o Banco do Brasil e o Banco Comercial do Rio de Janeiro, constituindo um marco para o início da expansão da atividade bancária brasileira, que até então era bastante incipiente, marcada pela inexistência de redes bancárias integradas e de câmaras de compensação que viabilizassem a ampla emissão de cheques ou carteiras de redescontos voltadas a fazer frente a alguma crise de liquidez que pudesse atingir as instituições financeiras.<sup>173</sup>

Na esteira do desenvolvimento econômico que sucedeu a extinção do acordo de importação entre Brasil e Inglaterra, houve uma grande expansão do setor bancário brasileiro, desta forma, a segunda metade do século XIX ficou marcada por grandes transformações econômicas, que oportunizaram o desenvolvimento de uma ainda incipiente indústria nacional e a criação de várias instituições financeiras, que atuaram como depositárias de recursos e viabilizaram a realização de descontos nos centros econômicos brasileiros da época.<sup>174</sup>

Neste período, muitos bancos passaram a operar no Brasil, sendo que na década que sucedeu 1850 foram fundados 14 bancos e três caixas econômicas no país. Em que pese possa ser identificado, nesse momento, o desenvolvimento da atividade bancária no Brasil, o setor financeiro não representava uma preocupação para o Estado brasileiro. Naquela época não existiam instrumentos legislativos dedicados à regulação

---

<sup>171</sup> VILLELA, André Arruda. **The political economy of money and banking in imperial Brazil, 1850/1870**. 1999. 328 p. Thesis (Doctorate in Economic History) – London School of Economics and Political Science, London. Disponível em: <[http://etheses.lse.ac.uk/334/1/Villela\\_The%20political%20economy%20of%20money%20and%20banking%20in%20imperial%20Brazil%201850-1870.pdf](http://etheses.lse.ac.uk/334/1/Villela_The%20political%20economy%20of%20money%20and%20banking%20in%20imperial%20Brazil%201850-1870.pdf)>. Acesso em: 25 ago. 2019, p. 11.

<sup>172</sup> PAULIN, 2002, p. 78.

<sup>173</sup> CAMARGO, 2009, p. 27.

<sup>174</sup> PINTO, 2015, p. 74.

da atividade bancária, uma vez que apenas dois artigos do Código Comercial, promulgado em 1850, faziam referência aos negócios bancários.<sup>175</sup>

A ausência de previsões legislativas voltadas a regular a atividade bancária no Brasil trouxe consequências negativas no ano de 1864, quando a casa bancária Antônio José Alves Souto & Cia deixou de cumprir suas obrigações. A insolvência da instituição, que à época se caracterizava como a maior casa bancária do Brasil-imperial, culminou na chamada Crise do Souto, uma das maiores crises financeiras da história do Brasil pré-republicano.<sup>176</sup> A Crise do Souto resultou em uma corrida bancária que impôs ao Estado brasileiro a prorrogação dos vencimentos dos títulos comerciais e dos protestos, bem como da prescrição dos referidos títulos. Além da moratória, o Decreto n.º 3.308, de 17 de setembro de 1864, previu que a falência dos banqueiros e das casas bancárias seria regulada por decreto a ser expedido pelo governo.<sup>177</sup> A regulação da falência dos bancos deu-se através do Decreto n.º 3.309, de 20 de setembro de 1864.

O início da República brasileira foi marcado por novos eventos econômicos que alteraram a realidade das instituições financeiras no país. A política monetária do Brasil durante o império era pautada pelo crescente endividamento externo e pela manutenção da escassez do volume de cédulas e moedas em circulação em âmbito nacional, o chamado meio circulante. A política monetária do império, nestes termos, adequava o meio circulante às necessidades monetárias bastante reduzidas da época, em razão das características econômicas de uma sociedade baseada na exploração do trabalho escravo e, portanto, de mão de obra gratuita.<sup>178</sup>

Em razão do processo de abolição da escravatura e da incorporação da mão de obra remunerada dos imigrantes ao desenvolvimento produtivo brasileiro, no entanto, o Estado passou a desenvolver uma irresponsável política de emissão de moeda, reivindicada pelas elites escravagistas da época. A partir do aumento de volume de dinheiro na economia, fortaleceu-se a exploração da atividade econômica, dando

---

<sup>175</sup> PAULIN, 2002, p. 78.

<sup>176</sup> ALVARENGA, Thiago. Os pequenos credores na bancarrota das casas bancárias cariocas em 1864. **Revista do Arquivo Geral da Cidade do Rio de Janeiro**, n. 15, 2018. Disponível em: <[http://wpro.rio.rj.gov.br/revistaagcrj/wp-content/uploads/2019/05/Artigo-6\\_Livre-1.pdf](http://wpro.rio.rj.gov.br/revistaagcrj/wp-content/uploads/2019/05/Artigo-6_Livre-1.pdf)>. Acesso em: 25 ago. 2019, p. 256.

<sup>177</sup> BRASIL. **Decreto n.º 3.308**, de 17 de setembro de 1864. Disponível em: <<http://legis.senado.leg.br/norma/400244/publicacao/15820921>>. Acesso em: 25 ago. 2019.

<sup>178</sup> FILOMENO, Felipe Amin. A crise Baring e a crise do Encilhamento nos quadros da economia mundo-capitalista. **Economia e Sociedade**, Campinas, v. 19, n. 1, p. 138-171, abr. 2010. Disponível em: <<http://www.scielo.br/pdf/ecos/v19n1/a06v19n1>>. Acesso em: 25 ago. 2019, p. 153.

frente ao surgimento de novos estabelecimentos bancários, empresas comerciais e companhias industriais. O aquecimento econômico e o surgimento dos novos negócios tiveram influência direta sobre a atuação das instituições financeiras, que agiram de forma ativa na emissão de moeda.<sup>179</sup>

Em um primeiro momento, a política inflacionária de emissão de moeda proporcionou o fortalecimento das instituições financeiras. No ano de 1891, por exemplo, ocorreu um aumento de 134% do número de bancos brasileiros, o que representou um salto de 38 casas bancárias para 89, com a criação de 51 novas instituições financeiras.<sup>180</sup> Ademais, este período foi marcado pela realização de uma nova fusão bancária envolvendo o Banco do Brasil, desta vez com o Banco da República dos Estados Unidos do Brasil, em 17 de dezembro de 1892; a partir de então, a instituição passou a operar sob a denominação de Banco da República dos Estados Unidos do Brasil.<sup>181</sup>

A emissão desenfreada de papel-moeda pelos bancos, que caracterizou este período, tinha como objetivo a concessão de crédito a investimentos industriais. A estratégia surtiu efeito e representou um aumento sensível da quantidade de registros de novas empresas na Junta Comercial do Rio de Janeiro. No entanto, a emissão exacerbada de meio circulante gerou um surto inflacionário e de operações especulativas em bolsa de valores, movimentos econômicos que deram origem à chamada Crise do Encilhamento.<sup>182</sup> A gênese da crise que assolou o início da República brasileira decorreu das demandas de uma elite escravagista decadente, que em função da perda da mão de obra gratuita dos escravos pressionou o Estado por uma política monetária mais expansionista e dedicada à compensação das perdas econômicas decorrentes da abolição da mão de obra cativa. Naturalmente, o incremento artificializado do meio circulante e os artifícios econômicos destinados a esta elite não se sustentaram, levando inúmeras casas bancárias à bancarrota.<sup>183</sup>

Neste contexto, no ano de 1900, o Banco da República dos Estados Unidos do Brasil suspendeu os seus pagamentos, o que demandou o aporte de recursos

---

<sup>179</sup> PAULIN, 2002, p. 79.

<sup>180</sup> Idem, p. 79.

<sup>181</sup> ABRÃO, 2005, p. 17.

<sup>182</sup> PINTO, 2015, p. 76.

<sup>183</sup> ALMEIDA, Ian Coelho de Souza; CROCE, Marcus Antônio. Abolição, Encilhamento e mercado financeiro: uma análise da primeira crise financeira republicana. **Ver. Econ. do Centro Oeste**, Goiânia, v. 2, p. 19-36, 2016, p. 34.

públicos, realizado sob a exigência da entrega da administração ao governo. A nova reorganização da instituição foi formalizada através da Lei n.º 1.455, de 30 de dezembro de 1905, que deu origem ao quarto Banco do Brasil, que permanece em operação até os dias atuais.<sup>184</sup>

Após a Crise do Encilhamento, o Estado desenvolveu um intenso esforço para controlar as finanças públicas e promover o saneamento da economia. Este cenário, aliado ao desenvolvimento industrial decorrente das mudanças provocadas pela Primeira Guerra Mundial, deu impulso à geração de excedentes de capitais, culminando no fortalecimento e na ascensão da atividade bancária no Brasil. O desenvolvimento bancário ficou evidenciado pelo aumento do volume de depósitos em poder das casas bancárias da época: em 1913, por exemplo, os depósitos bancários somavam 159.000 contos de réis, passando ao montante de 1.090.000 contos de réis no ano de 1922. Outra evidência do fortalecimento do sistema financeiro do período é a forma com a qual o Brasil atravessou a severa Crise de 1929; enquanto muitos países penaram com a grande depressão econômica, o Brasil não teve grandes abalos no setor bancário, resistindo ao colapso.<sup>185</sup>

A Primeira Guerra Mundial implicou um processo de fechamento da economia em âmbito internacional, incentivando a nacionalização e o robustecimento do setor bancário brasileiro. O processo de nacionalização e fortalecimento das instituições financeiras no Brasil foi promovido por uma série de novos diplomas e mudanças legislativas que caracterizaram o primeiro processo de intervenção planejada no setor bancário.<sup>186</sup>

Esta política de fortalecimento do setor bancário deu início a um processo legiferante em matéria bancária, o que evidenciou o reconhecimento formal de que as atividades bancárias possuíam especificidades e influência sobre a atividade econômica que as distinguiam das demais atividades desempenhadas pelas sociedades de forma geral.<sup>187</sup>

Na esteira deste processo normativo dedicado ao setor bancário, verificou-se a criação de órgãos dedicados à qualificação e organização do setor bancário, como, por

---

<sup>184</sup> ABRÃO, 2005, p. 17.

<sup>185</sup> PAULIN, 2002, p. 80.

<sup>186</sup> CAMARGO, 2009, p. 28.

<sup>187</sup> COSTA NETO, 2004, p. 47.

exemplo, a Carteira de Redesconto do Banco do Brasil, por meio da Lei n.º 4.182, de 13 de novembro de 1920; a Inspeção-Geral dos Bancos, criada pelo Decreto-lei n.º 14.128, de 16 de março de 1921, com a função de fiscalizar bancos e casas bancárias; e a Câmara de Compensação, em 1921, sob a responsabilidade do Banco do Brasil.<sup>188</sup>

Os diplomas legislativos da década de 1920 representaram grande inovação para o setor bancário, uma vez que, até então, os bancos brasileiros não dispunham de qualquer instituição responsável por realizar o redesconto dos títulos em carteira. Por esta razão, as instituições bancárias trabalhavam com restrições, no intuito de não agravar suas disponibilidades de caixa. Esta característica do setor bancário da época influenciava diretamente na concessão de crédito pelas instituições financeiras, prejudicando a expansão econômica.

Diante deste cenário, foram atribuídas ao Banco do Brasil funções típicas de um banco central, sob a concepção de que a montagem de uma carteira de redesconto teria o potencial de trazer grandes benefícios à economia brasileira, proporcionando desenvolvimento econômico. Verifica-se, portanto, que a partir deste período o Estado passa a regular efetivamente a atividade bancária no Brasil, valendo-se de instrumentos próprios para a fiscalização e a mitigação dos riscos envolvendo as operações financeiras.

A intervenção estatal na atividade bancária foi acentuada no período que sucedeu a crise mundial de 1929 e a revolução de 1930, imprimindo uma abordagem nacionalista ao segmento bancário.<sup>189</sup> Este viés nacionalista é verificado, por exemplo, por meio do artigo 117 da Constituição da República dos Estados Unidos do Brasil de 1934, que previu o fomento da economia popular, com o desenvolvimento do crédito e a progressiva nacionalização dos bancos de depósito. Ademais, a Constituição de 1934 previu a competência da União para fixação do sistema monetário, cunho e emissão de moeda, para instituir os bancos de emissão, bem como fiscalizar as operações de bancos, seguros e caixas econômicas.<sup>190</sup>

Com o início do processo de nacionalização do setor bancário, a Constituição de 1937 previu de forma expressa que apenas poderiam funcionar no

---

<sup>188</sup> PAULIN, 2002, p. 80.

<sup>189</sup> PINTO, 2015, p. 77.

<sup>190</sup> BRASIL. **Constituição da República dos Estados Unidos do Brasil**, de 16 de julho de 1934. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/constituicao/constituicao34.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/constituicao34.htm)>. Acesso em: 28 ago. 2019.

Brasil os bancos de depósito e as empresas de seguros cujos acionistas fossem brasileiros. Previa, ainda, a criação de uma lei responsável por definir os prazos razoáveis para que as instituições já autorizadas adaptassem-se às exigências constitucionais, através da nacionalização dos bancos estrangeiros.<sup>191</sup>

O incremento do sistema de regulação e supervisão, implementado pelo Brasil através das previsões constitucionais contidas nas cartas magnas de 1934 e 1937 e pelos instrumentos legislativos que passaram a regular a atividade bancária nacional, revelam a tendência regulatória dos anos 1930, em reação aos efeitos da Crise de 1929, com o intuito de prevenir a ocorrência de crises sistêmicas e possíveis colapsos do sistema de pagamentos.<sup>192</sup>

Outro importante instrumento legislativo destinado a regular a atividade bancária editado na década de 1930 foi o Decreto n.º 19.479, de 12 de dezembro de 1930, regulamentado pelo Decreto n.º 19.634, de 28 de janeiro de 1931, destinado a disciplinar o processo de liquidação extrajudicial dos bancos.<sup>193</sup> A previsão de um processo de liquidação extrajudicial para as instituições financeiras decorreu do reconhecimento da impossibilidade da sujeição dos bancos ao processo falimentar ordinário, em razão da especificidade e da essencialidade da atividade desenvolvida por estas instituições, cuja quebra tem a capacidade de gerar graves efeitos colaterais à economia.

Assim, o Estado passou a adotar uma postura mais intervencionista sobre a atividade bancária, sendo esta uma das tônicas da Era Vargas (1930-1945), período marcado pelo incremento da intervenção estatal na economia e no setor financeiro. No que se refere à atividade econômica, identifica-se que o período ficou caracterizado pelo fortalecimento industrial brasileiro, com a superação da matriz econômica majoritariamente agrária que o precedeu. Esse desenvolvimento industrial foi acompanhado de uma expressiva expansão bancária no Brasil,<sup>194</sup> abarcando a criação do BNDE (atual BNDES), do Banco do Nordeste do Brasil e do Banco da Amazônia, instituições que desempenharam função de destaque para a atividade econômica, financiando importantes projetos de desenvolvimento do país.

---

<sup>191</sup> BRASIL, 1937.

<sup>192</sup> CAMARGO, 2009, p. 11.

<sup>193</sup> PINTO, 2015, p. 77.

<sup>194</sup> PAULIN, 2002., p. 80.



Um importante avanço legislativo desta época foi a fundação da Superintendência da Moeda e do Crédito, a Sumoc, no final do primeiro governo Vargas, através do Decreto-lei n.º 7.293, de 2 de fevereiro de 1945, com o objetivo de exercer o controle do mercado monetário nacional.<sup>195</sup> A Sumoc, como autoridade monetária brasileira, tinha a função de preparar a criação de um banco central no Brasil,<sup>196</sup> através da concentração de importantes funções como o estabelecimento de bancos, realização de redescontos, determinação de capital mínimo para estas instituições, regulamentação e fiscalização da atividade bancária, controle de depósitos compulsórios e intervenção e liquidação das instituições financeiras.

O surgimento da Sumoc decorreu de demandas internacionais pela existência de uma autoridade monetária nacional. No entanto, em que pese a relevância da concentração de uma série de funções relevantes pela Sumoc, algumas importantes tarefas que seriam de competência de um banco central permaneceram dispersas entre vários órgãos, o que, nas palavras de Luiz Alfredo Paulin, representava falta de coordenação da política monetária brasileira.<sup>197</sup>

Desta forma, apesar da formação da Sumoc como autoridade monetária, não houve uma unificação no que se refere à política monetária do Brasil nesta época: a Sumoc era a autoridade responsável pela regulação e fiscalização da política monetária e bancária brasileira; o papel do Tesouro era emitir papel-moeda; e ao Banco do Brasil competia a prestação de serviços típicos de um banco central e a função de agente financeiro do governo.<sup>198</sup>

O golpe militar de 1964 foi responsável por implementar mudanças expressivas na ordem econômica do país, inclusive sobre o sistema bancário, no intuito de promover sua modernização. Nestes termos, a Lei n.º 4.595, de 31 de dezembro de 1964, representa um marco de transformação do modelo bancário brasileiro.

As transformações ocorridas neste período envolvem a criação do Sistema Financeiro da Habitação (SFH), do Banco Nacional da Habitação (BNH), do Conselho Monetário Nacional (CMN) e do Banco Central do Brasil, criado em substituição à

---

<sup>195</sup> PINTO, 2015, p. 77.

<sup>196</sup> BCB – Banco Central do Brasil. A história da Sumoc. 2019. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/acessoinformacao/legado?url=https:%2F%2Fwww.bcb.gov.br%2Fpre%2FHistoria%2FSumoc%2FhistoriaSumoc.asp>>. Acesso em: 28 ago. 2019.

<sup>197</sup> PAULIN, 2002, p. 80.

<sup>198</sup> PINTO, op. cit., p. 77.

Sumoc. Na esteira destas modificações, registra-se, ainda, a fundação dos bancos de investimento e do Fundo de Garantia por Tempo de Serviço (FGTS), no ano de 1966.<sup>199</sup>

O surgimento destes novos agentes, autoridades e instrumentos bancários revelam a atuação estatal no sentido de realizar uma articulação entre agentes econômicos, orientada ao desenvolvimento e à expansão econômica, cujas atividades passam a ser reguladas por uma autoridade monetária, o Banco Central do Brasil.<sup>200</sup>

A Lei n.º 4.595/1964 foi a responsável por estruturar o Sistema Financeiro Nacional, com vistas a consolidar algumas funções que até então estavam dispersas entre os órgãos que compunham o sistema financeiro brasileiro.<sup>201</sup> O referido diploma legal foi responsável por criar o Conselho Monetário Nacional (CMN), principal autoridade normativa monetária brasileira, com a função de formular a política monetária e creditícia nacional, no intuito de viabilizar o progresso econômico e social do Brasil.

Dentre as principais funções do CMN previstas pela Lei n.º 4.595/1964 estão: regular a constituição, o funcionamento e a fiscalização das instituições que exercem atividades subordinadas à referida lei, disciplinar o crédito em todas as suas modalidades, estipular índices e relações patrimoniais a serem observados pelas instituições financeiras e delimitar o capital mínimo exigível das instituições financeiras, dentre outras funções destinadas a garantir a eficiência, a liquidez e a higidez do Sistema Financeiro Nacional, prevenindo surtos inflacionários ou deflacionários, crises econômicas ou quaisquer desequilíbrios decorrentes do mau funcionamento do setor.<sup>202</sup>

A Lei n.º 4.595/1964, previu, ainda, a criação do Banco Central do Brasil, ocorrida por meio da transformação da Superintendência da Moeda e do Crédito, órgão embrionário do Banco Central do Brasil. O Banco Central foi criado como uma autarquia federal, com personalidade jurídica e patrimônio próprio, com função de emissão exclusiva de papel-moeda, fiscalização bancária e aplicação de penalidade às

---

<sup>199</sup> CAMARGO, 2009, p. 29.

<sup>200</sup> ABRÃO, 2005, p. 17.

<sup>201</sup> PINTO, 2015, p. 79.

<sup>202</sup> BRASIL. Lei n. 4.595, de 31 de dezembro de 1964. Dispõe sobre a Política e as Instituições Monetárias, Bancárias e Creditícias, Cria o Conselho Monetário Nacional e dá outras providências. **Planalto**. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/L4595.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L4595.htm)>. Acesso em: 31 ago. 2019.

instituições financeiras (funções até então exercidas pelo Banco do Brasil) e de atuar como principal executor da política monetária formulada pelo CMN.<sup>203</sup>

Além destas funções, coube ao Banco Central, por previsão da Lei n.º 4.595/1964, a autorização para transformações, fusões e incorporações de instituições financeiras e a regulação de concorrência entre as instituições financeiras.

A política econômica implementada pelo regime militar dedicou-se a executar grandes reformas institucionais. A reforma financeira desenvolvida pelo governo neste período conduziu a um processo de concentração bancária, cujas consequências ainda podem ser verificadas atualmente. Esta tendência de estímulo à concentração bancária estava pautada na crença de que as instituições financeiras brasileiras eram ineficientes e que o surgimento de bancos mais robustos e dotados de maior especialização, através de economias de escala, levaria à redução dos custos das operações financeiras, oportunizando o desejável desenvolvimento econômico.<sup>204</sup>

Em que pese o Brasil tenha observado um processo de redução da quantidade de instituições financeiras entre os anos de 1945 e 1964, passando de 509 bancos para 328, no período, a estratégia estatal de condução da atividade financeira ofereceu grandes estímulos à concentração bancária, materializando um processo de concentração até então inédito neste setor.<sup>205</sup>

Desta forma, verifica-se que a estratégia adotada pelo governo estava pautada na percepção de que existia uma ineficiência operacional no setor bancário brasileiro, atribuída à presença de múltiplas e desordenadas casas bancárias que se proliferaram em períodos anteriores. Com base nesta constatação, a atuação estatal estava direcionada a promover maior concentração e especialização no segmento bancário, com vistas a oportunizar maior mobilização de recursos e maior eficiência na prestação do serviço, essencial ao desenvolvimento econômico e à mobilização de investimentos.<sup>206</sup>

A especialização do setor bancário foi instituída através de um sistema baseado na segmentação do mercado financeiro. O modelo foi inspirado na experiência

---

<sup>203</sup> PINTO, op. cit., p. 109.

<sup>204</sup> MACARINI, José Pedro. A política bancária do regime militar: o projeto de conglomerado (1967-1973). **Economia e Sociedade**, Campinas, v. 16, n. 3, 2007. Disponível em: <<http://www.scielo.br/pdf/ecos/v16n3/03.pdf>>. Acesso em: 31 ago. 2019, p. 344.

<sup>205</sup> Idem, p. 349-350.

<sup>206</sup> PINTO, 2015, p. 82.

norte-americana, segundo a qual as instituições financeiras teriam sua atuação determinada pela especialização e pela vinculação da captação dos recursos à sua aplicação.<sup>207</sup>

Com essa especialização da atividade bancária, promoveu-se a definição das funções das instituições financeiras: os bancos comerciais ficaram incumbidos da realização de empréstimos de curto prazo e da captação de depósito à vista; os bancos de investimento tinham como função a concessão de empréstimos de longo prazo por meio da captação de depósitos a prazo e através de recursos advindos do exterior; as financeiras foram direcionadas às operações de empréstimo pessoal e de crédito direto ao consumidor, através da captação de recursos por letras de câmbio; e as instituições pertencentes ao Sistema Financeiro da Habitação (SFH) foram incumbidas de viabilizar o financiamento habitacional no Brasil, por meio da mobilização de recursos com as cadernetas de poupança e letras imobiliárias.<sup>208</sup>

Já em relação ao estímulo à concentração, esta política foi implementada por intermédio de regulamentos dedicados a limitar a autorização de novas agências, como a Circular CMN n.º 18, de 7 de dezembro de 1965, que suspendeu a autorização para novas agências naquele ano e limitou o número de autorizações para abertura de bancos a duas por ano; a Resolução CMN n.º 43 e a Circular BCB n.º 67, ambas datadas de 28 de dezembro de 1966, que previram o cumprimento de uma série de exigências aos bancos interessados em instalar agências, tais como o aumento dos índices de capital, índices de imobilização e uma proporção máxima entre recursos próprios e depósitos.<sup>209</sup>

A política de restrição à abertura de novas agências bancárias foi mantida pelo governo até atingir a obstrução absoluta, através das resoluções CMN n.º 141, de 23 de março de 1970, n.º 200, de 20 de dezembro de 1971, e n.º 266, de 15 de outubro de 1973.<sup>210</sup> Além dos normativos francamente direcionados à limitação da abertura de

---

<sup>207</sup> CAMARGO, 2009, p. 30.

<sup>208</sup> PUGA, Fernando Pimentel. **Sistema financeiro brasileiro: reestruturação recente, comparações internacionais e vulnerabilidade à crise cambial**. 1999. BNDES – Texto para Discussão, n.º 68. Disponível em: <[https://web.bndes.gov.br/bib/jspui/bitstream/1408/13510/2/Td-68%20Sistema%20financeiro%20brasileiro%20reestrutura%20a7%20a3o%20recente%20c%20comparacoes%20intern%20e%20vulnerabilidade%20a%20crise%20cambial.%20\\_P\\_BD.pdf](https://web.bndes.gov.br/bib/jspui/bitstream/1408/13510/2/Td-68%20Sistema%20financeiro%20brasileiro%20reestrutura%20a7%20a3o%20recente%20c%20comparacoes%20intern%20e%20vulnerabilidade%20a%20crise%20cambial.%20_P_BD.pdf)>. Acesso em: 1 set. 2019, p. 9.

<sup>209</sup> PINTO, 2015, p. 82.

<sup>210</sup> Idem, p. 82.

novas agências bancárias, foram editadas legislações prevendo incentivos fiscais para a fusão de instituições financeiras.

O Decreto-lei n.º 1.303, de 31 de dezembro de 1973, por exemplo, previu que em processos de aquisições de instituições financeiras, o CMN poderia autorizar que valores referentes ao negócio fossem lançados como despesas financeiras no balanço das adquirentes, antes mesmo da realização da incorporação ou da fusão das instituições, além de prever a isenção do Imposto de Renda sobre a valorização do ativo das instituições fusionadas ou incorporadas.<sup>211</sup>

Da mesma forma, o Decreto-lei n.º 1.337, de 23 de julho de 1974, previa que seriam dedutíveis do lucro sujeito à tributação do Imposto de Renda as quantias pagas por instituições financeiras pela aquisição de direitos ao exercício de atividades financeiras, certificados por cartas-patente ou outros títulos expedidos pelo Banco Central do Brasil.<sup>212</sup>

A política de limitação de abertura de novas agências bancárias, o robustecimento dos requisitos para novas instituições e os estímulos fiscais oferecidos pelo governo implicaram um processo de concentração bancária. Impedidas de abrir novas agências, as maiores instituições financeiras brasileiras optavam por adquirir instituições financeiras menores, como forma de implementar a expansão geográfica de sua rede bancária. Este processo, aliás, era extremamente vantajoso, em razão dos benefícios fiscais oferecidos a estas instituições.

Identifica-se, por exemplo, que no período compreendido entre 1965 e 1973, o Banco Bradesco realizou 14 incorporações, viabilizando um processo de expansão que lhe permitiu estar presente em quase todos os estados brasileiros e se consolidar como uma rede nacional.<sup>213</sup> A evolução bancária brasileira idealizada pelo regime militar, nas palavras de José Pedro Macarini, deu-se através de um “desenvolvimento tentacular do capital bancário”, em referência ao processo de

---

<sup>211</sup> BRASIL. Decreto-lei n. 1.303, de 31 de dezembro de 1973. Permite a amortização de despesas e outros encargos por mais de um exercício financeiro e dá outras providências. **Planalto**. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/Decreto-Lei/1965-1988/De11303.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Decreto-Lei/1965-1988/De11303.htm)>. Acesso em: 02 set. 2019.

<sup>212</sup> BRASIL. Decreto-lei n. 1.337, de 23 de julho de 1974a. Dispõe sobre o tratamento tributário na cessão de cartas-patente de instituições financeiras. **Planalto**. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/decreto-lei/1965-1988/De11337.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto-lei/1965-1988/De11337.htm)>. Acesso em: 02 set. 2019.

<sup>213</sup> DIAS, Leila Christina; LENZI, Maria Helena. Reorganização espacial de redes bancárias no Brasil: processos adaptativos e inovadores. **Caderno CRH**, Salvador, v. 22, n. 55, 2009. Disponível em: <<http://www.scielo.br/pdf/ccrh/v22n55/06.pdf>>. Acesso em: 3 set. 2019, p. 99.

aquisições e ao processo de formação de conglomerados econômicos, criados pelas instituições bancárias como estratégia de adaptação às exigências de especialização desenvolvidas.<sup>214</sup>

Desta forma, apesar de o governo ter adotado uma política de especialização do setor bancário, na prática o que se verificou foi a identificação de um mercado bem menos segmentado do que o pretendido pelas resoluções editadas. O estímulo à especialização da atividade bancária baseada na limitação da atuação dos bancos e de sua fonte de receita fez com que instituições bancárias se organizassem em conglomerados financeiros, responsáveis por controlar empresas com personalidade jurídica distintas, cada uma especializada em um segmento do mercado financeiro. Esta estratégia adotada pelos bancos permitia que as instituições atuassem em várias atividades e captassem recursos junto aos investidores de diferentes formas.

O que se verifica, portanto, é que a especialização pretendida pelo governo se desenvolveu de maneira estritamente formal, uma vez que os conglomerados concentravam administrações e tesourarias, como se fossem uma única empresa. Instituições financeiras pertencentes ao mesmo conglomerado operavam juntas utilizando a mesma estrutura, apenas com seus planos contábeis separados, no intuito exclusivo de atender às exigências legais.<sup>215</sup> Eram comuns, portanto, estruturas empresariais formadas por um banco comercial, companhias seguradoras, financeiras e outros serviços financeiros com múltiplas fontes de captação de recursos e diversificação de produtos e serviços prestados.

Assim, apesar de a especialização do setor bancário ter sido idealizada como uma estratégia para a qualificação e a maior eficiência dos serviços prestados por estas instituições financeiras, na prática o processo de agrupamento de instituições e a formação de conglomerados revelaram-se formas efetivas de desenvolvimento para os bancos brasileiros, que, através desta conjuntura, ampliavam significativamente a forma de atuação no mercado financeiro e a captação de recursos de investidores.

Esta atuação por meio de conglomerados financeiros não era uma característica exclusiva das instituições financeiras privadas, sendo reproduzida por bancos públicos e instituições financeiras estrangeiras. Desta forma, na década de 1980, diante da consolidação da tendência de formação de conglomerados, verificou-se que o

---

<sup>214</sup> MACARINI, 2007, p. 355.

<sup>215</sup> PUGA, 1999, p. 9.

mercado financeiro como um todo operava através de estruturas conglomeradas, um arranjo cujas consequências podem ser identificadas no perfil do sistema financeiro brasileiro hodierno.<sup>216</sup>

O mercado financeiro foi idealizado como um segmento estratégico para a expansão econômica pretendida pelo governo militar, mas o consequente milagre econômico experimentado pelo Brasil entre 1963 e 1973 não se sustentou no período subsequente. Com a diminuição do ritmo de desenvolvimento do mercado financeiro, a década de 1980 caracterizou-se pela ocorrência de várias crises bancárias e pelo estancamento do ciclo econômico expansivo que o país vinha registrando nas décadas anteriores.

As crises bancárias ocorridas no Brasil na década de 1980 estavam associadas à política de captação de recursos externos incentivada pelo governo através da Resolução n.º 63, de 21 de agosto de 1967. Caso emblemático deste cenário foi o do Banco Halles, que executou uma sequência de liquidações extrajudiciais de bancos na segunda metade da década de 1970 e nos anos 1980. O Halles é um clássico exemplo da política bancária capitaneada pelo governo militar, tendo experimentado um processo de vertiginoso crescimento no período do milagre econômico. Para fazer frente à necessidade de investimento da economia, o Banco Halles passou a captar recursos externos, valendo-se da Resolução n.º 63 do Banco Central do Brasil, que autorizava as instituições financeiras a contratar empréstimos externos de forma direta, destinando tais recursos ao financiamento de empresas no país.<sup>217</sup>

Com a deflagração da crise do petróleo de 1973 em ambiente internacional, o Banco Halles, assim como muitas outras instituições, começou a enfrentar uma realidade diametralmente oposta ao cenário econômico que lhe oportunizara o crescimento: a taxa de juros externa subiu significativamente em um curto período e, no cenário interno, investidores iniciaram um processo de resgate de seus títulos, demandando liquidez das instituições financeiras.<sup>218</sup> Este conjunto de fatores levou o Banco Halles à insolvência em abril de 1974, carimbando o início de um período que

---

<sup>216</sup> PINTO, 2015, p. 82.

<sup>217</sup> BCB – Banco Central do Brasil. **Resolução n.º 63**, de 21 de agosto de 1967. Disponível em: <[https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/39996/Res\\_0063\\_v1\\_O.pdf](https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/39996/Res_0063_v1_O.pdf)>. Acesso em: 6 out. 2019.

<sup>218</sup> PINTO, 2015, p. 87.

ficou marcado pela ocorrência de liquidações extrajudiciais de uma série de instituições financeiras.

A liquidação do Banco Halles ocorreu já na vigência da Lei n.º 6.024/1974, lei responsável por regular a liquidação e a intervenção extrajudiciais de instituições financeiras ainda nos dias atuais. No entanto, em razão da incipiência do diploma legislativo e do temor de agravamento sistêmico da crise, a autoridade bancária brasileira optou por adotar uma “solução de mercado” para o Halles, através da não aplicação do regime de liquidação extrajudicial previsto pela Lei n.º 6.024/1974, e da utilização de estratégias de recuperação como a transferência das cartas-patente e agência da instituição financeira ao Banco do Estado da Guanabara.<sup>219</sup>

No intuito de dar conformidade à prática de não aplicação da Lei n.º 6.024/1974 e da utilização de recursos públicos para o saneamento de instituições financeiras insolventes, o governo editou o Decreto-lei n.º 1.342, em 28 de agosto de 1974. O diploma legal foi responsável por prever a utilização das receitas líquidas do Imposto sobre Operações Financeiras (IOF) para a formação de reservas monetárias a serem utilizadas para a recomposição do patrimônio de instituições financeiras e para pagamento de seu passivo, prevendo a possibilidade de o Banco Central do Brasil deixar de decretar a intervenção ou liquidação extrajudicial destas instituições.<sup>220</sup>

A reserva monetária para saneamento das instituições financeiras insolventes foi utilizada pelo Banco Central em uma gama de oportunidades, o que colocou em xeque a atuação da autoridade monetária brasileira, e gerou acusações de que a autoridade monetária estaria agindo em favorecimento de grandes banqueiros e clientes bancários influentes. Diante da conjuntura econômica e da reiterada necessidade de utilização de recursos públicos para o saneamento de instituições financeiras, o final da década de 1980 ficou marcado pela implementação de uma nova reforma bancária, responsável por novas transformações no setor bancário brasileiro.

A primeira grande mudança registrada no final da década de 1980 foi a promulgação do Decreto-lei n.º 2.321, de 24 de abril de 1987, que criou o Raet – Regime de Administração Especial Temporária. O Raet destinava-se ao saneamento de

---

<sup>219</sup> PINTO, 2015, p. 88.

<sup>220</sup> BRASIL. Decreto-lei n. 1.342, de 28 de agosto de 1974b. Altera o artigo 12 da Lei nº 5.143, de 20 de outubro de 1966. **Planalto**. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/Decreto-Lei/1965-1988/Del1342.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Decreto-Lei/1965-1988/Del1342.htm)>. Acesso em 07 set. 2019.



instituições financeiras quando verificada a prática reiterada de operações contrárias à política econômica, a existência de passivo a descoberto, o descumprimento de normas atinentes à reserva bancária mantida junto ao Banco Central do Brasil, gestão temerária ou, ainda, nas hipóteses ensejadoras de intervenção previstas pelo artigo 2º da Lei n.º 6.024, de 13 de março de 1974.<sup>221</sup>

Outra importante norma que corporificou a reforma bancária foi a Resolução CMN n.º 1.524, de 21 de setembro de 1988, responsável por terminar com o sistema de cartas-patente e por permitir que bancos comerciais, bancos de investimento, bancos de desenvolvimento, sociedades de crédito imobiliário e sociedades de crédito, financiamento e investimento organizassem-se em uma única instituição financeira, na forma de banco múltiplo, instituição com personalidade jurídica própria. Encerrava-se, portanto, a exigência de especialização das instituições financeiras,<sup>222</sup> iniciada no ano de 1964 e que, a rigor, nunca se efetivou, ensejando a formação de conglomerados econômicos destinados a ludibriar a exigência legal.

A Constituição Federal de 1988 também se caracterizou como instrumento do processo de transformação do sistema financeiro promovido no final da década de 1980. A partir dela, o sistema de cartas-patente foi eliminado através da previsão de que a autorização para funcionamento de instituições financeiras se daria através do atendimento a critérios de capacidade técnica, o que se caracterizou como um indicativo do direcionamento bancário para um modelo mais técnico e com mitigação da mais contundente barreira de entrada para exploração da atividade bancária no Brasil da época.

Ademais, a Constituição de 1988 foi responsável por prever a criação do Fundo Garantidor de Crédito, instrumento dedicado a garantir os depósitos dos investidores em instituição bancária insolvente até determinado valor. O surgimento do Fundo Garantidor de Crédito estava pautado na necessidade de oferecer maior

---

<sup>221</sup> BRASIL. Decreto-lei n. 2.321, de 25 de fevereiro de 1987. Institui, em defesa das finanças públicas, regime de administração especial temporária, nas instituições financeiras privadas e públicas não federais, e dá outras providências. **Planalto**. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/Decreto-Lei/Del2321.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Decreto-Lei/Del2321.htm)>. Acesso em 07 set. 2019.

<sup>222</sup> CMN – Conselho Monetário Nacional. **Resolução n.º 1.524**, de 21 de setembro de 1988. 1988. Disponível em: <[https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/42158/Res\\_1524\\_v1\\_O.pdf](https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/42158/Res_1524_v1_O.pdf)>. Acesso em: 7 set. 2019.

transparência ao Sistema Financeiro Nacional e apresentar respostas às críticas advindas da utilização de recursos públicos no saneamento das instituições financeiras.

Em que pese o final da década de 1980 e o início dos anos 1990 tenham sido caracterizados pela instabilidade econômica brasileira, pelos altos índices inflacionários e pelos sucessivos planos econômicos dedicados à estabilização da economia, a conjuntura econômica caótica demonstrou-se extremamente favorável às instituições financeiras. A altíssima variação inflacionária registrada na segunda metade dos anos 1980 e no início dos 1990 foi responsável pelos ganhos financeiros auferidos pelo sistema bancário; neste período, as instituições financeiras obtiveram volumosas receitas decorrentes da arbitragem realizada por estas instituições.

Os altos índices inflacionários oportunizavam ganhos de arbitragem às instituições financeiras,<sup>223</sup> que se valiam da rápida valorização dos ativos financeiros, decorrente da inflação, para realizar operações de compra e venda de papéis, o que lhes proporcionava lucros expressivos. Este cenário estimulou as instituições financeiras a abrir uma grande quantidade de novas agências, dedicadas a atrair depósitos, cuja aplicação representava receitas expressivas em função da elevação dos índices inflacionários. Por esta razão, nesse período houve novo crescimento no número de bancos, que passaram de 121 no ano de 1987 para 250 em 1993.<sup>224</sup>

No entanto, a luta do governo brasileiro contra a inflação impôs ajustes ao setor bancário. Esta estratégia abrangeu o saneamento de instituições financeiras, com mudanças profundas que culminaram na privatização de bancos estaduais e na abertura do mercado financeiro para bancos estrangeiros.<sup>225</sup> O processo de estabilização inflacionária promovido pelo Plano Real em 1994, após uma sequência de planos econômicos fracassados, representou grandes mudanças no quadro econômico brasileiro e grandes impactos para as instituições financeiras.

Com o equilíbrio dos índices inflacionários promovido pela implementação do Plano Real, decorreu uma importante redução da participação do setor financeiro no PIB brasileiro. Se no período compreendido entre os anos de 1990 e 1993 a atividade

---

<sup>223</sup> MÜLLER, Bianca Abbott. Concorrência bancária no Brasil. **Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais**, v. 30, p. 65-95, 2005, p. 66.

<sup>224</sup> idem, p. 66.

<sup>225</sup> WALD, Arnoldo. O Banco Central, a defesa da livre concorrência e a proteção do consumidor nas operações financeiras. **Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais**, v. 10, 2000, p. 15.

bancária chegou a representar 15,61% do Produto Interno Bruto brasileiro, no ano de 1995 a participação do sistema financeiro passou a apenas 6,94%.<sup>226</sup>

A tão esperada e festejada contenção dos altos índices inflacionários que acometeram o Brasil no final da década de 1980 e início dos anos 1990 alterou sensivelmente a dinâmica do mercado. Houve euforia por parte da população e estabeleceu-se uma “onda consumista”, tendência amparada na concessão facilitada de empréstimos, na percepção de aumento do poder aquisitivo da população em razão da valorização da moeda brasileira em relação ao dólar e na própria redução dos índices inflacionários.<sup>227</sup>

Após a estabilização da moeda brasileira, os bancos aumentaram a realização de empréstimos a fim de compensar as perdas inflacionárias. Neste contexto, houve um aumento de 43,7% do volume total de empréstimos concedidos nos primeiros oito meses de estabilização econômica.<sup>228</sup> A expansão do crédito, no entanto, não foi precedida de análises cuidadosas do crédito, gerando um ligeiro aumento dos índices de inadimplência.

A euforia econômica, desta forma, impôs às autoridades brasileiras a adoção de estratégias para a contenção do aquecimento econômico, através da implementação de uma série de medidas destinadas a controlar a expansão do crédito e o aumento dos índices de inadimplência.<sup>229</sup>

O fim dos altos índices inflacionários alterou por completo a dinâmica das instituições financeiras, gerando a insolvência dos bancos Econômico e Nacional, duas das maiores instituições brasileiras. A insolvência destas instituições ganhou destaque em razão de sua expressividade para o mercado financeiro, mas o início da década de 1990 foi marcado por vários casos semelhantes. Levantamento realizado por Rubens Penha Cysne e Sérgio Gustavo da Silveira Costa evidencia que no período

---

<sup>226</sup> PINTO, 2015, p. 94.

<sup>227</sup> CYSNE, Rubens Penha; COSTA, Sergio Gustavo da Silveira. Reflexos do Plano Real sobre o sistema bancário brasileiro. **Revista Brasileira de Economia**, Rio de Janeiro, v. 51, n. 3, p. 325-346, jul. 1997. Disponível em: <<http://bibliotecadigital.fgv.br/ojs/index.php/rbe/article/view/698>>. Acesso em: 12 set. 2019, p. 326.

<sup>228</sup> NAKANE, Márcio I.; WEINTRAUB, Daniela B. Bank privatization and productivity: evidence for Brazil. **Journal of Banking & Finance**, v. 29, p. 2259-2289, 2005. Disponível em: <<http://www20.tok2.com/home/oohamak/asai/15.pdf>>. Acesso em: 14 set. 2019, p. 2260.

<sup>229</sup> MÜLLER, 2005, p. 68.

compreendido entre julho de 1994 e dezembro de 1995 foram registrados 24 novos casos de insolvência bancária no Brasil.<sup>230</sup>

Com a iminente insolvência de grandes bancos privados, o governo brasileiro implementou um mecanismo de resgate destinado ao setor bancário, o Proer – Programa de Estímulo à Reestruturação e ao Fortalecimento do Sistema Financeiro Nacional, programa instituído pela medida provisória n.º 1.179 e pela Resolução CMN n.º 2.208, ambas de 3 de novembro de 1995. Através do Proer, o Banco Central do Brasil previa que os bancos em dificuldade aumentassem o seu capital, transferissem o seu controle acionário ou, ainda, fossem incorporados ou adquiridos por outro banco.<sup>231</sup>

O Proer previa a criação de linhas de crédito especiais para a reestruturação das instituições financeiras, a liberação de recursos de sua reserva monetária e benefícios fiscais para as despesas de reestruturação dos bancos.<sup>232</sup> De forma geral, o Proer facilitou a aquisição de instituições financeiramente mais fragilizadas por outras mais fortes, permitindo que estas instituições registrassem como prêmio a diferença entre o valor de aquisição e o valor de mercado do banco adquirido, e que em algumas situações este valor fosse utilizado como crédito tributário.<sup>233</sup>

Segundo Gustavo Mathias Alves Pinto, sete instituições bancárias foram reestruturadas com recursos do Proer. A ajuda concedida pelo governo, no entanto, foi objeto de inúmeras críticas, uma vez que a medida representou um custo aos cofres públicos de aproximadamente 4% do PIB da época. Ademais, o fato de os bancos estarem onerando as finanças públicas após terem auferido lucros impressionantes com a inflação era criticado tanto por especialistas quanto pela população de forma geral. À época, o auxílio foi justificado pela representatividade das instituições financeiras e do risco de colapso para a economia.<sup>234</sup>

Outro importante programa de saneamento do setor financeiro foi o Proes – Programa de Incentivos à Redução do Setor Público Estadual na Atividade Bancária, que objetivou resolver os desequilíbrios das instituições financeiras estaduais, promovendo sua aquisição por grupos financeiros que já atuavam no mercado

---

<sup>230</sup> CYSNE; COSTA, op. cit., p. 327.

<sup>231</sup> NAKANE; WEINTRAUB, op. cit., p. 2260.

<sup>232</sup> PINTO, 2015, p. 99.

<sup>233</sup> NAKANE; WEINTRAUB, 2005, p. 2260.

<sup>234</sup> PINTO, Gustavo Mathias Alves. Concorrência no setor bancário: contribuição ao estudo de caso brasileiro. **Revista do Ibrac – Direito da Concorrência, Consumo e Comércio Internacional**, v. 13, p. 45-72, 2006, p. 48.

brasileiro. Assim como o Proer, a política dedicada a reduzir a atuação dos governos estaduais no mercado financeiro conduzida pelo Proes representou a diminuição do número de instituições bancárias na economia brasileira, e, por conseguinte, a intensificação da concentração no setor.<sup>235</sup>

A reestruturação do setor bancário influenciou diretamente na configuração da atividade bancária. O novo processo de estímulo às aquisições e fusões de bancos e a flexibilização do ingresso de capital estrangeiro no setor suggestionaram um novo desenho ao setor bancário brasileiro, que ainda nos dias atuais pode ser verificado, marcado pela presença de instituições bancárias grandiosas e um sistema financeiro sólido.

Mais recentemente, verificou-se um novo processo de fortalecimento de fusões e aquisições relacionadas à crise econômica de 2008. Este processo foi motivado pela procura das instituições financeiras por maior estabilidade econômica em cenário de crise mundial.<sup>236</sup>

Diante do histórico da atividade bancária brasileira, pode-se verificar que a forma como setor bancário é estruturado atualmente é originária de um processo de incentivo à concentração dos bancos, iniciado no período do regime militar, sob pretexto de qualificação da atividade bancária no Brasil, e reafirmado no início dos anos 1990, como empenho de saneamento do Sistema Financeiro Nacional.

Verifica-se, desta forma, que o arranjo existente no setor bancário, ainda nos dias atuais, possui alta influência dos incentivos públicos realizados pelas autoridades monetárias como estratégia de fortalecimento do setor bancário pelo governo brasileiro. Contudo, o avanço tecnológico e as interações entre tecnologia e serviços bancários têm promovido intensas transformações nas atividades tipicamente bancárias, com reflexos regulatórios e concorrenciais ao setor.<sup>237</sup>

As *fintechs*, plataformas digitais que realizam serviços financeiros por meio do uso da tecnologia, apresentam-se como uma mudança de paradigma ao Sistema Financeiro Nacional. A introdução de novos agentes financeiros ao setor bancário possui a potencialidade de promover expressivas transformações na atividade

---

<sup>235</sup> MÜLLER, 2005, p. 69.

<sup>236</sup> CAMARGO, 2009, p. 81.

<sup>237</sup> MIRAGEM, Bruno. **Direito Bancário**. 3 ed. ver., atual. e ampl. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2019, p. 139.

desenvolvida pelos bancos, ao passo que implica em desafio regulatório às autoridades monetárias, face à inovação que representam ao setor bancário.

### **3.2 As peculiaridades da atividade bancária e as repercussões nos princípios da defesa do consumidor e da livre concorrência**

O setor bancário brasileiro é amplamente reconhecido pela baixa concorrência. As poucas instituições existentes neste setor concentram grande volume de operações de crédito e expressivo montante de depósitos, o que é frequentemente associado à existência de falhas de mercado.<sup>238</sup> Ou seja, a concentração econômica existente no setor bancário, apesar de apresentar um retorno aos agentes produtivos, não representa um resultado positivo para a sociedade, não se convertendo, portanto, em bem-estar social.<sup>239</sup>

Dados trazidos pelo jornal americano *The Wall Street Journal* revelam que apenas cinco bancos concentram 82% de todos os empréstimos realizados no Brasil, sugerindo que a concentração econômica no setor bancário nacional seja fator determinante para a prática de juros muito superiores aos aplicados em países como México e Argentina.<sup>240</sup>

A concentração econômica no setor bancário brasileiro também tem sido relacionada ao processo de fusões e aquisições realizado pelas instituições bancárias ao longo dos anos, sob forte influência do Estado, que, em muitos momentos, estimulou este comportamento sob o argumento de que grandes instituições financeiras tenderiam a ser mais sólidas e proporcionar mais segurança ao desenvolvimento econômico, tornando-se, portanto, menos suscetíveis às crises. Este processo de concentração econômica culminou no surgimento de instituições financeiras de porte bastante

---

<sup>238</sup> Falhas de mercado podem ser compreendidas como as situações em que o funcionamento do mercado não consegue, de forma autônoma, satisfazer as necessidades de seus agentes. Enquanto em um mercado plenamente eficaz, a atuação estatal não seria desejável, um mercado caracterizado pela existência de falhas de mercado demandaria a regulação ou o estabelecimento de políticas governamentais dedicadas a solucioná-las. RIBEIRO, Ivan César. **Os megabancos e as crises financeiras: uma análise teórica e jurimétrica da regulação e do direito concorrencial**. São Paulo: Almedina, 2015, p. 95.

<sup>239</sup> GOLDBERG, Daniel K. Notas sobre a concorrência no sistema bancário. **Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais**, São Paulo, v. 23, p. 32-52, jan./mar. 2004, p. 25.

<sup>240</sup> TREVISANI, Paulo. **Brazil's sky-high lending rates hurt consumers and economic growth**. Disponível em: <<https://www.wsj.com/articles/brazils-sky-high-lending-rates-hurt-consumersand-economic-growth-1535707800>>. Acesso em: 10 out. 2018.

expressivo e potencialmente mais sólidas, no entanto, em decorrência da escala de tais instituições, o perigo de quebra destes bancos põe em risco o sistema financeiro e a economia como um todo.<sup>241</sup>

Naturalmente, em razão das atividades desenvolvidas pelos bancos, é desejável que estas instituições sejam sólidas e possuam recursos para fazer frente aos mais variados empreendimentos e projetos que financiam. Da mesma forma, espera-se que tais instituições transmitam a segurança que o investidor precisa para depositar suas economias com a certeza de que seus investimentos serão adequadamente remunerados e estarão seguros.

No entanto, instituições bancárias sistemicamente grandes apresentam alguns riscos. A quebra de uma instituição financeira deste tipo pode levar a um verdadeiro colapso financeiro com risco de contágio ao sistema bancário e ao mercado de forma geral,<sup>242</sup> o que pode representar uma série de externalidades negativas como custos aos contribuintes, em razão da necessidade de atuação estatal, falência do sistema de pagamentos, risco de imagem ao setor e corrida bancária para resgate de investimentos, entre outras possíveis consequências.

O risco de que instituições bancárias “contaminem” o sistema financeiro como um todo é denominado de risco sistêmico. Nas palavras de Bruno Miragem, o risco sistêmico consiste na ameaça de que instituições financeiras apresentem crise de liquidez, corrente de eventos adversos, e de que esta situação possa repercutir no sistema financeiro como um todo, em razão da relação que as instituições bancárias possuem entre si, ou em razão da quebra de confiança dos consumidores em relação ao setor bancário.<sup>243</sup>

A presença de instituições bancárias sistemicamente grandes revela um importante problema do sistema financeiro: a existência de instituições grandes demais para quebrar, ou *too big to fail*, expressão amplamente empregada na literatura bancária estrangeira. A expressão refere-se à tendência da autoridade monetária de socorrer grandes instituições financeiras em crise, motivada pelo temor em relação às

---

<sup>241</sup> Idem, p. 52.

<sup>242</sup> TAYLOR, John. Risco sistêmico e o papel do governo. In: GARCIA, Márcio; GIAMBIAGI, Fábio (Orgs.). **Risco e regulação**: por que o Brasil enfrentou bem a crise financeira e como ela afetou a economia mundial. Rio de Janeiro: Elsevier, 2010, p. 20.

<sup>243</sup> MIRAGEM, 2019, p. 245.

consequências negativas advindas do colapso de um banco de porte demasiadamente expressivo.<sup>244</sup>

A expectativa de que, em razão do porte expressivo, os grandes bancos receberão tratamento diferenciado da autoridade monetária possui expressiva importância para a economia, caracterizando-se como uma variável que promove distorções na competição entre instituições bancárias. A probabilidade de que a autoridade monetária promova o salvamento de instituição considerada grande demais para quebrar representa um incentivo a comportamentos de acumulação de poder de mercado pelas instituições, além de promover a adoção de condutas menos zelosas e pouco orientadas à mitigação dos riscos por parte dos bancos.<sup>245</sup> Ademais, o socorro público a estas instituições possui impactos à sociedade como um todo, uma vez que é através de recursos públicos que se viabiliza o resgate a estas instituições, em detrimento de investimentos em serviços básicos, como saúde, segurança e educação.

Além das distorções decorrentes da existência de instituições bancárias com porte demasiadamente expressivo, outra falha de mercado existente no setor bancário diz respeito à assimetria informacional, isto é, a desigualdade de acesso a uma mesma informação por diferentes indivíduos.<sup>246</sup> A existência de agentes econômicos com acesso limitado a informações e, em contraponto, outros com acesso indiscriminado a estas informações, traz à tona a existência de assimetrias informacionais. Tais assimetrias podem ser verificadas tanto entre os concorrentes quanto na relação entre consumidor e fornecedor.

O funcionamento adequado e eficiente do mercado pressupõe que os agentes econômicos possuam acesso às informações referentes ao funcionamento do mercado, à atuação dos demais agentes econômicos e aos produtos e serviços negociados. Esta disseminação desigual de informações entre os participantes acaba repercutindo na precificação dos produtos e serviços.<sup>247</sup>

No setor bancário, a informação é fundamental e está diretamente relacionada à mitigação de riscos de crédito. Neste sentido, as instituições financeiras

---

<sup>244</sup> RIBEIRO, Ivan César. **Os megabancos e as crises financeiras**: uma análise teórica e jurimétrica da regulação e do direito concorrencial. São Paulo: Almedina, 2015, p. 215.

<sup>245</sup> idem, p. 223 – 224.

<sup>246</sup> FINKELSTEIN, Maria Eugênia. assimetria informacional e governança corporativa. **Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais**, São Paulo, v. 19, n. 73, p. 71-91, jul./set. 2016, p. 77.

<sup>247</sup> PINTO, 2015, p. 48.



detentoras de informações sobre os seus correntistas passam a assumir condição estratégica em relação aos concorrentes. Esta vantagem informacional é uma característica marcante das relações bancárias, uma vez que o relacionamento entre os bancos e seus clientes tende a ser de longo prazo, promovendo vantagens informacionais aos bancos, já que estes concentram uma série de serviços e produtos financeiros que permitem o estabelecimento de um verdadeiro banco de dados dos consumidores com a identificação de seu perfil de consumo e histórico de pagamentos.

Com efeito, esta assimetria informacional promove distorções concorrenciais. É notório que os bancos almejam o acesso aos dados detalhados daqueles que pleiteiam determinada operação de empréstimo, uma vez que a concessão de crédito envolve a análise dos riscos envolvidos na operação, e desta forma, que as mais variadas informações do consumidor bancário sejam consideradas. Conseqüentemente, as instituições bancárias que detêm mais informações dispõem de condições mais confortáveis para a concessão de crédito, incorrendo, portanto, em menores riscos de inadimplência.

A simples movimentação de uma conta bancária por um correntista fornece importantes informações à instituição financeira. Naturalmente, o banco em que o correntista concentra sua movimentação bancária detém dados acerca de seu perfil e histórico de pagamentos, o que o coloca em condição favorável em relação aos seus concorrentes.<sup>248</sup> O papel desempenhado pelos bancos no sistema de pagamentos garante a estas instituições ampla vantagem concorrencial em relação aos demais agentes econômicos.<sup>249</sup>

A assimetria informacional do setor também induz à chamada seleção adversa, situação em que os agentes econômicos que detêm informações insuficientes em relação aos seus concorrentes ficam temerosos quanto aos riscos envolvidos na concessão de crédito, justamente em razão do déficit informacional. Desta feita, estes agentes optam por elevar as taxas de juros, de modo a compensar os riscos envolvidos

---

<sup>248</sup> MESTER, Loretta J.; NAKAMURA, Leonard I.; RENAULT, Micheline. **Checking accounts and bank monitoring**. Federal Reserve Bank of Philadelphia Working Paper. 2001. Disponível em: <<https://core.ac.uk/download/pdf/6649939.pdf>>. Acesso em: 20 set. 2019, p. 2.

<sup>249</sup> NAKAMURA, Leonard I. **Commercial bank information: implications for the structure of banking**. 2015. Disponível em: <[https://www.researchgate.net/profile/Leonard\\_Nakamura/publication/4862945\\_Commercial\\_bank\\_information\\_Implications\\_for\\_the\\_structure\\_of\\_banking/links/558dab8708ae15962d89470a/Commercial-bank-information-Implications-for-the-structure-of-banking.pdf](https://www.researchgate.net/profile/Leonard_Nakamura/publication/4862945_Commercial_bank_information_Implications_for_the_structure_of_banking/links/558dab8708ae15962d89470a/Commercial-bank-information-Implications-for-the-structure-of-banking.pdf)>. Acesso em: 20 set. 2019, p. 26.

nestas operações. Neste cenário de taxas de juros mais elevadas, os clientes bancários com melhor condição de pagamento possivelmente optem por não realizar o empréstimo, permanecendo no mercado, portanto, aqueles com pior condição financeira, que estariam dispostos a pagar por taxas de juros mais elevadas.

Tendo em vista esta realidade, as instituições financeiras entrantes no mercado bancário estariam em condição de desigualdade informacional em relação às já consagradas, por deterem poucos dados dos consumidores, correndo o risco de seleção adversa, ou seja, o risco de recrutar somente os piores tomadores.<sup>250</sup>

Também se verifica uma assimetria informacional entre as instituições financeiras e os consumidores do setor bancário. A atividade desenvolvida pelos bancos é, de fato, bastante complexa, demandando a adequada informação do consumidor para a apropriada compreensão dos termos dos negócios contratados. No entanto, a vantagem informacional detida pelo banco agrava a vulnerabilidade do consumidor. Esta assimetria pode permitir que os bancos utilizem do conhecimento de que dispõem em seu benefício, em detrimento dos clientes – que possuem conhecimento mais limitado em relação aos negócios celebrados.<sup>251</sup>

O reconhecimento da sujeição das relações bancárias aos termos do Código de Defesa do Consumidor, cujo debate será analisado mais à frente, impõe que a assimetria informacional existente entre o consumidor e a instituição bancária seja compensada através de uma atuação diferenciada dos bancos voltada ao dever de informação, estimulando decisões financeiras mais conscientes e bem informadas por parte do consumidor.<sup>252</sup>

Outra característica relacionada à assimetria informacional, inerente ao setor bancário, são os custos de troca, também conhecidos por *switching costs*. Por *switching costs* compreende-se os custos incorridos pelo consumidor no processo de mudança de um fornecedor por outro.<sup>253</sup> No que tange à assimetria informacional, os custos de troca

---

<sup>250</sup> PINTO, 2005, p. 47.

<sup>251</sup> FINKELSTEIN, 2016, p. 77.

<sup>252</sup> ERLING, Marlos Lopes Godinho. **Regulação do Sistema Financeiro Nacional: desafios e propostas de aprimoramento institucional**. São Paulo: Almedina, 2015, p. 287.

<sup>253</sup> BURNHAM, Thomas A.; FRELS, Judy K.; MAHAJAN, Vijay. Consumer switching costs: a typology, antecedents, and consequences. **Journal of the Academy of Marketing Science**, v. 31, n. 2, 2003. Disponível em: <[https://www.researchgate.net/profile/Thomas\\_Burnham2/publication/257868211\\_Consumer\\_Switching\\_Costs\\_A\\_Typology\\_Antecedents\\_and\\_Consequences/links/564f4cde08aefe619b11cc86.pdf](https://www.researchgate.net/profile/Thomas_Burnham2/publication/257868211_Consumer_Switching_Costs_A_Typology_Antecedents_and_Consequences/links/564f4cde08aefe619b11cc86.pdf)>. Acesso em: 19 set. 2019, p. 110.

se manifestam em razão do desconhecimento da instituição destinatária em relação às informações e ao histórico de pagamentos do consumidor; diante deste cenário, o consumidor tende, naturalmente, a incorrer em custos superiores nas operações creditícias realizadas com o novo banco.

Assim, verifica-se que a assimetria informacional cria dificuldades para os concorrentes e atua como obstáculo para o ingresso de novos agentes econômicos ao setor bancário, afetando diretamente a conjuntura concorrencial do setor. Ademais, a existência de altos custos de troca derivados da assimetria informacional tende a servir como incentivo para que as instituições bancárias se comportem de maneira monopolística em relação à sua base de clientes.<sup>254</sup>

No Brasil, os custos de troca são potencializados pelo modelo bancário de *clustering*, também chamado de cesta de produtos, que consiste no agrupamento de produtos e serviços oferecidos pelas instituições financeiras, e que tendem a ser contratados conjuntamente pelo consumidor bancário,<sup>255</sup> como depósitos, sistema de pagamentos, cartões de crédito, seguros, empréstimos e aplicações financeiras.

A atuação dos bancos brasileiros não é adstrita à intermediação financeira, já que as instituições bancárias atuam em uma série de outras atividades, como a oferta de seguros, consórcios, previdência privada, emissão de cartões de crédito, emissão e comercialização de valores mobiliários, entre outros serviços de natureza financeira. A acumulação de uma gama de produtos bastante variada pelas instituições financeiras lhes oportuniza a concentração de uma quantidade expressiva de serviços aos consumidores bancários. É natural que o correntista concentre em seu banco de relacionamento serviços como seguros, títulos de capitalização, investimentos financeiros, cartões de crédito, entre outros; tal condição, no entanto, importa em consequências à concorrência no setor bancário.<sup>256</sup>

O *clustering* possui impactos concorrenciais na medida em que impõe altos custos aos clientes bancários que optam por trocar de instituição bancária, revelando os chamados *switching costs*. Ao concentrar uma grande quantidade de serviços em um banco de relacionamento, é natural que o cliente fique fidelizado à instituição em razão

---

<sup>254</sup> PINTO, 2005, p. 49.

<sup>255</sup> MAMMI, Antônio Bender. Competição e estabilidade financeira: aspectos concorrenciais da atuação do Banco Central. **Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais**, São Paulo, v. 18, n. 68, p. 17-39, abr./jun. 2015, p. 24.

<sup>256</sup> PINTO, 2005, p. 50.

das dificuldades em transferir todos os produtos para um concorrente. Da mesma forma, a venda de diversos produtos por instituições financeiras consolidadas lhes oportuniza vantagens concorrenciais em relação a outros bancos com menor capilaridade e base de clientes, razão pela qual o *clustering* pode ser compreendido como importante desincentivo para o ingresso de novas instituições ao setor bancário, pois impõe que novos agentes devam negociar os mesmos produtos para que aumentem suas chances de sucesso e para que possam, de fato, concorrer com as instituições já consolidadas.<sup>257</sup>

As características inerentes ao mercado bancário anteriormente referidas apresentam-se como importantes barreiras de entrada, ou seja, são desincentivos para o ingresso de novas instituições bancárias no mercado. Estas barreiras podem ser uma característica natural do mercado, mas também podem ser intensificadas pelo comportamento dos agentes econômicos ou autoridades reguladoras. Quando empresas enfrentam dificuldades para se estabelecer e competir em determinado mercado, naturalmente se verifica que as empresas já estabelecidas não enfrentam a ameaça de novas agentes e o desafio da competição. Deste modo, as empresas já consolidadas em determinado setor têm pouco incentivo para reduzir seus custos, investir em inovação e adotar preços competitivos para reter e atrair clientes.<sup>258</sup>

Percebe-se, portanto, que a estrutura do sistema bancário possui uma série de especificidades que atuam como empecilhos ao fortalecimento da concorrência no setor. Estas características desestimulam a consolidação e o ingresso de outros agentes. Aliada a tais especificidades, verifica-se que, no contexto brasileiro, a atuação estatal no setor bancário foi orientada pela percepção de que estruturas bancárias mais robustas tenderiam a representar maior eficiência ao setor e a redução de riscos sistêmicos.

Além das dificuldades inerentes à atividade bancária, também a regulação deste setor representa obstáculo para a concorrência. Entre as regulamentações que impactam na articulação concorrencial, pode-se citar as regras rígidas de acesso destinadas a assegurar índices adequados de capitalização das instituições financeiras e

---

<sup>257</sup> Idem, p. 50.

<sup>258</sup> OFFICE OF FAIR TRADING. **Review of barriers to entry, expansion and exit in retail banking.** 2010. Disponível em: <[https://webarchive.nationalarchives.gov.uk/20140402172131/http://oft.gov.uk/shared\\_oft/personal-current-accounts/oft1282](https://webarchive.nationalarchives.gov.uk/20140402172131/http://oft.gov.uk/shared_oft/personal-current-accounts/oft1282)>. Acesso em: 20 set. 2019, p. 4.

normas igualmente rigorosas que exigem uma administração qualificada e orientada por padrões éticos.<sup>259</sup>

A previsão destas normas e exigências rigorosas na atividade bancária é consequência indiscutível das características e da importância da atividade desempenhada por estas instituições. Como já mencionado, a atuação bancária desempenha importante função no desenvolvimento econômico e, ao mesmo tempo, uma falha no setor pode gerar danos enormes à economia e custos sociais bastante expressivos, razão pela qual se evidencia a necessidade de uma regulação mais severa.<sup>260</sup>

Desta forma, é imperioso que as instituições bancárias atendam a padrões normativos bastante rigorosos que prevejam, por exemplo, a estrutura de capital a ser observada pelos bancos, indicadores de exposição a riscos, limite de exposição de crédito por clientes, detalhamento de informações a serem divulgadas às autoridades monetárias, fixação de indicadores econômicos a serem observados, padrões rigorosos de governança corporativa, entre outras previsões normativas editadas pelo CMN e pelo Bacen (Banco Central do Brasil).<sup>261</sup>

Em que pese o arcabouço normativo editado pelas autoridades monetárias brasileiras, verifica-se, como já mencionado, que tais normas historicamente foram orientadas para garantir a solidez do sistema financeiro, a partir da concepção de que instituições bancárias mais fortalecidas seriam capazes de promover o crescimento econômico almejado pelo país e garantir maior estabilidade econômica. Desta forma, sob o pretexto de conceber um sistema financeiro mais eficiente e menos suscetível às crises financeiras intrínsecas ao modelo capitalista, a atuação do Conselho Monetário Nacional e do Banco Central do Brasil historicamente não foi orientada à promoção concorrencial na atividade bancária; muito pelo contrário, caracterizou-se pelo estímulo às concentrações havidas no setor.

Conforme verificado anteriormente, a existência de poucos agentes econômicos em determinado mercado é associada a consequências negativas aos

---

<sup>259</sup> RIBEIRO, 2015, p. 145.

<sup>260</sup> SILVA, Leandro Novais e. Regulação, concorrência e o setor bancário. **Revista de Informação Legislativa**, v. 40, n. 158, p. 171-193, 2003. Disponível em: <<http://www2.senado.leg.br/bdsf/handle/id/852>>. Acesso em: 20 set. 2019, p. 173.

<sup>261</sup> BCB – Banco Central do Brasil. **Regulação Prudencial** – Normas. 2019d. Disponível em: <[https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/regulacao\\_prudencial\\_normas](https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/regulacao_prudencial_normas)>. Acesso em: 20 set. 2019.

consumidores, uma vez que a concorrência se constitui como um importante instrumento para a promoção da eficiência econômica dos mercados e para a viabilização do poder de escolha do consumidor, do incentivo a padrões superiores de qualidade dos produtos, do estímulo à inovação tecnológica e da redução de preços. Desta forma, a existência de poucas instituições bancárias concentrando grandes volumes de operações de crédito e parte expressiva dos depósitos bancários é frequentemente associada às altas taxas de juros praticadas por estas instituições, bem como aos elevados índices de *spread* bancário obtidos e às tantas práticas abusivas adotadas pelos bancos em relação aos consumidores.

Outra característica frequentemente assinalada em relação ao setor bancário brasileiro são as altas taxas de juros e a elevada margem de ganho, mensuradas a partir da diferença entre as taxas de juros dos empréstimos e as taxas que remuneram a captação de recursos pelos bancos – fórmula que representa o *spread* bancário.<sup>262</sup> Empiricamente, este cenário também é associado à existência de poucas instituições concorrendo ativamente no setor.

É intuitivo supor que uma estrutura de mercado caracterizada pela existência de poucos agentes econômicos com porte expressivo é propícia a que tais agentes possuam maior poder de mercado e, por esta razão, adotem maiores *spreads* bancários e taxas de juros superiores às praticadas em um cenário de concorrência ideal.<sup>263</sup>

Neste sentido, o Relatório de Economia Bancária divulgado pelo Banco Central do Brasil concluiu que apesar do ambiente competitivo consistir em uma importante fonte para a definição do *spread* bancário, o aumento do grau de concorrência, por si só, possivelmente seria incapaz de promover uma significativa redução dos *spreads* sem o enfrentamento de outras variáveis que influenciam diretamente na sua definição, como índices de inadimplência, efetividade na recuperação de garantias associadas às operações de crédito e redução das assimetrias informacionais associadas aos negócios bancários.<sup>264</sup>

---

<sup>262</sup> EFING, Antônio Carlos. **Contratos e procedimentos bancários à luz do Código de Defesa do Consumidor**. 3. ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2015, p. 342.

<sup>263</sup> EFING, 2015, p. 1.

<sup>264</sup> BCB – Banco Central do Brasil. **Relatório de Economia Bancária**. 2017. Disponível em: <[https://www.bcb.gov.br/pec/depep/spread/REB\\_2017.pdf](https://www.bcb.gov.br/pec/depep/spread/REB_2017.pdf)>. Acesso em: 12 out. 2019.

Verifica-se que as peculiaridades atinentes à indústria bancária, como a existência de assimetrias informacionais, as externalidades negativas e as demais falhas de mercado possuem repercussões no desenvolvimento e na estabilidade econômica, em razão da relação de dependência destas variáveis à atividade bancária. A importância assumida pelos bancos para a economia evidencia a necessidade de padrões específicos de regulação econômica para a atividade bancária, sendo esta função conferida ao Conselho Monetário Nacional.

No entanto, o estabelecimento de um modelo regulatório para o sistema financeiro não é tarefa fácil. Um padrão de regulação bancária orientado à promoção da concorrência entre os bancos pode culminar no estímulo à atuação destas instituições em mercados marginais, na redução dos custos e, portanto, na redução das margens de lucro das bancas; no entanto, este contexto tenderia a comprometer a solvência dos bancos, gerando maior instabilidade no sistema financeiro como um todo. Por outro lado, a adoção de modelos regulatórios concentracionistas ou caracterizados por um excesso regulatório tende a gerar excessiva concentração no mercado bancário, provocando ineficiências e comportamentos inapropriados e oportunistas das instituições bancárias.<sup>265</sup>

Conforme verificado, a política regulatória adotada pelo Brasil demonstrou-se extremamente conservadora, buscando a estabilidade sistêmica do mercado através da exigência rigorosa do atendimento de indicadores econômicos e do monitoramento da solvência e liquidez das instituições.<sup>266</sup> A postura adotada pelas autoridades monetárias brasileiras evidencia que a estabilidade sistêmica e a concorrência são concebidas como valores antagônicos e inconciliáveis.

A adoção de um padrão regulatório conservador pelas autoridades monetárias brasileiras possui alguns méritos, sendo inclusive atribuída como causa do bom desempenho dos bancos brasileiros durante a crise econômica que atingiu a economia mundial no ano de 2008.<sup>267</sup> No entanto, em que pese possam ser identificadas virtudes na conservadora política regulatória nacional, as consequências concorrenciais deste modelo ao setor bancário merecem análise.

---

<sup>265</sup> ERLING, 2015, p. 283.

<sup>266</sup> ERLING, 2015, p. 127.

<sup>267</sup> MESQUITA, Mário; TORÓS, Mario. **Considerações sobre a atuação do Banco Central na crise de 2008.** Trabalho para discussão 202. 2010. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/pec/wps/port/wps202.pdf>>. Acesso em: 19 out. 2019, p. 23.

Dados divulgados pelo Conselho Nacional de Justiça (CNJ), a partir de estudos realizados no ano de 2015, evidenciaram que as instituições bancárias figuram como os maiores litigantes da justiça consumerista brasileira.<sup>268</sup> A percepção de que a baixa concorrência no setor bancário causa impactos negativos aos consumidores é fortalecida pelas frequentes normas de iniciativa governamental dedicadas a melhorar a qualidade do atendimento dos consumidores bancários. Conforme adverte Gustavo Mathias Alves Pinto em estudo dedicado à análise da concorrência no setor bancário, o fato de o governo editar normas dedicadas a aprimorar a qualidade dos serviços oferecidos pelas instituições bancárias e direcionar o crédito bancário para setores específicos da economia pode ser considerado um indicativo de que a concorrência no setor bancário apresenta níveis inferiores aos desejados, resultando, inclusive, em distorções aos consumidores.<sup>269</sup>

Diante das peculiaridades inerentes à atividade bancária, é legítimo que o sistema financeiro possua instrumentos regulatórios próprios e a atenção de autoridades dedicadas a garantir o adequado funcionamento do setor, o que receberá exame no presente trabalho. No entanto, há que se atentar que as especificidades atinentes à atividade bancária não afastam a incidência dos valores consagrados pelo texto constitucional. Regulações específicas devem observar os ditames da Constituição e se somam à legislação ordinária, guardando coerência entre si na promoção dos valores constitucionais, através de um verdadeiro diálogo entre as fontes normativas.<sup>270</sup>

As especificidades da atividade bancária merecem abordagem e políticas regulatórias próprias, orientadas a garantir a higidez e a estabilidade do sistema financeiro nacional. A concepção regulatória conservadora adotada pelo Brasil está alicerçada em critérios econômicos cuja importância é inquestionável, apresentando

---

<sup>268</sup> MONTENEGRO, Manuel Carlos. Bancos e telefônicas são os mais acionados por consumidores na justiça. **CNJ**, 19 out. 2017. Disponível em: <<https://www.cnj.jus.br/noticias/cnj/85594-bancos-e-telefonicas-sao-setores-mais-acionados-por-consumidores>>. Acesso em: 24 set. 2019.

<sup>269</sup> PINTO, 2006, p. 47.

<sup>270</sup> O “diálogo das fontes” consiste em teoria criada por Erik Jayme e desenvolvida no ordenamento jurídico brasileiro por Cláudia Lima Marques. Trata-se de método dedicado à coerência do sistema jurídico a partir da convergência das múltiplas fontes de direito, por meio da aplicação simultânea, coerente e coordenada dos variados instrumentos legislativos. MARQUES, Cláudia Lima. O “Diálogo das Fontes” Como Método da Nova Teoria Geral do Direito: um tributo a Erik Jayme. In: *Diálogo das Fontes do conflito à coordenação de normas no direito brasileiro*. Cláudia Lima Marques (coord). São Paulo: Ed. Revista dos Tribunais, 2012, p. 23-24. A temática acerca do diálogo das fontes será abordada novamente no presente trabalho.



grande valia no oferecimento de previsibilidade e conforto a um sistema cujos riscos são inerentes.

Verifica-se, no entanto, que o regulador pode lançar mão de políticas regulatórias que se apresentem inconsistentes, ineficazes ou que gerem incentivos à atuação estratégica dos agentes econômicos, o que representa distorções concorrenciais e acúmulo e exercício de poder de mercado.<sup>271</sup> Modelos regulatórios desconectados de preocupações concorrenciais podem implicar aumento da participação não eficiente no mercado, saturação anticompetitiva e bloqueio de modernização pró-competitiva, tendências que possuem íntima relação com as características do atual mercado brasileiro.

Há que se verificar, portanto, conforme bem adverte Ana Frazão, que a metodologia econômica deve ser combinada com questões fundamentais do discurso jurídico, atentando aos objetivos sociais e econômicos da regulação e realizando o diálogo desta função com os direitos fundamentais e os princípios constitucionais, uma vez que, segundo a autora, é apenas através da conciliação entre os discursos econômico-pragmático e constitucional-principiológico que se poderá atingir uma regulação eficaz e adequada para os mercados.<sup>272</sup>

A Constituição Federal de 1988 projetou, através do estabelecimento de sua ordem econômica, a concretização do desenvolvimento econômico através da realização de valores consagrados pelo texto constitucional. Por esta razão, nas palavras de Eros Roberto Grau, demonstra-se inadmissível não apenas a edição de normas, mas também a adoção de condutas que apresentem incompatibilidades com os valores e os princípios orientadores da ordem econômica constitucional.<sup>273</sup>

A necessidade de propagação dos valores constitucionais às atividades privadas não pode ser negligenciada, devendo pautar a atividade empresarial, nos seus mais variados setores e segmentos, e, por óbvio, a atividade de regulação econômica. Desta feita, a atuação da autoridade reguladora sobre o sistema financeiro, assim como a conduta dos demais agentes financeiros, apenas se demonstrará adequada quando guardar observância aos valores impostos à ordem econômica constitucional, dentre os quais a defesa do consumidor e a livre concorrência.

---

<sup>271</sup> ERLING, 2015, p. 276.

<sup>272</sup> FRAZÃO, 2017a, p. 91.

<sup>273</sup> GRAU, 2017, p. 68.

### 3.3 A regulação da atividade bancária no Brasil

A prestação de serviços de natureza financeira, como já mencionado, possui propriedades peculiares e é de suma importância para a economia. O crédito bancário, através do seu efeito multiplicador, possui o condão de influenciar a alocação de capital, o investimento e o crescimento das empresas, de forma a promover o desenvolvimento econômico.<sup>274</sup>

As características intrínsecas ao setor bancário, identificadas anteriormente, e a capacidade que estas instituições têm de causar externalidades positivas e negativas, afetando a economia de um país, evidenciaram a necessidade de uma atenção regulatória específica sobre este setor. Desta forma, este mercado foi reconhecido pelo Estado como merecedor de uma solução regulatória especial e mais severa, dedicada a garantir a higidez, a estabilidade e a segurança<sup>275</sup> desejáveis ao desenvolvimento econômico e à manutenção de adequados padrões de mercado.

Apesar de ter sido identificada a incapacidade de autonomia regulatória do mercado, verifica-se a inexistência de consenso acerca da medida da intervenção estatal na economia ou de como o Estado deva agir em matéria regulatória.<sup>276</sup> Segundo Marlos Lopes Godinho Erling, em obra dedicada à regulação do Sistema Financeiro Nacional, o esforço regulatório não pode se furtar de analisar as consequências sistêmicas do aparato normativo, de modo que a atividade regulatória deve ser dirigida à promoção dos objetivos estabelecidos como “fundamento na equação liberal-igualitária de justiça”.<sup>277</sup>

No Brasil, a Constituição Federal de 1988, através do artigo 174, reconheceu o Estado como agente normativo regulador da atividade econômica, com função de fiscalização, incentivo e planejamento, exercida na forma da lei.<sup>278</sup> Em que pese inexistir uma medida adequada para a regulação da atividade econômica, é inquestionável, conforme adverte Calixto Salomão Filho, que a tarefa de regulação da

---

<sup>274</sup> RIBEIRO, 2015, p. 57.

<sup>275</sup> SILVA, 2003, p. 173.

<sup>276</sup> CHANG, Ha Joon. **The political economy of industrial policy**. Londres: Macmillan, 1994, p. 7.

<sup>277</sup> ERLING, 2015, p. 276.

<sup>278</sup> BRASIL. **Constituição da República Federativa do Brasil**. 1988. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/constituicao/constituicaocompilado.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/constituicaocompilado.htm)>. Acesso em: 20 out. 2018.

atividade econômica demanda a observância dos princípios orientadores da atividade econômica, previstos pelo artigo 170 da Constituição Federal.<sup>279</sup>

A atividade bancária, conforme referido anteriormente, mereceu regulação específica e a criação de autoridades destinadas a esta função. A criação de uma regulação voltada à prestação de serviços bancários decorre das peculiaridades desta atividade, que, como abordado anteriormente, possui relação direta com o desenvolvimento econômico e capacidade de provocar impactos negativos sobre o mercado como um todo.<sup>280</sup>

O reconhecimento da necessidade regulatória por parte do Estado nasce da constatação de que a teoria econômica neoclássica prescindia de algumas premissas fundamentais para o funcionamento adequado do mercado. Os fatores que impedem o regular funcionamento do mercado e sua pretensa capacidade autorregulatória receberam o nome de falhas de mercado.<sup>281</sup> Estas falhas são verificadas nos impactos sociais decorrentes de ineficiências ou do mau funcionamento do mercado e ocorrem sem a intervenção estatal. Em termos gerais, elas constituiriam a principal justificativa para a regulação estatal, cuja função precípua seria a correção destas distorções. Neste cenário, verifica-se que é atribuído ao direito o papel de atuar como mecanismo de correção, com vistas a incentivar ou inibir atividades e comportamentos.<sup>282</sup>

No setor financeiro, as principais falhas de mercado identificadas pela doutrina dedicada à matéria<sup>283, 284</sup> são: (i) externalidades, (ii) assimetrias informacionais e (iii) estrutura com grau de concentração caracterizadora de poder de mercado.

As externalidades podem ser compreendidas como os efeitos, normalmente não mensuráveis, que determinada relação jurídica produz para sujeitos que não participam desta relação.<sup>285</sup> Estas externalidades permitem que pessoas estranhas à determinada relação econômica auferam benefícios, nas chamadas externalidades

---

<sup>279</sup> SALOMÃO FILHO, Calixto. **Regulação da atividade econômica: princípios e fundamentos jurídicos**. 2. ed. São Paulo: Malheiros, 2008, p. 165.

<sup>280</sup> RIBEIRO, 2015, p. 57.

<sup>281</sup> PINTO, 2015, p. 48.

<sup>282</sup> PINTO, 2015, p. 48.

<sup>283</sup> ERLING, 2015, p. 277.

<sup>284</sup> RIBEIRO, 2015, p. 95.

<sup>285</sup> SALOMÃO FILHO, 2008, p. 198.

positivas, ou incorram em custos deste negócio, o que caracteriza as chamadas externalidades negativas.<sup>286</sup>

Em razão das especificidades das instituições bancárias e de suas atividades, cujos impactos apresentam-se sensíveis à economia como um todo, pode-se verificar a ocorrência de uma série de externalidades negativas existentes neste setor. Dentre as mais significativas, pode-se identificar o risco de uma crise de liquidez, a necessidade de venda emergencial de ativos da instituição bancária, a volatilidade dos preços e o risco de contágio de outras instituições.<sup>287</sup>

Conforme abordado previamente, as falhas de mercado consistem em distorções apresentadas pelos mercados que afastam a crença da capacidade de autonomia normativa da economia. A compreensão liberal da economia pressupunha que os agentes de mercado possuíssem acesso igualitário às informações sobre os produtos negociados, o que permitiria que os preços fossem adequadamente fixados.<sup>288</sup> Verifica-se, no entanto, que no mercado bancário existem assimetrias informacionais, ou seja, existe uma distribuição desigual de informações entre os agentes econômicos neste setor.

A distribuição de informações de forma assimétrica no setor bancário pode ocasionar a adoção de comportamentos oportunistas por alguns agentes econômicos, como a utilização da condição informacional privilegiada para manipulação de preços e para influenciar na percepção dos demais agentes sobre o mercado.<sup>289</sup> Ademais, a existência destas assimetrias acarreta importantes impactos concorrenciais, já que agentes de mercado com informações insuficientes tendem a ter maiores dificuldades em atribuir preços e definir estratégias de diferenciação de produtos e serviços oferecidos em determinado mercado, incorrendo, ainda, no risco de seleção adversa.<sup>290</sup>

Em relação à estrutura do sistema bancário, a concentração econômica é identificada como uma importante falha de mercado por afastar pressupostos essenciais das regras do livre mercado: a atomização e a concorrência entre os agentes. O regular funcionamento do mercado prevê que os diversos agentes econômicos existam e

---

<sup>286</sup> ERLING, op. cit., p. 283.

<sup>287</sup> ARRUDA, Daniel Sivieri. Regulação do Sistema Financeiro: análise do custo-benefício dos novos mecanismos de resolução bancária. **Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais**, v. 83, p. 57-8, 2019, p. 90.

<sup>288</sup> PINTO, 2015, p. 49.

<sup>289</sup> ERLING, 2015, p. 286.

<sup>290</sup> ERLING, 2015, p. 286.

exercam efetiva concorrência entre si, sem a possibilidade de que agentes econômicos adquiram estrutura tal que lhes possibilite exercer poder de mercado sobre seus concorrentes, influenciando decisivamente os preços a serem praticados no setor em questão.<sup>291</sup>

O setor bancário caracteriza-se, de forma geral, pela elevada concentração entre os agentes econômicos. Este fator decorre diretamente da forma de organização estrutural destas instituições em conglomerados econômicos.<sup>292</sup> Ainda que a formação de estruturas marcadas pela concentração econômica não caracterize, per se, uma falha de mercado,<sup>293</sup> a concentração está associada ao risco moral,<sup>294</sup> ou seja, ao risco de que esta condição afete o comportamento dos agentes econômicos implicando a flexibilização de determinados deveres morais ou jurídicos, importando, portanto, na acentuação do descumprimento das condutas esperadas destes agentes.<sup>295</sup>

A concentração existente no setor bancário é agravada pelo aparato normativo bastante severo, dedicado a estabelecer padrões mínimos para ingresso de instituições bancárias no mercado e a permitir que apenas instituições financeiras economicamente viáveis exercam esta função.<sup>296</sup> Desta forma, evidencia-se que a atuação regulatória no setor bancário tende a agravar, em termos gerais, a questão da concentração neste mercado. É oportuno que exista um aparato regulatório dedicado a oferecer exigências para a autorização de funcionamento das instituições bancárias. Este aparato, no entanto, tende a funcionar como barreira de entrada para novos agentes econômicos, implicando uma intensificação da concentração econômica no setor.

As barreiras de entrada regulatórias são acentuadas, ainda, por questões fáticas que acabam por desestimular o ingresso de novos agentes no mercado, como a existência de marcas já consolidadas no setor, que despertam maior confiança e, por conseguinte, a fidelização dos consumidores, além da facilidade que estas instituições já consagradas têm de atender demandas adicionais com baixo custo operacional.<sup>297</sup>

A concorrência consiste, portanto, em um dos principais problemas no que tange à regulação da atividade bancária, uma vez que a concentração é identificada

---

<sup>291</sup> PINTO, 2015, p. 48.

<sup>292</sup> ERLING, op. cit., p. 278.

<sup>293</sup> PINTO, 2015, p. 53.

<sup>294</sup> ERLING, op. cit., p. 283.

<sup>295</sup> MIRAGEM, 2011, p. 215.

<sup>296</sup> MIRAGEM, 2011, p. 279.

<sup>297</sup> ERLING, 2015, p. 279.

como uma potencial falha de mercado. Tal falha demandaria, portanto, a atuação corretiva estatal, ainda que, historicamente, a concentração no setor bancário brasileiro tenha sido estimulada pela política regulatória. A dicotomia entre estabilidade e concorrência tem sido enfrentada pelas autoridades normativas do setor bancário como variáveis inconciliáveis na tarefa de regulação do setor, e diante deste conflito, o estímulo à concorrência tem sido preterido em nome da estabilidade bancária e econômica.

Conforme referido ao longo desta pesquisa, a concorrência no setor bancário foi reiteradamente, em momentos diversos da história brasileira, desestimulada pelas autoridades monetárias sob o argumento de manutenção da estabilidade do sistema financeiro. Em que pese este posicionamento adotado pelo Brasil possua virtudes, sendo aclamado como a razão pela qual o país atravessou de forma razoavelmente satisfatória a crise de 2008, a concentração econômica é associada a contundentes distorções na concessão de crédito, a abusos aos direitos consumeristas e a sua atuação como empecilho ao desenvolvimento tecnológico.

Com base nas falhas de mercado analisadas, na complexidade das atividades desenvolvidas pelos bancos e na interconexão das falhas de mercado atinentes à atividade bancária, pode-se verificar a dimensão do desafio de regulamentação deste setor. Se, por um lado, o setor bancário demanda padrões mais robustos de regulação, por outro lado esta característica não pode representar um entrave ao processo de inovação, pela elevação do custo da atividade de intermediação financeira ou pelo afastamento de práticas e produtos.<sup>298</sup>

Identificadas as características das falhas de mercado que atingem a atividade bancária, impõe-se verificar as correntes doutrinárias dedicadas a conceituar a função regulatória do Estado. Neste sentido, duas correntes merecem destaque: a doutrina do interesse público e a escola neoclássica, ou do interesse privado. Essa primeira defende a regulação como um mecanismo de correção das falhas de mercado; esta teoria entende a regulação como uma maneira de satisfação do bem-estar social através da correção destas distorções do mercado e, por este motivo, é chamada de “teoria do interesse público”.<sup>299</sup>

---

<sup>298</sup> RIBEIRO, 2015, p. 90.

<sup>299</sup> PINTO, 2015, p. 64.

Conforme adverte Calixto Salomão Filho, a escola do interesse público defende que a finalidade da regulação estatal da atividade econômica não se destina à preservação dos mercados, e sim à busca do bem público.<sup>300</sup> Por pressupor a atividade regulatória como instrumento de correção das falhas de mercado, a escola do interesse público entende que a existência de múltiplos agentes de mercado, em condições de informação perfeita e homogeneidade de produtos, tenderia a garantir o regular funcionamento do mercado, o que não demandaria, portanto, uma regulação estatal.<sup>301</sup>

Em sentido diametralmente oposto à teoria do interesse público está a segunda corrente dedicada ao estudo da regulação: a escola do interesse privado<sup>302</sup> ou escola neoclássica.<sup>303</sup> Esta corrente afasta a ideia de que a política regulatória surge apenas para promover o interesse público através da correção de falhas de mercado, defendendo que a regulação é adquirida pela indústria principalmente em seu benefício.<sup>304</sup>

A doutrina do interesse privado, que tem autores como Stigler, Posner e Peltzman como expoentes, preleciona que a indústria exerce um poder de influência determinante sobre os órgãos reguladores,<sup>305</sup> buscando atender a interesses eminentemente privados através da regulação estatal. Segundo esta escola, o Estado, em matéria regulatória, não estaria orientado à realização do bem público, uma vez que os agentes públicos estariam sujeitos a ser cooptados por grupos de influência, refletindo, portanto, o interesse privado na regulação.<sup>306</sup>

A teoria de que agentes públicos podem ser aliciados pelas grandes estruturas empresariais para que os interesses privados sejam tutelados através da regulação econômica ficou conhecida como teoria da captura, segundo a qual interesses privados podem se sobrepor às razões de interesse público na tarefa normativa de competência estatal. A teoria do interesse privado defende, portanto, que, diante da

---

<sup>300</sup> SALOMÃO FILHO, 2008, p. 23.

<sup>301</sup> PINTO, op. cit., p. 64.

<sup>302</sup> Idem, p. 66.

<sup>303</sup> SALOMÃO FILHO, op. cit., p. 28.

<sup>304</sup> CARRIGAN, Christopher; COGLIANESE, Cary. George J. Stigler, “The Theory of Economic Regulation”. In: LODGE, Martin; PAGE, Edward C.; BALLA, Steven J. **The Oxford Handbook of Classics in Public Policy and Administration**. Oxford: Oxford University Press, 2015, p. 287.

<sup>305</sup> PINTO, 2015, p. 66.

<sup>306</sup> PINTO, 2015, p. 67.

possibilidade de que as falhas decorrentes da atuação normativa do Estado possam ser mais graves do que as falhas de mercado, a melhor solução seria a não regulação.<sup>307</sup>

Em que pese a teoria do interesse privado seja tida como exagerada, ela apresentou uma abordagem revolucionária acerca da política regulatória e dos interesses que a justificam, despertando consciência para a possibilidade de que a regulação pode executar função oposta à pretendida em sua gênese, atendendo a interesses privados.<sup>308</sup>

As teorias do interesse público e do interesse privado apresentam concepções extremadas da atividade regulatória, apresentando limitações na função de oferecer respostas à motivação da intervenção normativa do Estado na atividade econômica.<sup>309</sup> Desta forma, não se pode supor que os agentes públicos estejam adstritos a interesses exclusivamente públicos ou privados ao conceber a regulação econômica.<sup>310</sup> A regulação da atividade econômica é tarefa complexa e, conforme adverte Marlos Lopes Godinho Erling, demanda que sejam considerados os interesses públicos e os privados, através da definição de uma racionalidade universalizável, com vistas a consagrar uma primazia axiológica das liberdades individuais, dos interesses difusos e dos indivíduos menos favorecidos, dedicando-se, portanto, a promover o caráter inclusivo e igualitário da regulação.<sup>311</sup>

Embora não se tenha uma resposta definitiva acerca da medida da competência regulatória do Estado na economia e, tampouco, na atividade bancária, verifica-se que o setor bancário tem recebido, há mais de uma década, regulação própria. Sendo que o aparato regulatório dedicado à atividade desempenhada pelos bancos sofreu diversas alterações no curso da história, motivadas pela adoção de políticas econômicas ou em decorrência da influência estrangeira.

Desde a promulgação da Lei n.º 4.595, de 31 de dezembro de 1964, a competência regulatória e de fiscalização em matéria atinente ao sistema bancário é do Conselho Monetário Nacional e do Banco Central do Brasil, respectivamente. Compete ao CMN a função de formulador da política monetária e creditícia e a fixação normativa das diretrizes do Sistema Financeiro Nacional (SFN). Já ao Banco Central é dada a

---

<sup>307</sup> ERLING, 2015, p. 297.

<sup>308</sup> CARRIGAN; COGLIANESE, 2015, p. 296.

<sup>309</sup> SALOMÃO FILHO, 2008, p. 33.

<sup>310</sup> Idem, p. 67.

<sup>311</sup> ERLING, 2015, p. 300.



competência fiscalizatória do SFN e a função de combate aos efeitos das crises financeiras, inclusive através de regramentos dedicados a esta finalidade.<sup>312</sup>

A regulação em matéria bancária é dividida em dois principais eixos regulatórios: a regulação sistêmica e a regulação prudencial, caracterizadas por uma relação de complementariedade e utilizadas pelo Estado com o objetivo de mitigar a possibilidade de quebras no sistema bancário. A regulação prudencial dedica-se à proteção do depositante, através da preservação da higidez das instituições bancárias individualmente compreendidas, enquanto a regulação sistêmica tem por objetivo a proteção do sistema bancário como um todo, com vistas a proteger indiretamente a figura do depositante.<sup>313</sup>

Outro pressuposto da regulação bancária, como já visto, baseia-se na percepção de que o setor bancário está sujeito a risco sistêmico, e, portanto, merece regulação específica destinada a mitigar este risco. No setor bancário, o risco sistêmico pode ser compreendido como o risco de que um evento danoso provoque uma reação em cadeia e se dissemine pelo sistema financeiro como um todo,<sup>314</sup> gerando consequências graves e generalizadas.<sup>315</sup>

O setor bancário seria mais suscetível a riscos sistêmicos em razão de suas especificidades, como decorrência das atividades que desempenham. Os bancos são responsáveis por realizar empréstimos, cujo capital lhes é pago em prazo determinado, mediante a remuneração por juros, valor que corresponde a seu ativo. Por outro lado, o passivo das instituições bancárias é constituído, sobretudo, pelos depósitos à vista das contas poupança, contas correntes e outras modalidades de investimento, cujos valores podem ser requeridos por seus depositantes, a rigor, a qualquer tempo.<sup>316</sup> Este descasamento decorrente da existência de ativos de vencimento de longo prazo e passivos de pronta exigibilidade tornaria os bancos mais suscetíveis ao contágio do que outros setores da economia. Uma situação de retirada de depósitos por parte dos

---

<sup>312</sup> PINTO, 2015, p. 66.

<sup>313</sup> CORTEZ, Tiago Machado. O conceito de risco sistêmico e suas implicações para a defesa da concorrência no mercado bancário. In: CAMPILONGO, Celso Fernandes; ROCHA, Jean Paul Cabral Veiga da; MATTOS, Paulo Todescan Lessa. **Concorrência e regulação no sistema financeiro**. São Paulo, Max Limonad, 2002, p. 324.

<sup>314</sup> MIRAGEM, 2011, p. 196.

<sup>315</sup> DE BANDT, Olivier; HARTMANN, Philipp. **Systemic risk: a survey**. European Central Bank Working Paper No. 35. 2000. Disponível em: <<https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpwps/ecbwp035.pdf?aed583ed969941da13ed774ce848f750>>. Acesso em: 30 set. 2019, p. 10.

<sup>316</sup> CORTEZ, 2002, p. 318-319.

investidores poderia gerar problemas de liquidez às instituições bancárias, transformando-se rapidamente em um problema de solvência.<sup>317</sup>

O risco de contágio do sistema como um todo seria agravado, ainda, pela natureza do sistema de pagamentos, no qual os bancos assumem condição de credores e devedores entre si, revelando o risco de efeito dominó,<sup>318</sup> ou seja, o de que uma instituição financeira atinja a outra, culminando em um colapso econômico.

Desta forma, a regulação sistêmica justifica-se pela concepção de que os custos sociais decorrentes da quebra de um banco podem ser superiores aos custos privados. Nesta situação, os custos advindos da quebra de uma instituição bancária não ficariam limitados aos credores, acionistas e correntistas do banco em questão, mas seriam compartilhados com toda a sociedade, que estaria sujeita aos efeitos de uma crise econômica.<sup>319</sup> Por esta razão, podemos identificar que a regulação sistêmica é responsável pela criação de mecanismos dedicados a conter as externalidades negativas decorrentes do alto grau de integração entre as instituições bancárias.<sup>320</sup>

O Brasil adota os principais instrumentos de regulação sistêmica dedicados a proteger o sistema financeiro, dentre os quais merecem destaque o seguro ou garantia de depósitos, a definição de regimes especiais aos bancos em crise e a atuação da autoridade monetária como prestador de última instância.

A garantia de depósitos é instrumento cujo objetivo é desestimular corridas bancárias, assegurando que o investidor receberá, até determinada quantia, o valor depositado em instituição financeira insolvente.<sup>321</sup> No Brasil, a criação deste instrumento foi prevista pela redação original do artigo 192, VI, da Constituição de 1988, já que, conforme verificado anteriormente, nas décadas de 1970-80 o socorro aos bancos insolventes foi realizado através de saques às contas de reserva monetária da União.<sup>322</sup> Atualmente, o Fundo Garantidor de Crédito atua como uma associação civil sem fins lucrativos, que garante o valor máximo de R\$ 250.000,00 por pessoa física ou

---

<sup>317</sup> PINTO, 2015, p. 128.

<sup>318</sup> *Idem*, p. 129.

<sup>319</sup> CORTEZ, *op. cit.*, p. 318-319.

<sup>320</sup> PINTO, *op. cit.*, p. 194.

<sup>321</sup> PINTO, 2015, p. 325.

<sup>322</sup> PINTO, 2015, p. 134.

jurídica para recursos depositados na mesma instituição bancária, ou em todas que compoñham o mesmo conglomerado financeiro.<sup>323</sup>

A garantia de depósitos realizada pelo Fundo Garantidor de Crédito está associada a algumas falhas de mercado características da atividade bancária. Este seguro aos depositantes até determinada quantia justifica-se pela existência de assimetrias informacionais na relação entre os correntistas e as instituições bancárias, que não permitem ao correntista amplo conhecimento da situação econômico-financeira das instituições, e pelo fato de os bancos possuírem passivos de exigibilidade imediata, o que poderia gerar problemas de liquidez às instituições bancárias. A garantia oferecida pelo FGC de que o depositante receberá os valores confiados à instituição bancária na hipótese de quebra tende a mitigar o risco de uma corrida bancária, ou seja, tende a afastar a tendência de um saque desordenado e conjunto das quantias depositadas nos bancos por temor de instabilidade da instituição bancária.

Outro importante instrumento de regulação sistêmica é a definição de regimes especiais às instituições bancárias em crise. Este instrumento justifica-se pelo grande temor associado à quebra das instituições bancárias, uma vez que, em razão das atividades desempenhadas pelos bancos, a insolvência destas instituições tem a potencialidade de afetar não apenas o mercado de crédito, mas também o setor produtivo da economia, gerando impactos à atividade econômica como um todo. Assim, firmou-se a convicção de que o regime falimentar comum não seria o mais adequado ao tratamento destas instituições.<sup>324</sup>

Por esta razão, o Brasil adota três regimes especiais destinados às instituições financeiras no SFN: a intervenção, a liquidação e o Regime de Administração Especial Temporária (Raet). O regime de intervenção, previsto pela Lei n.º 6.024/1974, e o Raet, criado pelo Decreto-Lei n.º 2.321/1987, consistem em procedimentos destinados ao saneamento administrativo e financeiro de instituições submetidas a estes regimes, enquanto a liquidação extrajudicial, também prevista pela Lei n.º 6.024/1974, dedica-se aos casos de maior gravidade, em que a única alternativa seria a liquidação da instituição.

---

<sup>323</sup> CMN – Conselho Monetário Nacional. **Resolução n.º 4.688**, de 23 de maio de 2013. Disponível em: <[https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/48942/Res\\_4222\\_v10\\_P.pdf](https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/48942/Res_4222_v10_P.pdf)>. Acesso em: 30 set. 2019.

<sup>324</sup> PINTO, 2015, p. 144.

Merece destaque, enquanto instrumento de regulação sistêmica brasileiro, a atuação do Banco Central como “banco dos bancos” por meio da realização de redescontos bancários. Este importante instrumento de prevenção de crises objetiva socorrer, provisoriamente, instituições bancárias solventes que estão transitoriamente com problemas de liquidez.<sup>325</sup> Este recurso funciona como um provimento de liquidez concedido às instituições bancárias pelo Banco Central e é chamado pelo setor bancário de redesconto. Nos termos da Circular n.º 3.105, de 5 de abril de 2002, o redesconto é facultado às instituições titulares de contas Reservas Bancárias ou Conta de Liquidação junto ao Banco Central e serão concedidas a exclusivo critério do Banco Central, por solicitação da instituição financeira interessada.<sup>326</sup>

Outro modelo regulatório adotado pelo Brasil em matéria bancária é a regulação prudencial, que, conforme verificado anteriormente, corresponde ao aparato regulatório dedicado a proteger o depositante, preservando a solvência, a higidez e a qualidade dos serviços das instituições bancárias.<sup>327</sup> Conforme adverte Gustavo Mathias Alves Pinto, a regulação prudencial dedica-se ao estabelecimento de mecanismos de controle dos riscos assumidos pelas instituições financeiras.<sup>328</sup>

A justificativa econômica da regulação prudencial decorre da assimetria informacional<sup>329</sup> e, portanto, da incapacidade de os depositantes avaliarem e supervisionarem, de fato, a situação patrimonial das instituições bancárias.<sup>330</sup> Desta forma, uma vez identificado que a atividade financeira pressupõe que os bancos se exponham a riscos, a regulação prudencial assume medidas normativas dedicadas à fiscalização, controle e punição dos bancos, com vistas a criar condições permanentes de prevenção e controle dos efeitos de eventuais crises.<sup>331</sup>

A regulação prudencial, portanto, busca proteger os consumidores bancários, mas, através de definição de instrumentos regulatórios, beneficia, também, a estabilidade sistêmica e a higidez do sistema financeiro ao criar bancos mais sólidos.<sup>332</sup>

---

<sup>325</sup> CORTEZ, 2002, p. 325.

<sup>326</sup> BCB – Banco Central do Brasil. **Circular n.º 3.105**, de 5 de abril de 2002. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/exibenormativo?tipo=Circular&numero=3105>>. Acesso em: 1 out. 2019.

<sup>327</sup> CORTEZ, 2002, p. 325.

<sup>328</sup> PINTO, 2015, p. 193.

<sup>329</sup> SILVA, 2003, p. 174.

<sup>330</sup> CORTEZ, 2002, p. 325.

<sup>331</sup> MIRAGEM, 2011, p. 197.

<sup>332</sup> CORTEZ, op. cit., p. 325.

Para esta finalidade, a autoridade monetária lança mão de instrumentos como: exigências de capital mínimo, mecanismos para controle de acesso e controles de adequação patrimonial.

O primeiro estágio do processo evolutivo da regulação prudencial é referido como a “regulação dos balanços”. Esta etapa da história da regulação prudencial foi caracterizada pela prescrição e imposição de indicadores quantitativos objetivos para determinar a adequação das operações realizadas pelas instituições bancárias. Este primeiro modelo regulatório estava orientado a garantir a liquidez dos depósitos realizados nas instituições, incentivando a formação de reservas financeiras adequadas a fazer frente a demandas de saque pelos depositantes.<sup>333</sup>

No final dos anos 80 e início dos anos 90, no entanto, a regulação prudencial sofreu sensíveis alterações. A diversificação das fontes de recursos pelas instituições financeiras fez com que as autoridades monetárias passassem a dedicar atenção à dinâmica da remuneração das instituições bancárias e à tendência de que os bancos incorressem em maiores riscos. A percepção de que a assimetria informacional poderia fazer com que as instituições bancárias auferissem lucros expressivos, transferindo o risco das perdas para os poupadores, passou a ganhar especial atenção das autoridades reguladoras.<sup>334</sup>

Esta mudança de paradigma foi consagrada em âmbito internacional pelo Acordo de Basileia I, documento editado pelo Comitê de Basileia de Supervisão Bancária (*Basel Committee on Banking Supervision*), do qual foram signatários mais de cem países, dentre os quais o Brasil. O Acordo de Basileia I, editado no ano de 1988, destinou-se a disciplinar requisitos de capital mínimo dos bancos em razão ao grau de alavancagem financeira da instituição. Dentre os principais objetivos do acordo estavam a uniformização dos critérios de avaliação patrimonial das instituições financeiras e a equalização da competição entre bancos de nacionalidades distintas, uma vez que, sujeitos a regulações diversas, estas instituições competiam de maneira desigual no cenário internacional.<sup>335</sup>

Desta forma, constata-se que, até a década de 1990, a regulação prudencial dedicava-se à avaliação contábil dos bancos, com atenção ao exame das operações

---

<sup>333</sup> PINTO, op. cit., p. 194.

<sup>334</sup> PINTO, 2015, p. 195.

<sup>335</sup> PINTO, 2015, p. 195.

passivas, prevendo exigências de capital e patrimônio mínimos e limites de imobilização e endividamento. A partir do novo paradigma regulatório, sob forte influência dos Acordos de Basileia, a atuação das autoridades monetárias passou a se dedicar de forma predominante às operações ativas das instituições bancárias, prevendo regras de ponderação dos ativos pelos riscos de crédito incorridos pelos bancos.<sup>336</sup>

O aumento da complexidade das relações bancárias e a maior diversidade de riscos às quais elas estavam sujeitas levaram à edição de um segundo acordo internacional. O Acordo de Basileia II, que começou a ser discutido no ano de 1999 e foi finalizado em 2004, fixou três pilares fundamentais: (i) a definição de capital mínimo, (ii) a revisão dos processos de supervisão bancária e (iii) a disciplina de mercado através de estímulo à transparência.<sup>337</sup>

O Acordo de Basileia II, desta forma, previu uma melhor alocação de capital com base nos riscos de crédito, de mercado e operacionais. Esta previsão buscou superar as críticas atribuídas ao Acordo de Basileia I, cujas previsões estavam pautadas, sobretudo, no risco de crédito, ou seja, no risco de que devedores inadimplissem as suas obrigações. O Acordo de Basileia II incorporou preocupações com o risco de mercado, este compreendido como o risco de resultado negativo em face de oscilações dos preços de mercado,<sup>338</sup> e com o risco operacional, definido pelo Conselho Monetário Nacional como o risco de perdas decorrentes de eventos externos ou de falhas, deficiências ou inadequações de processos internos, pessoas ou sistemas.<sup>339</sup>

Com relação à supervisão, o Acordo de Basileia II passou a prever um diálogo permanente entre instituições supervisionadas e a autoridade bancária, com vistas a aumentar a segurança do sistema, prevendo a supervisão e a intervenção preventiva.<sup>340</sup> Ademais, o terceiro pilar deste Acordo instituiu o dever de que as instituições bancárias adotassem uma política de divulgação de informações, permitindo

---

<sup>336</sup> MIRAGEM, 2011, p. 198.

<sup>337</sup> Idem, p. 198.

<sup>338</sup> BIS – Bank of International Settlements. **International convergence of capital measurement and capital standards: a revised framework**. Basileia: Basel Committee on Banking Supervision, 2004. Disponível em: <<https://www.bis.org/publ/bcbs128.pdf>>. Acesso em: 1 out. 2019.

<sup>339</sup> CMN – Conselho Monetário Nacional. **Resolução n.º 4.557**, de 23 de fevereiro de 2017. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/exibenormativo?tipo=Resolu%C3%A7%C3%A3o&numero=4557>>. Acesso em: 1 out. 2019.

<sup>340</sup> PINTO, 2015, p. 199.

o acesso às fórmulas e modelos econométricos que utilizavam para a avaliação do risco e alocação do capital.<sup>341</sup>

Como uma resposta à crise econômica de 2008, surgiu o Acordo de Basileia III, com vistas a aperfeiçoar as recomendações de Basileia I e II e a elevar a capacidade das instituições de absorver perdas inesperadas. Para tanto, Basileia III previu o aumento da qualidade, transparência e consistência da base de capital dos bancos, aperfeiçoamento dos fatores de ponderação de ativos pelo risco, exigência de um capital para conservação financeira das instituições (*capital conservation buffer*) destinado a formar um colchão de segurança para absorção de perdas, novos requisitos de liquidez e alavancagem e a previsão de requisitos prudenciais adicionais para as instituições sistêmicas.<sup>342,343</sup>

O Brasil tem cumprido o compromisso de incorporar as previsões contidas nos acordos de Basileia à regulação prudencial nacional, através de resoluções do Conselho Monetário Nacional e circulares do Banco Central do Brasil.

Em que pese o aparato regulatório dedicado às instituições bancárias pareça se justificar pela complexidade do sistema bancário e pelos riscos inerentes à atividade de intermediação financeira, muitas críticas são dirigidas ao modelo regulatório dedicado à atividade bancária. Dentre elas, as principais referem-se ao fato de que a regulação sistêmica, através da criação de mecanismos de contenção das externalidades decorrentes da atividade bancária, tende a gerar incentivos para que as instituições financeiras assumam comportamentos estratégicos e riscos desmedidos.

Segundo os críticos à estrutura regulatória dedicada aos bancos, a atuação da autoridade bancária, que oferece incentivos errados às instituições financeiras, proporcionaria que estas instituições atuassem de forma estratégica, oferecendo a probabilidade de captura, ou seja, a possibilidade de que os agentes regulados impusessem seus interesses privados de modo a sobrepô-los às razões de interesse público. Esta tendência pode ser intensificada quando a instituição bancária atinge tamanho tal que seja considerada grande demais para quebrar (TBTF).<sup>344</sup>

---

<sup>341</sup> Idem, p. 199.

<sup>342</sup> Idem, p. 200-201.

<sup>343</sup> BCB – Banco Central do Brasil. **Recomendações de Basileia**. 2019c. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/recomendacoesbasileia>>. Acesso em: 1 out. 2019.

<sup>344</sup> RIBEIRO, 2015, p. 206.

Conforme adverte Ivan César Ribeiro, a definição de incentivos errados do ponto de vista regulatório tende a estimular que os bancos assumam comportamentos com claros efeitos anticompetitivos, e que estes comportamentos possam ser identificados como característicos da ampliação do bem-estar social. Um exemplo típico deste comportamento estratégico é o aumento não eficiente de participação no mercado; através desta estratégia, a instituição aumenta a sua participação no mercado com vistas a buscar vantagens econômicas por meio de subsídios. Entre as vantagens advindas do aumento da participação do mercado pode-se identificar os incentivos decorrentes dos ganhos regulatórios advindos do acúmulo do poder de mercado ou poder político e da percepção de que a instituição é grande demais para quebrar.<sup>345</sup>

Outro importante problema em matéria regulatória seria a adoção de comportamento inconsistente por parte do regulador. Este comportamento pode ser verificado quando o regulador fixa determinada política ou objetivo regulatório e atua em discordância com estas definições. Tal fenômeno pode ser identificado, por exemplo, quando existe um regime especial de recuperação para as instituições bancárias, mas, por temor dos riscos desta recuperação, a autoridade bancária opta por aportar recursos públicos para recuperar a instituição bancária. Este comportamento inconsistente por parte do órgão regulador gera a crença de que as políticas de regulação não serão mantidas, estimulando as instituições financeiras a assumir comportamento mais arriscado,<sup>346</sup> principalmente motivadas pela crença de que ao assumir porte expressivo diante da economia, possam auferir benefícios de flexibilização regulatória sob o temor das consequências de sua quebra.

Por fim, a atividade regulatória pode se apresentar ineficiente quando demonstrar incapacidade de coibir práticas anticompetitivas das instituições bancárias. A autoridade bancária atua de forma ineficiente, por exemplo, quando não coíbe práticas como a negação à infraestrutura bancária ou ao acesso à informação, como instrumentos dedicados a impedir a modernização do setor.<sup>347</sup>

Conforme advertem Jonathan Tepper e Denise Hearn, a regulação pode ter efeitos negativos para a estrutura concorrencial de determinada indústria, criando barreiras de entrada ou inviabilização a competição, razão pela qual setores mais bem

---

<sup>345</sup> Idem, p. 206.

<sup>346</sup> RIBEIRO, 2015, p. 206-209.

<sup>347</sup> RIBEIRO, 2015, p. 206.



regulados tendem a apresentar um menor número de novas empresas. Segundo os autores, grandes empresas adotam a conduta de pressionar as autoridades por uma regulação que possa aumentar os custos de seus concorrentes menores.<sup>348</sup>

A postura regulatória adotada pelo Brasil, conforme verificado quando da análise da evolução do Sistema Financeiro Nacional, formou um modelo bancário caracterizado pela existência de bancos de porte excessivo. Este modelo revela a concepção regulatória brasileira dedicada a oferecer um padrão bancário robusto, composto por instituições sólidas e menos suscetíveis a impactos econômicos e aos tantos riscos naturais à atividade bancária. No entanto, o que se percebe é que a robustez destas instituições, aliada à baixa preocupação dos órgãos reguladores acerca da concorrência no setor, pode propiciar que os bancos ajam de forma oportunista e anticompetitiva.

Ademais, análise acerca dos incentivos decorrentes da regulação brasileira dedicada ao setor financeiro evidencia que as autoridades regulatórias têm adotado incentivos errados, e uma regulação que se apresenta, muitas vezes, como inconsistente e ineficiente. Conforme Ivan Cesar Ribeiro, um exemplo de incentivo errado é o daquele que motiva os bancos a assumir comportamentos com claros efeitos anticompetitivos, sendo estes comportamentos encarados como ampliação do bem-estar social. Este tipo de incentivo foi adotado pela autoridade reguladora ao estimular que os bancos aumentassem sua participação no mercado bancário sob o argumento de qualificação da atividade bancária.

A atuação inconsistente da autoridade regulatória pode ser exemplificada quando, a despeito da existência de regime especial para a recuperação das instituições bancárias, a autoridade monetária opta por injetar dinheiro público nos bancos, em razão do temor de risco sistêmico decorrente de possível quebra da instituição. Este evento faz parte da história bancária brasileira e evidencia que bancos de grande porte têm condições de flexibilizar instrumentos normativos, o que incentiva o surgimento de “megabancos”. Já a postura ineficiente é associada à incapacidade da autoridade regulatória de coibir práticas anticompetitivas. Esta, aliás, é uma tendência da atividade bancária, já que, por muito tempo, a atuação da autoridade bancária permaneceu inerte a interesses de ordem concorrencial neste setor.

---

<sup>348</sup> TEPPER, Jonathan; HEARN, Denise. **The myth of capitalism: monopolies and the death of competition.** New Jersey: John Wiley & Sons, 2019, p. 180.

Características inerentes à atividade desenvolvida pelos bancos como a existência de altas barreiras de entrada, informações assimétricas nos relacionamentos corporativos, custos de troca elevados e a interconectividade entre as instituições bancárias podem ser usadas como variáveis estratégicas e fontes de receita por estas instituições.<sup>349</sup> Estas falhas de mercado naturalmente são potencializadas por regulações inconsistentes, ineficientes ou que promovam incentivos errôneos aos bancos.<sup>350</sup>

Através de uma postura regulatória inadequada e do oferecimento de incentivos errôneos às instituições bancárias, o Conselho Monetário Nacional e o Banco Central, enquanto autoridades dedicadas à normatização do setor bancário brasileiro, promovem a formação de estruturas bancárias *too big to fail*. Esta expressão, conforme referido anteriormente, é aplicada à teoria de que algumas instituições assumem tamanho tão expressivo que eventuais falhas destas empresas culminariam em danos generalizados à economia, de modo a demandar a atuação do Estado para o seu resgate.

Instituições bancárias de porte expressivo tendem a adotar comportamentos estratégicos destinados à acumulação de poder de mercado para além dos ganhos de eficiência. Este aumento não eficiente da participação do mercado é motivado pela expectativa de ganhos econômicos decorrentes de subsídios estatais, como no caso da identificação de que o banco é grande demais para quebrar, e que, portanto, demanda socorro público no caso de crise e subsídios decorrentes do ganho regulatório – uma vez que instituições bancárias de porte expressivo tendem a acumular poder político capaz de influenciar a atividade regulatória.<sup>351</sup>

Em que pese inúmeros modelos econométricos tenham se dedicado a verificar o impacto da estrutura concentrada existente no mercado bancário para a concorrência, título específico deste trabalho irá se dedicar às evidências empíricas dos efeitos deletérios da alta concentração bancária brasileira para os consumidores no que tange aos juros praticados no mercado.

Diante das críticas apresentadas ao modelo regulatório dedicado à atividade bancária, fica evidenciada a necessidade de que a regulação bancária incorpore preocupações de ordem concorrencial, de modo a tornar a atividade bancária mais

---

<sup>349</sup> CARLETTI, Elena; SMOLENSKA, Agnieszka. **10 years on from the financial crisis: co-operation between competition agencies and regulators in the financial sector**. OECD, 2017. Disponível em: <[https://one.oecd.org/document/DAF/COMP/WP2\(2017\)8/en/pdf](https://one.oecd.org/document/DAF/COMP/WP2(2017)8/en/pdf)>. Acesso em: 3 out. 2019, p. 9.

<sup>350</sup> RIBEIRO, 2015, p. 206.

<sup>351</sup> RIBEIRO, 2015, p. 211.

transparente e permitir que a entrada de novos agentes bancários oportunize o desenvolvimento tecnológico, a democratização do crédito e outros avanços desejáveis a este setor tão estratégico para a economia. Ademais, a incorporação de preocupações concorrenciais à regulação bancária se apresenta como uma consagração do princípio da livre concorrência pela Constituição Federal de 1988.

Neste sentido, as recentes transformações da política regulatória adotada pelo Banco Central do Brasil serão abordadas em título posterior deste trabalho. A autoridade bancária lançou uma pauta de trabalho denominada Agenda BC# dedicada a desenvolver questões estruturais do sistema financeiro através da evolução tecnológica. Esta agenda de trabalho tem o objetivo de promover a queda no custo do crédito, a modernização da lei e a eficiência no sistema bancário, com vistas a promover a inclusão, a competitividade, a transparência e a educação no setor.<sup>352</sup>

Desta forma, a autoridade monetária brasileira dá sinais da mudança de paradigma no modelo regulatório, com vistas a superar antigos e contundentes problemas inerentes à atividade bancária no Brasil e, finalmente, incorporar preocupações de ordem concorrencial ao aparato regulatório dedicado às instituições bancárias.

---

<sup>352</sup>BCB – Banco Central do Brasil. **Agenda BC#**. 2019a. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/acessoinformacao/bchashtag>>. Acesso em: 12 out. 2019.

## **4 A CONCENTRAÇÃO BANCÁRIA NO BRASIL: PRESSUPOSTOS E PERSPECTIVAS DA LIVRE CONCORRÊNCIA E SUAS REPERCUSSÕES PARA A PROTEÇÃO DO CONSUMIDOR**

Conforme verificado ao longo da pesquisa, a atividade desenvolvida pelos bancos possui inúmeras peculiaridades que garantem a este setor tratamento jurídico específico. A concepção da incompatibilidade entre estabilidade e concorrência no setor bancário tem guiado o aparato normativo dedicado às instituições bancárias e influenciado a atuação da autoridade concorrencial neste setor específico. Constitui-se, portanto, objeto do presente capítulo o exame acerca da competência das autoridades bancária e concorrencial na promoção da concorrência no setor bancário, das consequências da estrutura do setor bancário para os consumidores e as repercussões das fintechs para o sistema financeiro como um todo.

### **4.1 Competência do Cade e do Banco Central para análise dos atos de concentração bancária**

Em uma primeira análise, a concorrência no setor bancário parece oferecer os mesmos benefícios que promove nos demais setores da economia: maior eficiência, desenvolvimento tecnológico, inovação, aumento da variedade de produtos, preços menores, acesso mais democrático ao crédito e melhores serviços.<sup>353</sup> O que se verifica, no entanto, é que características específicas do setor financeiro tendem a afastar a preocupação concorrencial da regulação bancária e promover a concepção de que os atos de concentração ocorridos entre bancos devam se sujeitar à análise da autoridade bancária, em detrimento da autoridade concorrencial.

Historicamente, a aplicação de uma política concorrencial ao setor bancário tem sido rechaçada, sobretudo em razão do papel central que os bancos desempenham na economia e em função do temor de externalidades negativas decorrentes da quebra de instituições bancárias. Assim, o posicionamento regulatório adotado pelo Estado, através da autoridade bancária, tem se isentado da aplicação rigorosa de uma política concorrencial em nome da estabilidade do setor bancário.<sup>354</sup>

---

<sup>353</sup> CARLETTI; SMOLENSKA, 2017, p. 9.

<sup>354</sup> CARLETTI; SMOLENSKA, 2017, p. 24-25.

As peculiaridades envolvendo o setor e algumas questões formais promoveram uma intensa discussão que, durante anos, buscou identificar a autoridade competente para a realização do controle concorrencial dos bancos. A existência de um conflito de competências entre o Conselho Administrativo de Defesa Econômica e o Banco Central do Brasil foi alvo de intensos debates doutrinários e judiciais que procuravam oferecer uma resposta definitiva quanto ao órgão adequado para a defesa da concorrência no setor bancário, como forma de promover maior segurança jurídica aos agentes econômicos e ao mercado, de forma geral.

A identificação de um conflito de competência entre o Cade e o Banco Central é extraída da redação dos dispositivos que geraram as duas autarquias. A Lei n.º 4.595/1964, ao criar o Banco Central do Brasil, previu, em seu artigo 10, inciso X, alínea c, competência privativa da autarquia para conceder autorização para transformação, fusão, incorporação e encampação de instituições financeiras, predizendo, ainda, em seu artigo 18, §2º, a competência da autarquia para regular as condições de concorrência entre as instituições financeiras, coibindo os abusos e aplicando penalidades.<sup>355</sup>

Da mesma forma, a Lei n.º 8.884/1994, substituída pela Lei n.º 12.529/2011, atribuiu ao Cade a função de zelar pela livre concorrência no mercado, com competência para investigar e decidir sobre a matéria concorrencial, promovendo a disseminação de uma cultura da livre concorrência.<sup>356</sup>

Assim, o cerne da questão envolvendo a divergência entre os dispositivos legais dedicava-se ao exame da autoridade competente para a realização da análise e a aprovação dos atos de concentração das instituições financeiras. Passou-se, portanto, a debater se a competência privativa do Banco Central do Brasil havia sido derogada, se a competência do Banco Central se sobreporia em relação ao Cade, ou, ainda, se os atos de concentração havidos entre instituições financeiras demandariam a aprovação de ambas as autarquias.<sup>357</sup>

---

<sup>355</sup> BRASIL, 1964.

<sup>356</sup> BRASIL. **Lei n.º 8.884**, de 11 de junho de 1994. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/LEIS/L8884.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/L8884.htm)>. Acesso em: 19 out. 2019.

<sup>357</sup> SCHNEIDER, Andressa Caroline. Repensando o conflito entre Bacen e Cade sob a perspectiva da interpretação conforme a Constituição e do diálogo das fontes. **Cadernos do Programa de Pós-Graduação em Direito PPGDir./Ufrgs**, v. 11, n. 2, 2016b, p. 270.

No entendimento do Banco Central do Brasil, sua competência regulatória sobre o Sistema Financeiro Nacional excluiria a atuação do Cade para análise dos atos de concentração que envolvessem instituições financeiras, ao contrário do era defendido pelo Conselho Administrativo de Defesa Econômica.<sup>358</sup>

Este conflito foi submetido à Advocacia Geral da União, para que, com base nos pareceres apresentados pela Procuradoria Geral do Banco Central, da Consultoria Jurídica do Ministério da Fazenda e da Procuradoria Cade, apresentasse uma conclusão acerca da competência para análise dos atos de concentração envolvendo instituições integrantes do Sistema Financeiro Nacional.

O parecer apresentado pela Procuradoria Geral do Banco Central defendia a competência privativa do Banco Central para análise dos atos de concentração envolvendo instituições financeiras. Os principais argumentos apresentados pelo órgão regulador foram a especificidade do setor financeiro e a existência de uma superioridade material da Lei n.º 4.595/1964 em relação à Lei n.º 8.884/1994, à época vigente.

Através de seu parecer, a Procuradoria do Banco Central defendeu que a regulação da atividade bancária evidencia, muitas vezes, a existência de uma contradição entre o princípio da defesa da concorrência e a regulação prudencial; este conflito se daria em nome da defesa do risco sistêmico. Por este motivo, seria de competência do Bacen a análise dos atos de concentração das instituições financeiras a ele subordinadas, sob o argumento de que, desta forma, a autoridade reguladora seria capaz de articular a defesa da concorrência com a segurança e a higidez do Sistema Financeiro Nacional, preocupações precípua da autoridade reguladora, nos termos do parecer apresentado pela autoridade bancária.<sup>359</sup>

Em relação aos aspectos formais, a Procuradoria Geral do Banco Central defendeu a competência da instituição para análise dos atos de concentração envolvendo as instituições financeiras, em razão de o artigo 192 da Constituição de 1988, em sua redação original, já alterada pela emenda constitucional n.º 40, de 2003, prever que o Sistema Financeiro Nacional seria regulado por lei complementar. Conforme advertia o

---

<sup>358</sup> SUNDFELD, Carlos Ari. Concorrência e regulação no sistema financeiro. In: CAMPILONGO, Celso Fernandes; ROCHA, Jean Paul Cabral Veiga da; MATTOS, Paulo Todescan Lessa (Coords.). **Concorrência e regulação no sistema financeiro**. São Paulo: Max Limonad, 2002, p. 29-30.

<sup>359</sup> PROCURADORIA-GERAL do Banco Central do Brasil. Parecer 2000/00762/DEJUR/ PRIRE. Controle de concentração de instituições financeiras. In: CAMPILONGO, Celso Fernandes; ROCHA, Jean Paul Cabral Veiga da; MATTOS, Paulo Todescan Lessa (Coords.). **Concorrência e regulação do sistema financeiro**. São Paulo: Max Limonad, 2002, p. 341-342.

parecer apresentado pelo Banco Central, a Lei n.º 4.595/1964, ainda que anterior à Constituição, fora recepcionada pelo texto constitucional como lei complementar.

Desta forma, caberia à Lei n.º 4.595/1964 a regulação do SFN, inclusive em relação aos atos de concorrência ocorridos no setor. Esta competência atribuída ao Banco Central pelo diploma legal, conforme parecer da Procuradoria Geral do Banco Central, não poderia ser alvo de derrogação por parte da Lei n.º 8.884/1994, lei ordinária por natureza.

Os defensores da competência do Cade para análise destes atos de concentração, por outro lado, alegavam, conforme parecer da Advocacia Geral da União, o fato de que a Lei n.º 8.884/1994 não prevê exceções à competência do Cade para análise de atos potencialmente lesivos à concorrência, bem como a derrogação da Lei n.º 4.595/1964 pela Lei n.º 8.884/1994, no que tange à competência para a defesa da concorrência.<sup>360</sup>

Diante dos argumentos apresentados, a Advocacia Geral da União manifestou-se no sentido de reconhecer a competência do Banco Central do Brasil para análise e aprovação dos atos de concentração das instituições integrantes do sistema financeiro nacional, bem como para regular as condições de concorrência entre as instituições financeiras, aplicando-lhes as penalidades cabíveis, com exclusão de qualquer outra autoridade, inclusive o Cade.<sup>361</sup> Por força da previsão contida no artigo 40, §1º da Lei Complementar n.º 73/1993, os pareceres do advogado geral da União serão submetidos ao presidente da República para aprovação, vinculando a Administração Federal e obrigando seus órgãos e entidades a dar fiel cumprimento ao instrumento, após a aprovação e publicação.<sup>362</sup>

Em que pese a Advocacia Geral da União tenha se manifestado no sentido de reconhecer a competência privativa do Banco Central do Brasil para análise e aprovação dos referidos atos de concentração, o Cade não se eximiu de analisar tais atos.<sup>363</sup> Na análise do ato de concentração 08012.006762/2000-09 envolvendo o Banco

---

<sup>360</sup> BRASIL. Advocacia-Geral da União. **Parecer GM-020/2001**, de 28 de março de 2001. Disponível em: <<http://www.agu.gov.br/atos/detalhe/8413>>. Acesso em: 5 out. 2019.

<sup>361</sup> Idem.

<sup>362</sup> BRASIL. **Lei complementar n.º 73**, de 10 de fevereiro de 1993. Disponível em: <[http://webcache.googleusercontent.com/search?q=cache:http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/LCP/Lcp73.htm](http://webcache.googleusercontent.com/search?q=cache:http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/LCP/Lcp73.htm)>. Acesso em: 5 out. 2019.

<sup>363</sup> SCHNEIDER, 2016b, p. 270.

Finasa, a Brasmetal e a Zurich Participações, o Cade reafirmou sua competência para a análise destes atos.

Celso Campilongo, em seu voto no julgamento do ato de concentração 08012.006762/2000-09, defendeu a inexistência de um conflito positivo entre Banco Central e Cade, uma vez que a função de regulação econômica prudencial exercida pelo Banco Central do Brasil não pode ser confundida com a função adjudicatória realizada pelo Cade na prevenção e repressão do abuso do poder econômico.<sup>364</sup>

Segundo Celso Campilongo, o Banco Central do Brasil, no exercício de sua função reguladora, tem o dever de criar normas gerais e abstratas que prevejam as condições de concorrência no setor bancário, levando em consideração os aspectos prudenciais e censurando comportamentos contrários às regras estabelecidas, realizando, portanto, o controle de condutas anteriormente tipificadas. O Cade, por outro lado, seria responsável por realizar um controle comportamental, uma vez que as condutas dos agentes não seriam avaliadas unicamente pela observância de normas, mas a partir dos impactos concorrenciais destes atos. Ademais, segundo o julgador, o parecer emitido pela Advocacia Geral da União não vincularia as atividades exercidas pelo Cade, enquanto autarquia dotada de independência. No entendimento de Celso Campilongo, não seria admissível que atos infralegais emitidos pelo poder executivo pautassem a atuação da entidade, diante da independência da autarquia para atuar no âmbito dos fins que lhes foram fixados.<sup>365</sup>

O entrave envolvendo o conflito de competência entre Cade e Banco Central do Brasil ganhou repercussões judiciais em função do ato de concentração n.º 08012.002381/2001-23, envolvendo a compra do Banco de Crédito Nacional (BCN) pelo Banco Bradesco, no ano de 1997. Na época da realização do negócio, a operação foi submetida ao Banco Central do Brasil, que aprovou a operação, sem submeter a matéria ao Cade. No entanto, o negócio realizado entre o BCN e o Bradesco teve outras repercussões de ordem concorrencial, pois a aquisição do BCN pelo Bradesco o fez assumir participação em uma parceria comercial constituída entre o BCN e a Alliance

---

<sup>364</sup> CADE – Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Ato de concentração n.º 08012.006762/2000-09. Relatora Conselheira Hebe Teixeira Romano, Requerentes Banco Finasa de Investimento S.A., Brasmetal Indústria S.A., e Zurich Participações e Representações. In: CAMPILONGO, Celso Fernandes; ROCHA, Jean Paul Cabral Veiga da; MATTOS, Paulo Todescan Lessa (Coords.). **Concorrência e regulação do sistema financeiro**. São Paulo: Max Limonad, 2002, p. 476.

<sup>365</sup> Idem, p. 478-480.



Capital Management Corporation of Delaware, uma *joint venture* dedicada ao gerenciamento de fundos de investimentos. O negócio envolvendo a *joint venture* foi submetido ao Cade em razão do incremento de concentração horizontal gerado no setor de fundos de investimentos pelo negócio.<sup>366</sup>

O Cade, em sede de julgamento do ato de concentração n.º 08012.002381/2001-23, concluiu que a aquisição não gerou impactos no mercado de fundos de investimentos, aprovando a operação. No entanto, a autarquia decidiu pela aplicação de multa ao BCN e ao Bradesco em razão da intempestividade da notificação do ato ao Cade.

A decisão do Cade foi objeto de mandado de segurança impetrado pelo Banco de Crédito Nacional S/A e Banco Bradesco, sob a alegação da incompetência do Cade para análise das operações envolvendo instituições financeiras, tendo em vista a submissão destas operações ao crivo do Banco Central do Brasil por força das disposições contidas na Lei n.º 4.595/1964 e do parecer da Advocacia Geral da União. O Tribunal Regional Federal da 1ª Região, ao julgar o mandado de segurança, reconheceu a competência do Cade para análise dos atos de concentração envolvendo instituições financeiras, compreendendo que as leis n.º 4.595/1964 e n.º 8.884/1994 deveriam ser aplicadas com base no princípio da complementariedade, reconhecendo, ainda, a inexistência de força vinculante do parecer da Advocacia Geral da União em relação ao Cade.<sup>367</sup>

A temática, no entanto, foi objeto de novo questionamento judicial, desta vez direcionado ao Superior Tribunal de Justiça (STJ), em sede do recurso especial n.º 109.4218/DF. Na oportunidade, a corte superior manifestou-se pela vinculação do Cade ao parecer emitido pela Advocacia Geral da União, reconhecendo, portanto, a competência para normatização e fiscalização do sistema financeiro como um todo, em razão do princípio da especialidade.<sup>368</sup>

---

<sup>366</sup> FERNANDES, Micaela Barros Barcelos. Cade e Bacen: do conflito de competência à atuação conjunta no mercado financeiro. *Jota*, 21 nov. 2018. Disponível em: <<https://www.jota.info/opiniao-e-analise/artigos/cade-e-bacen-do-conflito-de-competencia-a-atuacao-conjunta-no-mercado-financeiro-21112018>>. Acesso em: 6 out. 2019.

<sup>367</sup> BRASIL. TRF da 1ª Região. **Apelação em mandado de segurança n.º 2002.34.00.033475-0/DF**, Des. Rel. Selene Maria de Almeida, Rel. para o Acórdão Des. Fagundes de Deus, j. em 30.08.2007. Disponível em: <<https://trf-1.jusbrasil.com.br/jurisprudencia/1079273/apelacao-em-mandado-de-seguranca-ams-33475-df-20023400033475-0>>. Acesso em: 6 out. 2019.

<sup>368</sup> BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. **Recurso especial n.º 109.4218/DF**, relatora a Ministra Eliana Calmon. Data de julgamento: 25/08/2010, S1 – primeira seção, data de publicação: DJe 12/04/2011.

Diante da nova decisão jurisdicional que reconhecia a incompetência do Cade para análise da concentração de atos envolvendo o Sistema Financeiro Nacional, a autarquia interpôs recurso extraordinário, cujo seguimento foi negado com base em falta de matéria constitucional a ser dirimida.<sup>369</sup> A decisão proferida pelo STF foi objeto de agravo regimental pelo Cade; no entanto, antes mesmo do julgamento do agravo pelo STF, as duas autarquias firmaram memorando de entendimentos dedicado a pôr fim ao imbróglio que se arrastou por anos na justiça brasileira e acarretou enorme insegurança às instituições pertencentes ao Sistema Financeiro Nacional.

A aprovação do ato normativo conjunto e da definição de procedimentos para a cooperação entre as duas autarquias oferece enormes ganhos ao Sistema Financeiro Nacional. Em que pese a Lei n.º 4.595/1964 tenha atribuído competência para o exercício do controle concorrencial estrutural ao Banco Central, este papel tem sido preterido pela autoridade na gestão do Sistema Financeiro Nacional, em nome da higidez do sistema bancário. Conforme se verificou ao longo deste trabalho, o interesse estatal em relação à gestão da economia pode, muitas vezes, implicar a adoção de medidas contrárias à concorrência pelo órgão regulador.<sup>370</sup>

No setor bancário, o controle dos atos de concentração é benéfico e estimula sua eficiência e lucratividade, principalmente quando todo o processo de avaliação das transações por parte das autoridades é transparente. A clareza dos procedimentos adotados facilita a implementação de políticas destinadas ao alinhamento de incentivos aos participantes e das autoridades envolvidas no processo. E o estabelecimento formal de um acordo de cooperação entre autoridades financeiras e concorrenciais promove maior segurança às empresas, gerando políticas mais efetivas a serem implementadas por ambas as autoridades.<sup>371</sup>

A compatibilidade entre a tarefa regulatória, cuja competência foi atribuída ao Banco Central do Brasil, e a função de controle concorrencial, cuja competência foi atribuída ao Cade era defendida por autores dedicados ao assunto. Em artigo dedicado ao assunto, Odete Medauar, por exemplo, recorda que a Lei n.º 4.595/1964 foi criada

---

2011. Disponível em: <<https://stj.jusbrasil.com.br/jurisprudencia/19125979/recurso-especial-resp-1094218-df-2008-0173677-1-stj/relatorio-e-voto-19125981?ref=juris-tabs>>. Acesso em: 6 out. 2019.

<sup>369</sup> FERNANDES, 2018.

<sup>370</sup> AGUILLAR, Fernando Herren. Concorrência e regulação no sistema financeiro. In: CAMPILONGO, Celso Fernandes; ROCHA, Jean Paul Cabral Veiga da; MATTOS, Paulo Todescan Lessa. **Concorrência e regulação no sistema financeiro**. São Paulo: Max Limonad, 2002, p. 93.

<sup>371</sup> CARLETTI; SMOLENSKA, 2017, p. 6-7.

em contexto marcado pela existência de poucas preocupações de ordem concorrencial, em período marcado por uma baixa cultura de concorrência. Este período, segundo a autora, predominou no Brasil até o início dos anos 90, em razão do incremento da globalização e do aumento da participação do setor privado na sociedade e no comércio internacional. Medauar defende a impossibilidade de atribuir à legislação de 1964 uma forma de controle concorrencial e competências atribuídas ao Cade no ano de 1994.<sup>372</sup>

A definição do memorando de entendimentos entre Cade e Bacen e a atuação coordenada destas instituições oferece uma moderna solução ao conflito entre as autarquias, uma vez que reconhece que mercados podem demonstrar-se mais eficientes com a cooperação entre as autoridades bancárias. Admite-se, assim, que as autoridades concorrenciais podem desempenhar importante função na definição de normas prudenciais.<sup>373</sup>

O Ato Normativo n.º 1,<sup>374</sup> realizado de forma conjunta entre a Diretoria Colegiada do Banco Central do Brasil e o Plenário do Tribunal do Conselho Administrativo de Defesa Econômica, dispõe sobre os procedimentos em processos administrativos de ato de concentração e de controle de condutas das instituições sujeitas à supervisão do Banco Central do Brasil. O instrumento, desta forma, prevê que os atos de concentração envolvendo instituições financeiras deverão ser submetidos tanto ao Banco Central do Brasil quanto ao Cade, de modo que ambas as autarquias analisarão o negócio jurídico de forma independente, de acordo com seus procedimentos e através do compartilhamento de informações e documentos, resguardado o direito de sigilo dos documentos.

Ademais, Cade e Banco Central do Brasil se reunirão para deliberar sobre temas que possam ensejar ação normativa com impactos concorrenciais e para cooperação técnica em processos administrativos no controle de atos de concentração e na apuração de infrações à ordem econômica que envolvam instituições supervisionadas pelo Banco Central do Brasil ou que possuam a participação destas.

---

<sup>372</sup> MEDAUAR, Odete. Concorrência no sistema financeiro: conflito de competência entre Cade e Bacen? In: CAMPILONGO, Celso Fernandes; ROCHA, Jean Paul Cabral Veiga da; MATTOS, Paulo Todescan Lessa (Coords.). **Concorrência e regulação no sistema financeiro**. São Paulo: Max Limonad, 2002, p. 121-122.

<sup>373</sup> CARLETTI; SMOLENSKA, op. cit., p. 6.

<sup>374</sup> BCB – Banco Central do Brasil. **Ato normativo n.º 1**, de 5 de dezembro de 2018. Disponível em: <[https://www.bcb.gov.br/conteudo/home-ptbr/TextosApresentacoes/Ato%20normativo%20conjunto%205\\_12\\_2018%20limpa.pdf](https://www.bcb.gov.br/conteudo/home-ptbr/TextosApresentacoes/Ato%20normativo%20conjunto%205_12_2018%20limpa.pdf)>. Acesso em: 6 out. 2019.

Conforme prevê o instrumento normativo conjunto, o Banco Central do Brasil poderá, ainda, aprovar unilateralmente os atos de concentração que envolvam instituições financeiras sempre que aspectos de natureza prudencial apontem para a existência de riscos iminentes à solidez e estabilidade do Sistema Financeiro Nacional. Para tanto, o instrumento considera operações de natureza prudencial – aquelas que, a juízo do Banco Central, abranjam risco ou possam comprometer a solidez e a estabilidade do sistema financeiro; que prejudiquem a efetividade de regime especial aplicado em instituição financeira; que prejudiquem a efetividade de medidas dedicadas a mitigar a necessidade de aplicação de regime especial; e que prejudiquem a efetividade de medidas necessárias para a reversão de movimento de perda de solidez de instituição financeira, com modelo de negócio identificado como inconsistente, vulnerável ou inviável.

Desta forma, o ato normativo n.º 1 representa um expressivo progresso para a incorporação de valores de ordem concorrencial à atividade bancária. Em que pese o documento preveja casos excepcionais onde a aprovação dos atos de concentração se dará por atuação exclusiva da autoridade reguladora, como regra ficou estabelecida a atuação conjunta do Banco Central do Brasil e do Conselho Administrativo de Defesa Econômica para análise dos atos de concentração e para deliberações sobre normas que possam de alguma forma ensejar consequências de ordem concorrencial. A atuação coordenada destas instituições tende a oferecer um incremento concorrencial ao setor bancário, proporcionando ganhos efetivos aos consumidores através do ingresso de novos agentes ao mercado, desenvolvimento tecnológico, diversificação dos produtos e redução dos preços aos consumidores.

Uma importante repercussão da atuação coordenada entre Cade e Banco Central pode ser o controle preventivo da criação de instituições TBTF. A análise dos atos de concentração empresarial, neste sentido, pode ser utilizada como instrumento para alcançar a solidez do mercado financeiro, bem como a prevenção e atenuação dos riscos sistêmicos, objetivos centrais da regulação e supervisão financeira.<sup>375</sup>

Conforme adverte Floriano de Azevedo Marques, ao analisar o embate envolvendo Cade e Banco Central do Brasil, a Constituição Federal de 1988, através do estabelecimento de valores orientadores da atividade econômica, já fixou pressupostos

---

<sup>375</sup> BARBOSA, Allan Fuezi de Moura. O problema das instituições bancárias too big to fail na União Europeia e no Brasil: estudos comparativo e propositivo. **Revista da PGBC**, v. 2, n. 2, 2017, p. 142.

mínimos da regulação. Assim, pode-se constatar que a Constituição estabeleceu a livre concorrência e a defesa do consumidor como valores fundantes da ordem econômica, conferindo a tais princípios a posição de base para o estabelecimento da estrutura regulatória que venha a ser editada.<sup>376</sup> Portanto, o sistema financeiro, como parte da ordem econômica, apesar de suas peculiaridades, deve possuir regulação orientada à concretização dos princípios consagrados pelo artigo 170 da Constituição Federal, dentre os quais a livre concorrência e a proteção do consumidor. Não se pode admitir que, sob o argumento de risco sistêmico, a competência de outros órgãos reguladores gerais seja elidida, sobretudo diante de seu escopo de proteção ao direito à livre concorrência e ao direito dos consumidores.<sup>377</sup>

Há que se reforçar a superação da aplicação de um modelo consequencialista, pautado na eficiência econômica, como única variável a ser considerada em matéria concorrencial, conforme observado anteriormente.

A experiência concorrencial evoluiu no sentido de encarar a concorrência como instrumento apto à promoção de benefícios sociopolíticos, como o incremento do bem-estar dos consumidores, maior liberdade econômica, melhores condições para atuação das pequenas e médias empresas, o desenvolvimento de valores sociais como justiça e igualdade, o desenvolvimento tecnológico, a criação de novos postos de trabalho e o fomento à democracia, entre outros tantos valores advindos da livre concorrência, e, no cenário brasileiro, alinhados aos valores consagrados pela Constituição Federal.

Deve-se compreender a defesa da concorrência, assim como a efetiva proteção do consumidor, como mandamentos constitucionais de observância obrigatória, e o setor bancário, pela importante função desempenhada, não pode se furtar desta função.

---

<sup>376</sup> MARQUES, Floriano de Azevedo. Concorrência e regulação no sistema financeiro. In: CAMPILONGO, Celso Fernandes; ROCHA, Jean Paul Cabral Veiga da; MATTOS, Paulo Todescan Lessa (Coords.). **Concorrência e regulação no sistema financeiro**. São Paulo: Max Limonad, 2002, p. 102.

<sup>377</sup> Idem, p. 118.

## 4.2 Concentração bancária no Brasil e os juros: evidências dos danos aos consumidores

Conforme verificado anteriormente, os bancos figuram entre os setores mais demandados judicialmente, em ações que envolvem a tutela do consumidor. De acordo com dados do Conselho Nacional de Justiça, o setor bancário apresentou o maior número de ações de natureza consumerista no ano de 2016, ano em que as reclamações envolvendo instituições financeiras representaram 39% do total de ações ajuizadas no campo do direito do consumidor.<sup>378</sup>

Inquestionavelmente, o crédito, viabilizado principalmente pelas instituições bancárias, possui importante função social, já que promove a inclusão social, oportuniza investimentos, impulsiona a organização da economia doméstica e o acesso aos mais variados bens de consumo, além de consistir em importante instrumento de combate às desigualdades e à pobreza.<sup>379</sup> No entanto, o expressivo número de demandas judiciais ajuizadas em desfavor das instituições bancárias merece relevo por indicar que a atuação dos bancos possa representar danos aos consumidores e frustrar os relevantes impactos positivos da atividade bancária.

Uma das variáveis apontadas como causa deste cenário é a alta concentração do setor bancário. Como já mencionado, a concorrência é um importante instrumento para o exercício do poder de escolha dos consumidores, além de oportunizar maior diversificação de produtos, redução de preços e incremento tecnológico; desta forma, a existência de poucos agentes econômicos no setor bancário é associada a contundentes distorções na concessão de crédito, às altas taxas de juros praticadas e a abusos aos direitos consumeristas, além de ser um obstáculo ao desenvolvimento tecnológico.

A promulgação da Constituição da República Federativa do Brasil de 1988 representou a constitucionalização do direito do consumidor através da previsão de sua tutela como direito fundamental e como princípio geral da atividade econômica. Assim, a partir do reconhecimento da tutela consumerista como valor constitucional, infere-se

---

<sup>378</sup> MONTENEGRO, Manuel Carlos. Cresce na Justiça número de queixas contra serviços bancários. **CNJ**, 5 maio 2017. Disponível em: <<https://www.cnj.jus.br/cresce-a-judicializacao-de-queixas-de-servicos-bancarios/>>. Acesso em: 8 out. 2019.

<sup>379</sup> MARTINS, Guilherme Magalhães; MIGUEL, Laila Natal; ARAUJO, Stella de Souza Ribeiro. O protagonismo judicial e o superendividamento dos consumidores no Brasil. **Revista de Direito do Consumidor**, São Paulo, p. 113-139, 2017, p. 116.

que quaisquer instrumentos jurídicos ou medidas destinadas a obstaculizar a defesa do consumidor são, a rigor, inconstitucionais.<sup>380</sup>

A consagração da proteção do consumidor como direito fundamental e princípio da ordem econômica constitucional reflete a preocupação do sistema jurídico brasileiro com a redução das desigualdades entre consumidores e fornecedores em um mercado caracterizado pela massificação das relações de consumo e pela vulnerabilidade do consumidor em relação a fornecedores, sobretudo em uma sociedade marcada por relações cada vez mais complexas e sofisticadas. A proteção do direito do consumidor como princípio constitucional, neste cenário, representa a consagração da dignidade da pessoa humana às relações privadas, impondo ao mercado uma atuação orientada à observância deste valor constitucional.

Apesar de o sistema jurídico brasileiro dedicar uma tutela destacada aos consumidores e as instituições bancárias figurarem como uma das principais demandadas em ações de natureza consumerista, os bancos já defenderam a inconstitucionalidade da aplicação do Código de Defesa do Consumidor aos serviços de natureza financeira. A ação direta de inconstitucionalidade n.º 2.591/DF,<sup>381</sup> que ficou conhecida como a ADIn dos Bancos, foi proposta pela Confederação Nacional do Sistema Financeiro (Consif) com o objetivo de declarar a inconstitucionalidade material e formal do trecho do artigo 3º, §2º da Lei n.º 8.078/1990, o Código de Defesa do Consumidor, que define o conceito de fornecedor e os serviços sujeitos à incidência da tutela consumerista.

As instituições financeiras sustentavam a inconstitucionalidade formal da aplicação do Código de Defesa do Consumidor aos serviços de natureza financeira, sob a alegação de que a expressão “inclusive as de natureza bancária, financeira, de crédito e securitária” em artigo dedicado à definição dos serviços abrangidos pelo CDC representaria uma violação ao artigo 192, II e IV da Constituição Federal,<sup>382</sup> que previa a regulação do Sistema Financeiro Nacional por lei complementar. Portanto, no entendimento dos bancos, a aplicação do Código de Defesa do Consumidor, lei

---

<sup>380</sup> EFING, 2015, p. 41-42.

<sup>381</sup> BRASIL. Supremo Tribunal Federal. **Ação direta de inconstitucionalidade n.º 2.591-DF**. Requerente: Confederação Nacional do Sistema Financeiro. Requerido: Congresso Nacional. Relator: Eros Grau. Brasília, 29 de setembro de 2006. Disponível em: <<http://redir.stf.jus.br/paginadorpub/paginador.jsp?docTP=AC&doc ID=266855>>. Acesso em: 17 set. 2019.

<sup>382</sup> Idem, p. 5.

ordinária por natureza, às instituições financeiras estaria em desacordo com a previsão do texto constitucional.<sup>383</sup>

Ademais, no entendimento das instituições financeiras, a aplicação do Código de Defesa do Consumidor aos serviços de natureza bancária representaria uma violação ao artigo 5º, LIV da Constituição Federal, que prevê a garantia do devido processo legal. Segundo a Consif, as previsões contidas no Código de Defesa do Consumidor seriam incompatíveis com as especificidades do setor financeiro; além disso, a aplicação do CDC às relações bancárias representaria a ampliação do rol de legitimados a contestarem a atuação dos integrantes do Sistema Financeiro Nacional. No entendimento dos bancos, as disposições contidas no CDC seriam inconciliáveis com as atividades desenvolvidas no âmbito do sistema financeiro, razão pela qual as relações havidas nesta seara mereceriam a tutela do Conselho Monetário Nacional, nos termos da Lei n.º 4.595/1964, lei, aliás, que fora recepcionada como lei complementar pela nova ordem constitucional.<sup>384</sup>

A ação direta de inconstitucionalidade n.º 2.591/DF foi julgada improcedente pelo STF. Diante desta decisão, foram afastadas quaisquer dúvidas acerca da aplicação do Código de Defesa do Consumidor às relações de consumo de natureza bancária, financeiras, de crédito e securitária. Manteve-se vigente, portanto, a integralidade do dispositivo legal objeto da ação de inconstitucionalidade.

Conforme leciona Cláudia Lima Marques, a decisão do Supremo Tribunal Federal no âmbito da ADIn n.º 2.591/DF representa “pedra fundamental na história do direito privado”<sup>385</sup> na medida em que reconhece a existência de uma unidade valorativa ao sistema jurídico e impõe que a racionalidade constitucional seja observada no âmbito das relações públicas e privadas.<sup>386</sup> Desta forma, a improcedência da ação direta de inconstitucionalidade ajuizada pelo representante dos bancos promove não apenas a proteção do consumidor, mas também o respeito à Constituição Federal e à coerência do sistema jurídico.<sup>387</sup>

---

<sup>383</sup> EFING, 2015, p. 47.

<sup>384</sup> BRASIL, 2006, p. 147.

<sup>385</sup> MARQUES, Cláudia Lima. O novo direito privado brasileiro após a decisão da Adin dos bancos (2.591): observações sobre a garantia institucional-constitucional do direito do consumidor e a *drittwirkung* no Brasil. **Doutrinas Essenciais de Direito do Consumidor**, v. 2, p. 51-93, 2011, p. 4.

<sup>386</sup> Idem, p. 4

<sup>387</sup> EFING, op. cit., p. 49.



Através do julgamento da chamada ADIn dos Bancos, o STF reconheceu que a tutela do consumidor e o Código de Defesa do Consumidor, em decorrência de sua raiz constitucional, são parte de um novo modelo de direito privado, formado por vários instrumentos normativos, que devem guardar observância aos valores constitucionais.<sup>388</sup>

Conforme compreende Cláudia Lima Marques, o reconhecimento da constitucionalidade da aplicação do Código de Defesa do Consumidor aos serviços de natureza bancária manifesta a recepção do “diálogo das fontes” pela mais alta Corte brasileira.<sup>389</sup> A teoria, criada por Erik Jayme e desenvolvida no ordenamento jurídico brasileiro por Cláudia Lima Marques, consiste em método dedicado à reconstrução da coerência do sistema jurídico a partir da convergência das múltiplas fontes de direito, o que se dá por meio da aplicação simultânea, coerente e coordenada dos plúrimos instrumentos legislativos.<sup>390</sup>

Apesar de o debate jurídico acerca da aplicação do CDC aos serviços de natureza bancária ter sido pacificado, conforme adverte Antônio Carlos Efig, existe um longo caminho a ser percorrido para a proteção do consumidor no âmbito das relações bancárias em razão dos recorrentes abusos praticados pelas instituições financeiras.<sup>391</sup> Uma das frequentes críticas direcionadas à atuação dos bancos diz respeito às altas taxas de juros cobradas por estas instituições e ao elevado *spread* praticado por elas.

Juros mais baixos representam ganhos sociais e econômicos, como o desenvolvimento da economia, o aumento de investimentos, geração de empregos e aquisição de bens de consumo. Por outro lado, juros altos comprometem os investimentos, impactam negativamente no consumo das famílias, além de promover aumento da inadimplência. O debate doutrinário e jurisprudencial envolvendo os juros bancários se desenvolve em torno dos parâmetros razoáveis para fixação da remuneração da atividade bancária, sob a premissa de que a existência de poucas instituições operando neste setor poderia gerar distorções nos custos das operações de crédito para os consumidores finais.

---

<sup>388</sup> MARQUES, 2016, p. 575.

<sup>389</sup> MARQUES, Cláudia Lima. O “Diálogo das Fontes” Como Método da Nova Teoria Geral do Direito: um tributo a Erik Jayme. In: Diálogo das Fontes do conflito à coordenação de normas no direito brasileiro. Cláudia Lima Marques (coord). São Paulo: Ed. Revista dos Tribunais, 2012, p. 23-24.

<sup>390</sup> idem, p. 19-20.

<sup>391</sup> EFING, 2015, p. 49.

Os juros, independente de sua modalidade, são constituídos em razão do custo de oportunidade do capital, ou seja, representam a remuneração dos recursos àquele que os emprestou, por não ter aplicado em outra forma de investimento.<sup>392</sup> Os juros remuneratórios ou compensatórios, desta forma, destinam-se a remunerar aquele que emprestou os recursos pela privação da quantia emprestada, pelos valores que poderiam ter sido auferidos se a quantia fosse empregada de outra forma e pelos riscos envolvidos no negócio. No âmbito das relações bancárias, os juros remuneratórios correspondem ao valor pago pelos consumidores às instituições financeiras pelos empréstimos efetuados.<sup>393</sup>

Outro importante conceito que merece ser abordado, dentro da temática dos juros, é o do *spread* bancário, que corresponde à diferença entre a taxa de aplicação e a taxa de captação das instituições financeiras, ou seja, a diferença entre o custo do empréstimo pago pelo tomador e a remuneração paga ao poupador.<sup>394</sup> Há que se ressaltar, no entanto, que o *spread* não corresponde ao lucro auferido pelos bancos pela intermediação financeira, uma vez que sobre esta diferença – entre o custo de captação de recursos e o custo dos empréstimos – incidem impostos, despesas administrativas, tributárias, o Fundo Garantidor de Crédito e despesas decorrentes da inadimplência das operações.

No que tange às taxas de juros cobradas pelos bancos, é relevante o debate doutrinário e jurisprudencial acerca da existência de uma limitação para a cobrança destes encargos. Apesar de o Decreto n.º 22.626, de 7 de abril de 1933, informalmente chamado de Lei da Usura, ter vetado a estipulação de taxas de juros superiores ao dobro da taxa legal, além de ter previsto a punição pela prática do crime de usura àqueles que estipulem taxas de juros em desacordo com a previsão do decreto, foi afastada, por previsão da súmula n.º 596 do STF, a aplicação do Decreto-lei n.º 22.626/1933 às instituições financeiras no que diz respeito à limitação da estipulação de juros.

A Súmula n.º 596 do STF determina que “as disposições do Decreto 22.626/1933 não se aplicam às taxas de juros e aos outros encargos cobrados nas operações realizadas por instituições públicas ou privadas, que integram o sistema

---

<sup>392</sup> PASQUAL, Cristina Stringari. Os juros nas relações negociais. In: Direito Civil e registro de imóveis. Coordenador Leonardo Brandelli. (Org.). São Paulo: Método, 2007, v. 01, p. 25-54, p. 28.

<sup>393</sup> EFING, 2015, p. 297.

<sup>394</sup> Idem, p. 342.

financeiro nacional”.<sup>395</sup> A súmula, aprovada na sessão plenária de 15 de dezembro de 1976, foi editada a partir do entendimento de que as taxas de juros e encargos cobrados nas operações de crédito realizadas pelas instituições financeiras não estavam mais sob a incidência do Decreto n.º 22.626/1933, mas, sim, da Lei n.º 4.595/1964, que estrutura e regula o Sistema Financeiro Nacional.

De acordo com a previsão da Lei n.º 4.595/1964, compete ao Conselho Monetário Nacional limitar, sempre que necessário, as taxas de juros, descontos, comissões e qualquer outra forma de remuneração de operações e serviços bancários ou financeiros. Ressalta-se, no entanto, que o Conselho Monetário Nacional nunca limitou as taxas de juros praticadas pelas instituições financeiras, que possuem ampla liberdade para fixação das taxas de juros de suas operações de crédito.

A Constituição Federal de 1988, em sua redação original, fez previsão expressa à disciplina dos juros praticados pelas instituições financeiras. De acordo com a redação original do artigo 192, §2º, as taxas de juros reais, incluídas comissões ou remunerações relacionadas à concessão de crédito, não poderiam superar doze por cento ao ano, prevendo, ainda, que a estipulação de taxas de juros acima deste limite seria considerada como crime de usura, punida na forma da lei.<sup>396</sup>

A previsão constitucional de limitação dos juros praticados pelas instituições pertencentes ao Sistema Financeiro Nacional gerou uma série de discussões de ordem doutrinária e jurisprudencial, além de intensa pressão político-econômica dos bancos. Diante deste contexto, foi aprovada a emenda constitucional n.º 40/2003, que promoveu grandes transformações no capítulo dedicado ao SFN, dentre os quais a revogação do artigo 192, §2º da Constituição Federal.<sup>397</sup>

A entrada em vigor do Código Civil de 2002 inseriu nova previsão aos juros remuneratórios ao ordenamento jurídico brasileiro. A redação do artigo 591 do Código Civil estabeleceu que os juros remuneratórios dos contratos de mútuo não poderão

---

<sup>395</sup> BRASIL. Supremo Tribunal Federal. **Súmula n.º 596**. As disposições do Decreto 22.626/1933 não se aplicam às taxas de juros e aos outros encargos cobrados nas operações realizadas por instituições públicas ou privadas, que integram o Sistema Financeiro Nacional. 1977. Disponível em: <<http://www.stf.jus.br/portal/jurisprudencia/listarJurisprudencia.asp?s1=596.NUME.%20NAO%20S.FLSV.&base=baseSumulas>>. Acesso em: 9 out. 2019.

<sup>396</sup> BRASIL, 1988.

<sup>397</sup> PASQUAL, Cristina Stringari. Os juros remuneratórios nos contratos bancários sob uma perspectiva jurídica e econômica. In: PIRES, Anísio; LEAL, Rogério Gesta (Orgs.). **Coletânea III Seminário Nacional Tutelas à efetivação de direitos indisponíveis**. Porto Alegre: FMP, 2017, p. 251.

ultrapassar a taxa dos juros legais, prevista pelo artigo 406 do Código Civil. O artigo 406 estabelece como parâmetro a taxa de juros vigente para o pagamento de impostos devidos à Fazenda Nacional, atualmente a cargo da taxa referencial do Sistema Especial de Liquidação e Custódia (Selic).

Apesar das previsões legislativas terem se dedicado a disciplinar as limitações dos juros remuneratórios no Brasil, no plano judicial firmou-se entendimento de que as instituições financeiras dispõem de ampla liberdade para a fixação de taxas de juros, inadmitida, somente, a fixação de taxas em parâmetros considerados abusivos.

A vedação à estipulação de juros exorbitantes é uma decorrência da aplicação do Código de Defesa do Consumidor, que em seu artigo 39, inciso V prevê que é vedado ao fornecedor exigir do consumidor vantagem manifestamente excessiva, e da aplicação do artigo 51, inciso IV do CDC, que prevê que são nulas de pleno direito, entre outras, as obrigações que coloquem o consumidor em desvantagem exagerada, ou sejam incompatíveis com a boa-fé ou a equidade.

Diante do impasse acerca da limitação das taxas de juros aplicadas pelas instituições financeiras, o Superior Tribunal de Justiça firmou entendimento no sentido de considerar abusiva a taxa de juros substancialmente e comprovadamente superior à taxa média de mercado apurada e divulgada pelo Banco Central.<sup>398</sup> O parâmetro utilizado pelo judiciário, no entanto, é alvo de reiteradas críticas. Conforme adverte Cristina Stringari Pasqual, ao estabelecer o mercado como critério para identificação da abusividade das taxas de juros praticadas pelas instituições bancárias, o Judiciário adota uma perspectiva plenamente econômica da matéria, que se sobrepõe, inclusive, à lei.<sup>399</sup> Constituir o mercado como parâmetro para a aferição da abusividade dos juros cobrados pelos bancos não se demonstra eficaz, já que a grande concentração no setor bancário permite que uma quantidade bastante reduzida de instituições estabeleça os juros de mercado,<sup>400</sup> de modo a permitir distorções nas taxas de juros, e comprometer a conclusão acerca de sua abusividade.

Além da distorção que a concentração bancária promove no parâmetro adotado pelo Judiciário para verificação da abusividade dos juros praticados pelas instituições bancárias, a partir de uma lógica estruturalista, a alta concentração existente

---

<sup>398</sup> EFING, 2015, p. 330.

<sup>399</sup> PASQUAL, 2017, p. 255.

<sup>400</sup> Idem, p. 257.

no setor bancário seria uma variável determinante para as altas taxas de juros praticadas pelos bancos brasileiros.

As instituições bancárias defendem que a concentração existente em seu setor não é a única variável responsável pelos elevados juros praticados no Brasil. No entendimento da Federação Brasileira dos Bancos (Febraban), principal entidade representativa dos bancos no Brasil, os custos da intermediação financeira, tais como custos da inadimplência, despesas tributárias, regulatórias, administrativas e operacionais seriam os grandes responsáveis pelas altas taxas de juros nacionais.<sup>401</sup>

Conforme Relatório de Economia Bancária realizado pelo Banco Central, o custo das operações de crédito dos bancos brasileiros no período de 2015 a 2017 foi composto pelo custo de captação, cujo peso no custo final do crédito foi de 39,2%; pelos valores decorrentes da inadimplência, que representaram 22,7% do custo dos empréstimos; pelas despesas administrativas, que corresponderam a 15,2%; pelos tributos e pelo Fundo Garantidor de Crédito, que somaram 13,8%; e pela margem financeira dos bancos, que consistiu em cerca de 9% do custo final do crédito.<sup>402</sup>

Excluído o custo de captação do crédito, obtém-se o *spread*, que, conforme o Banco Central do Brasil, é composto em sua maioria por despesas decorrentes da inadimplência. No período compreendido entre 2015 e 2017, a inadimplência representava 37,4% do *spread* bancário; as despesas administrativas representaram 25%; tributos e FGC representaram 22,8%; e as margens financeiras das instituições bancárias representaram 14,9%.<sup>403</sup>

Apesar de os bancos defenderem que a concentração bancária não seria um fator determinante para as elevadas taxas de juros e pelos altos *spreads*, algumas evidências empíricas demonstram a existência desta relação. Exemplificativamente, pode-se verificar, a partir de pesquisa no site do Banco Central, que o ano de 2017 foi caracterizado por uma queda acentuada da taxa Selic, taxa básica dos juros da economia brasileira, intimamente relacionada ao custo de captação das instituições financeiras. No início do ano de 2017, a taxa Selic fixada era de 13,65% ao ano; no final de 2017, a taxa

---

<sup>401</sup> FEBRABAN. Como **fazer os juros serem mais baixos no Brasil**: uma proposta dos bancos ao governo, Congresso, Judiciário e à sociedade. 2. ed. São Paulo: Febraban, 2019, p. 13.

<sup>402</sup> BCB, 2017, p. 9.

<sup>403</sup> Idem, p. 9.

havia caído para 6,9% ao ano,<sup>404</sup> o que representou uma queda de quase sete pontos percentuais.

Conforme verificado anteriormente, os bancos alegam que o custo de captação representa 39,2% do custo do crédito no Brasil; no entanto, neste período a taxa de empréstimos tradicionais como o cheque especial e o crédito pessoal não consignado não tiveram uma redução correspondente à redução da taxa Selic. A taxa média anual do cheque especial em janeiro de 2017, por exemplo, era de 192,11%; em dezembro de 2017, esta taxa de juros estava na média de 202,65%, o que representa, portanto, um aumento da taxa de juros praticada pelas instituições bancárias.<sup>405</sup>

Os dados evidenciam que, apesar da significativa redução da taxa Selic, índice diretamente relacionado ao custo de captação das instituições bancárias, e, portanto, componente relevante do custo do crédito para o consumidor, as taxas de juros praticadas pelos bancos no período não refletiram esta redução. Em um cenário de maior concorrência, mantida a regularidade dos demais indicadores que compõem o custo do crédito, uma significativa redução no custo de captação das instituições bancárias repercutiria nas taxas praticadas ao consumidor final.

No mesmo sentido, pesquisa realizada por Dantas, Medeiros e Capelotto, publicada na *Revista de Administração Mackenzie*, através de análise *ex post* do *spread* bancário (ou seja, levando em consideração as receitas efetivamente geradas pelas operações de crédito e dos custos de captação efetivamente incorridos pelas instituições bancárias, a partir da análise de seus balancetes), identificou uma relação positiva entre o *spread* bancário e o nível de concentração do mercado de crédito no Sistema Financeiro Nacional.<sup>406</sup> A pesquisa é relevante por adotar, ao contrário da maior parte das pesquisas dedicadas a esta matéria, uma metodologia que leva em consideração os ganhos efetivamente auferidos pelas instituições bancárias nas operações creditícias e não as perspectivas dos bancos no momento da realização da operação.

---

<sup>404</sup> BCB – Banco Central do Brasil. **Taxas de Juros Básica – Histórico**. 2019f. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/controleinflacao/historicotaxasjuros>>. Acesso em: 12 out. 2019.

<sup>405</sup> BCB – Banco Central do Brasil. **Relatório de Taxa de Juros**. [201-]d. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/estatisticas/reporttxjuros/?path=conteudo%2Ftxcred%2FReports%2FTaxasCredito-Consolidadas-porTaxasAnuais-Historico.rdl&nome=Hist%C3%B3rico%20Posterior%20a%2001%2F01%2F2012&exibparametros=true>>. Acesso em: 12 out. 2019.

<sup>406</sup> DANTAS, José Alves; MEDEIROS, Otávio Ribeiro; CAPELOTTO, Lucio Rodrigues. Determinantes do *spread* bancário *ex post* no mercado bancário. **RAM – Revista de Administração Mackenzie**, v. 13, n. 4, p. 48-74, 2012. Disponível em: <<https://www.redalyc.org/articulo.oa?id=195423696003>>. Acesso em: 12 out. 2019.

A pesquisa confirmou, desta forma, que nos períodos caracterizados por uma maior concentração das operações de crédito o *spread* cobrado pelas instituições bancárias é mais elevado. Desta forma, os dados avaliados pela pesquisa demonstram que o maior poder de mercado cria condições para que bancos aumentem o nível de *spread* praticado.<sup>407</sup>

Portanto, percebe-se que a concentração no setor bancário possui repercussões diretas na taxa de juros praticada pelos bancos brasileiros, uma vez que a estrutura do setor bancário oferece condições para que os bancos utilizem o poder de mercado para a elevação dos *spreads* que praticam. Ademais, o critério eleito pelo Judiciário para aferição da abusividade da taxa de juros também é impactado pela concentração bancária, uma vez que, conforme adverte Antônio Carlos Efig, as forças de mercado não são suficientes para controlar a fixação dos preços, diante da existência de um setor bancário oligopolizado.<sup>408</sup>

Verifica-se, ainda, que as altas taxas de juros praticadas pelo setor bancário evidenciam uma face perversa do crédito: o superendividamento, definido por Claudia Lima Marques como a incapacidade do devedor pessoa física, leigo e de boa-fé, de saldar todas as suas dívidas atuais e futuras com sua disponibilidade de rendas e patrimônio, em um prazo considerado razoável.<sup>409</sup> As elevadas taxas de juros praticadas pelos bancos são consideradas importante fator para o superendividamento, uma vez que os altos encargos financeiros praticados pelas instituições bancárias possuem a capacidade de multiplicar as dívidas assumidas pelos consumidores em um curto lapso temporal.

Há que se reconhecer, conforme defendem as instituições bancárias, que o custo do crédito no Brasil sofre consequências da política regulatória, dos custos administrativos e tributários e da inadimplência. No entanto, o estímulo à concorrência neste setor através da adoção de políticas regulatórias mais modernas possui, sim, a capacidade de impactar no custo do crédito no Brasil, de modo a promover os aspectos positivos do acesso ao crédito.

---

<sup>407</sup> DANTAS; MEDEIROS; CAPELOTTO, 2012, p. 20.

<sup>408</sup> EFING, 2015, p. 49.

<sup>409</sup> MARQUES, Claudia Lima. Algumas perguntas e respostas sobre prevenção e tratamento do superendividamento dos consumidores pessoas físicas. Revista de Direito do Consumidor, v. 75, p. 9 - 42, 2010, p. 13.

### 4.3 (R)evolução do sistema financeiro nacional: as *fintechs* e a modernização normativa dedicada a efetivar a atuação destas empresas

A tecnologia tem promovido uma intensa modificação nas relações de consumo, transformando a dinâmica de contratação de serviços tradicionais como o transporte urbano, o aluguel de imóveis por temporada, o comércio de livros e filmes, entre outros tantos. Os serviços financeiros, da mesma forma, têm sido sensivelmente alterados pelo incremento tecnológico, pela democratização do acesso à internet e pela disseminação da informação. A inteligência artificial, a criptografia dos dados e os rápidos e constantes avanços tecnológicos têm alterado o cenário dos serviços financeiros e criado oportunidades e desafios para consumidores e instituições financeiras tradicionais e reguladores.<sup>410</sup>

Uma das importantes transformações ocorridas no âmbito do sistema financeiro e promovida pelo desenvolvimento tecnológico foi o surgimento das *fintechs*, expressão derivada da união das palavras *financeira* (finanças) e *technology* (tecnologia).<sup>411</sup> O termo é utilizado para designar uma nova indústria que utiliza tecnologia como forma de melhorar as atividades financeiras.<sup>412</sup> As *fintechs* atuam por meio de plataformas on-line destinadas a oferecer serviços digitais inovadores relacionados ao sistema financeiro. Dentre as soluções financeiras oferecidas pelas *fintechs*, estão os serviços de meios de pagamento, financiamento e empréstimos, investimentos, gestão financeira pessoal e corporativa, câmbio e seguros.

O surgimento das *fintechs* está associado à crise financeira de 2008. Tida como um marco para o nascimento destas empresas, a crise do *subprime* que eclodiu nos Estados Unidos nessa época teve sua origem nas operações de financiamento imobiliário realizadas por bancos norte-americanos tradicionais, tendo culminando em consequências negativas à economia global. A gênese da crise é atribuída à política de

<sup>410</sup> HE, Dong et al. **Fintech and financial services: initial considerations**. International Monetary Fund, 19 jun. 2017. Disponível em: <<https://www.imf.org/en/Publications/Staff-Discussion-Notes/Issues/2017/06/16/Fintech-and-Financial-Services-Initial-Considerations-44985>>. Acesso em: 1 jun. 2019, p. 5.

<sup>411</sup> NAJJARIAN, Ilene Patrícia de Noronha. *Fintech: novo desafio regulatório*. **Revista de Direito Bancário e Mercado de Capitais**, São Paulo, ano 19, v. 74, 2016, p. 33.

<sup>412</sup> SCHUEFFEL, Patrick. Taming the beast: a scientific definition of fintech. **Journal of Innovation Management: The International Journal on Multidisciplinary Approaches on Innovation**, Julkaisuforum, Finlândia, v. 4, 2016. Disponível em: <[https://www.researchgate.net/publication/314437464\\_Taming\\_the\\_Beast\\_A\\_Scientific\\_Definition\\_of\\_Fintech](https://www.researchgate.net/publication/314437464_Taming_the_Beast_A_Scientific_Definition_of_Fintech)>. Acesso em: 1 jun. 2019, p. 45.



desregulamentação promovida pelos Estados Unidos, que permitiu que operações financeiras de altíssimo risco fossem realizadas, como operações de financiamento imobiliário.

Em função da desregulamentação, os empréstimos foram concedidos a pessoas com históricos de inadimplência que, em cenário diverso, não teriam acesso a tais financiamentos. A expansão desregulamentada do mercado de hipotecas foi viabilizada pela negociação indiscriminada de títulos representativos das dívidas no mercado de capitais.<sup>413</sup> Neste contexto, as instituições financeiras realizavam empréstimos para clientes de risco e vendiam os créditos de tais operações para fundos de investimento do mundo todo, transferindo o ônus das más operações realizadas para investidores desinformados.

O resultado desta combinação de transações foi a quebra do tradicional banco de investimentos americano Lehman Brothers, que colocou em dificuldade uma série de bancos e investidores, atingindo a economia global rapidamente. A crise financeira alcançou proporções transcontinentais e trouxe à tona importantes discussões acerca dos riscos sistêmicos decorrentes das atividades desenvolvidas pelas instituições financeiras e sobre a necessidade de regulação e fiscalização intensa sobre os bancos.

Este movimento de maior rigor regulatório das instituições financeiras levou à redução do volume de crédito disponível no mercado, já que os bancos passaram a obedecer a resoluções mais robustas destinadas a garantir maior solidez do mercado e segurança das transações financeiras. A redução do volume de transações pelos bancos, aliada à desconfiança dos consumidores em relação às instituições financeiras tradicionais, vistas como as causadoras do colapso econômico, abriram espaço para a entrada das *fintechs* no mercado financeiro.<sup>414</sup>

Apesar da incipiência das *fintechs* na economia global, dados divulgados pela empresa de consultoria Ernst Young<sup>415</sup> revelam que um em cada três consumidores digitais utiliza as *fintechs* para a realização de serviços financeiros, tais como

---

<sup>413</sup> OLIVEIRA, Édivo de Almeida; BARBOSA, William; ROHENKOHL, Júlio Eduardo. Crise subprime: uma explicação com base no conceito de direitos de propriedade. **Revista FAE**, Curitiba, v. 19, 2016. Disponível em: <<https://revistafae.fae.edu/revistafae/article/viewFile/92/310>>. Acesso em: 1 jun. 2019, p. 65.

<sup>414</sup> NICOLETTI, Bruno. **The future of fintech**: integrating finance and technology in financial services. Roma: Palgrave Macmillan, 2017, p. 4.

<sup>415</sup> ERNST YOUNG. **Four themes driving fintech adoption by consumers**. 2017. Disponível em: <[https://www.ey.com/en\\_gl/banking-capital-markets/four-themes-driving-fintech-adoption-by-consumers](https://www.ey.com/en_gl/banking-capital-markets/four-themes-driving-fintech-adoption-by-consumers)>. Acesso em: 1 jun. 2019.

investimentos, pagamentos e planejamento financeiro. A pesquisa demonstra, de forma geral, a velocidade com a qual tais empresas se inseriram na dinâmica social e alteraram sensivelmente a prática de atividades e transações financeiras.

As *fintechs* têm gerado uma mudança de paradigma nas atividades que desenvolvem, tornando as operações financeiras mais ágeis, desburocratizadas e democráticas. Entre as principais inovações introduzidas pelas *fintechs*, destacam-se as alterações na forma de contratação. Ainda que os bancos tradicionais já dispusessem de ferramentas para a realização de serviços em ambiente virtual, as *fintechs* inseriram modelos 100% digitais de contratação de serviços. Exemplo neste sentido é o Nubank, a maior *fintech* brasileira, instituição financeira autorizada a atuar pelo Banco Central do Brasil e que já conta com mais de 5 milhões de clientes.<sup>416</sup> O Nubank possui serviços de conta corrente e cartão de crédito, cuja contratação e submissão de cópias de documentos do contratante ocorre através do próprio aplicativo da *fintech*, em ambiente totalmente virtual, o que se apresenta como uma inovação em relação às práticas do mercado financeiro, cuja contratação de serviços e procedimentos de abertura de contas está vinculado à presença física dos correntistas nas agências bancárias.

Outra importante transformação promovida pelas *fintechs* é o surgimento de novos formatos de negócios financeiros. Neste quesito, uma das mais proeminentes novidades trazidas por esta nova indústria financeira é o *crowdfunding*, modalidade de financiamento coletivo, cuja denominação decorre da união das palavras *crowd* (multidão) e *funding* (financiamento). O *crowdfunding* funciona a partir da união de esforços de diversos indivíduos para o financiamento de certo projeto, empresa ou até mesmo para doações com fins filantrópicos. O *crowdfunding* está abrangido pelo conceito de economia compartilhada ou *sharing economy*, nova expressão das relações de consumo e de manifestação econômica, baseada no uso mais racional dos recursos ociosos, que possui como característica a ruptura com a concepção tradicional de consumo que estabelece a necessidade de propriedade para a utilização de determinado produto.<sup>417</sup>

---

<sup>416</sup> DESIDÉRIO, Mariana. Nubank chega a 5 milhões de clientes e já é um dos maiores do mundo. **Exame**, 27 set. 2018. Disponível em: <<https://exame.abril.com.br/negocios/nubank-chega-a-5-milhoes-de-clientes-no-cartao-de-credito/>>. Acesso em: 1 jun. 2019.

<sup>417</sup> KASSAN, Jenny; ORSI, Janelle. The legal landscape of the sharing economy. **Journal of Environmental Law & Litigation**, v. 27, n. 1, 2012. Disponível em: <<https://scholarsbank.uoregon.edu/xmlui/handle/1794/12245>>. Acesso em: 1 jun. 2019, p. 4.

Para aqueles que recorrem ao *crowdfunding* para financiar os seus projetos, este instrumento serve como uma alternativa ao empréstimo bancário ou familiar ou até mesmo às tradicionais vaquinhas, o que promove formas mais dinâmicas e facilitadas de captação de recursos através do ambiente virtual. Já para aqueles que aportam recursos no *crowdfunding*, a ferramenta funciona como uma maneira facilitada de realizar filantropia ou, ainda, uma forma efetiva de investimento em novos projetos ou em novas empresas, como forma de rentabilização do capital aplicado.

O *crowdfunding* surgiu como uma alternativa às formas de financiamento tradicionais após a crise financeira de 2008, uma vez que o acesso ao crédito foi bastante comprometido pela conjuntura econômica, de modo a afetar, principalmente, empreendedores em estágio inicial.<sup>418</sup> A ideia de unir agentes deficitários com agentes superavitários evidentemente não é novidade, pois esta é a atividade desempenhada pelos bancos há centenas de anos; a inovação inserida pelo financiamento coletivo é a forma como tais operações se realizam: através de plataforma virtual, de forma simplificada<sup>419</sup> e democratizada, rompendo com barreiras geográficas.

As inovações trazidas pelas *fintechs* promoveram grandes mudanças na forma com que os usuários consomem produtos e serviços financeiros, impulsionando os bancos tradicionais a refletirem sobre a necessidade de adaptação. As *fintechs* têm se apresentado como importantes alternativas às instituições financeiras tradicionais, oferecendo serviços centrados nas necessidades dos consumidores e dotados de maior velocidade e flexibilidade,<sup>420</sup> valores caros a uma sociedade permanentemente conectada.

O surgimento das *fintechs* não desafia apenas as instituições financeiras tradicionais, que precisam se adaptar à nova dinâmica do mercado. Desafia, também, o Estado, na árdua tarefa de regular a atividade econômica, oferecendo-lhe maior segurança jurídica, sem, contudo, obstaculizar o desenvolvimento destes novos agentes de mercado.

---

<sup>418</sup> WORLD BANK. Finance and Private Sector Development Department. **Crowdfunding's potential for the developing world**. Washington, D.C.: World Bank, 2013. Disponível em: <[https://www.infodev.org/infodev-files/wb\\_crowdfundingreport-v12.pdf](https://www.infodev.org/infodev-files/wb_crowdfundingreport-v12.pdf)>. Acesso em: 1 jun. 2019, p. 8.

<sup>419</sup> JENIK, Ivo; LYMAN, Timothy; NAVA, Alessandro. **Crowdfunding and financial inclusion**. Disponível em: <<http://www.cgap.org/sites/default/files/Working-Paper-Crowdfunding-and-Financial-Inclusion-Mar-2017.pdf>>. Acesso em: 1 jun. 2019, p. viii.

<sup>420</sup> NICOLETTI, op. cit., p. 3.

Em que pese as *fintechs* tenham apresentado expressiva ascensão e boa aceitação por parte dos consumidores, que têm depositado sua confiança e dinheiro nestas instituições, muitas atividades permaneceram alheias à regulação por um bom período, gerando incertezas em relação à incidência das tradicionais normas vigentes a suas atividades em razão do seu caráter inovador.<sup>421</sup>

No entanto, conforme adverte o Banco Mundial, as plataformas de financiamento coletivo e as demais atividades inovadoras introduzidas pelas *fintechs* não se sustentam exclusivamente com a presença de investidores e empreendedores dispostos a realizar operações financeiras; tais plataformas demandam regulamentação, ações e soluções tecnológicas eficazes e transparentes, capazes de implementar culturas que possam se adaptar a estes veículos inovadores e a integrar de forma segura os agentes deficitários aos agentes superavitários.<sup>422</sup>

Diante deste cenário, o Banco Central do Brasil tem apresentado uma série de resoluções destinadas a regular as atividades desenvolvidas pelas *fintechs*, oferecendo maior segurança jurídica a estas empresas e aos seus consumidores, que passam a ter maior previsibilidade acerca de seus direitos e obrigações no âmbito das plataformas.

O Banco Central do Brasil, por exemplo, adotou uma agenda de modernização do Sistema Financeiro Nacional, a Agenda BC#, que, conforme referido anteriormente, possui a função de modernizar o sistema financeiro, promovendo redução dos custos, democratização e desburocratização do crédito, incentivo à concorrência, transparência e educação financeira. Na esteira destas transformações, o Banco Central divulgou duas resoluções que regulam a atuação das *fintechs* no Brasil: a Resolução n.º 4.656/2018, que criou a Sociedade de Crédito Direto (SCD) e a Sociedade de Empréstimo entre Pessoas (SEP),<sup>423</sup> e a Resolução n.º 4.657/2018, que proporcionou alterações na Resolução n.º 4.606/2017, para incluir as *fintechs* em um segmento de instituições financeiras com perfil de risco simplificado, permitindo-lhes uma regulação mais simples em comparação com as robustas instituições financeiras tradicionais.

---

<sup>421</sup> FRAZÃO, 2017b, p. 1.

<sup>422</sup> WORLD BANK, op. cit., p. 27.

<sup>423</sup> CMN – Conselho Monetário Nacional. **Resolução n.º 4.656**, de 26 de abril de 2018b. Disponível em: <[http://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/50579/Res\\_4656\\_v1\\_O.pdf](http://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/50579/Res_4656_v1_O.pdf)>. Acesso em: 1 jun. 2019.

A Sociedade de Empréstimo entre Pessoas é a modalidade de *fintech* destinada a realizar operações de *crowdfunding* empréstimo, também reconhecidas no mercado pela denominação de *peer-to-peer lending*. As SEPs viabilizam a realização de financiamento coletivo através da plataforma digital, conectando um agente que solicita o crédito a um agente superavitário que viabiliza o negócio. O *crowdfunding* empréstimo conecta pessoas que estejam querendo tomar recursos mais baratos, ou que não tenham tido acesso ao crédito em instituições tradicionais, com aquelas que estão à procura de maior rentabilidade para os seus investimentos, em clara alternativa às tradicionais formas de investimento e empréstimo oferecidas pelos bancos.<sup>424</sup>

A Resolução n.º 4.656/2018, ao criar as Sociedades de Empréstimo entre Pessoas, previu que tais *fintechs* possuam natureza jurídica de instituição financeira, autorizadas a atuar na intermediação dos contratos celebrados entre credores e tomadores do crédito, exclusivamente através da plataforma eletrônica. As SEPs podem, adicionalmente, realizar outros serviços como análise e cobrança de crédito para clientes e terceiros, atuação como representante de seguros na distribuição de seguros relacionados às operações e na emissão de moeda eletrônica.

Diferentemente dos bancos, as SEPs realizam as operações de intermediação entre credores e devedores sem a retenção do risco de crédito, de forma direta ou indireta, sendo vetada a tais instituições a realização de empréstimos com a utilização de recursos próprios.

Compete às SEPs, desta forma, a seleção dos potenciais destinatários dos empréstimos com base em critérios sólidos, verificáveis e transparentes, considerando aspectos relevantes para análise do risco de crédito, como grau de endividamento do tomador, capacidade de geração de resultados ou de fluxos de caixa, situação econômico-financeira, histórico de pagamentos, setor da atividade econômica e limite de crédito.

Com relação aos credores, a resolução prevê um limite de quinze mil reais de investimento na mesma Sociedade de Empréstimo entre Pessoas no mesmo devedor, competindo à SEP o dever de informá-los acerca dos riscos da operação de empréstimo

---

<sup>424</sup> RAMOS, Caio Pazinato Gregório. *Fintech: uma introdução aos principais aspectos jurídicos do tema*. **Revista de Direito Bancário e Mercado de Capitais**, v. 79, 2018, p. 20.

e de financiamento, cuja ciência deverá ocorrer de forma expressa, na forma prevista pela resolução.

A Resolução n.º 4.656/2018 concebe as SEPs como intermediadoras dos contratos realizados entre credores e tomadores de crédito; desta forma, o normativo prevê que os recursos decorrentes das operações realizadas pelas Sociedades de Empréstimo entre Pessoas devem ser transferidos pelas *fintechs* aos devedores em até cinco dias úteis após a liberação dos recursos pelos credores, e aos credores em até um dia útil após o pagamento de cada prestação da operação pelos devedores, inclusive na ocorrência de pagamento antecipado pelo devedor.

No que diz respeito às Sociedades de Crédito Direto, modalidade criada pela Resolução n.º 4.656/2018, institui-as a regulamentação como instituições financeiras destinadas à realização de operações de crédito com recursos próprios por meio de plataforma eletrônica, sendo, portanto, vetada a estas *fintechs* a realização de captação de recursos junto ao público em geral, bem como sua participação no capital de instituições financeiras.

Assim como as Sociedades de Empréstimo entre Pessoas, as Sociedades de Crédito Direto devem selecionar seus clientes com base em critérios sólidos, verificáveis e transparentes, considerando aspectos relevantes para a avaliação do risco de crédito.

Conforme previsão da Resolução n.º 4.656/2018, a SCD poderá realizar a venda ou a cessão dos créditos relativos às operações apenas para instituições financeiras, fundos de investimentos destinados a investidores qualificados ou para companhias securitizadoras destinadas exclusivamente aos investidores qualificados. Além da realização de empréstimos com recursos próprios, as SCDs poderão, ainda, realizar os serviços de análise e cobrança de crédito para terceiros, distribuição de seguros relacionados às operações realizadas na plataforma eletrônica e emissão de moeda eletrônica.

Até a edição da Resolução n.º 4.656/2018, a atuação das *fintechs* no Brasil estava limitada à condição de correspondente bancário, função que se dava através das diretrizes de uma instituição financeira que assumia inteiramente a responsabilidade

pelo atendimento prestado aos clientes e usuários, por meio do contratado, nos termos da Resolução n.º 3.954, de 24 de fevereiro de 2011.<sup>425</sup>

Além da Resolução n.º 4.656/2018, que criou as modalidades de *fintechs* de crédito no Brasil, a Resolução n.º 4.657/2018 é tida como norma destinada a viabilizar a operação destas companhias em território nacional. A Resolução n.º 4.657, de 26 de abril de 2018, foi a responsável por incluir as *fintechs* em um modelo regulatório simplificado previsto pela Resolução n.º 4.606, de 19 de outubro de 2017. Este modelo simplificado de regulação bancária está inserido no projeto desenvolvido pelo Banco Central do Brasil dedicado a resolver questões estruturais do Sistema Financeiro Nacional, mais recentemente através de uma pauta de trabalho centrada na evolução tecnológica.<sup>426</sup>

O objetivo da Resolução n.º 4.657/2018, desta forma, é permitir uma estrutura de custos mais adequada e proporcional às instituições financeiras sujeitas a menor risco, oportunizando a elevação da eficiência no setor de intermediação de crédito, através de um modelo regulatório mais simples a estas instituições.

As resoluções n.º 4.656 e n.º 4.657, de 26 de abril de 2018, são os marcos normativos mais importantes para as *fintechs* no Brasil, tendo sido responsáveis por regularizar e prever seus dois modelos de atuação. No entanto, o que se verifica é que tais resoluções fazem parte de um movimento de modernização do sistema financeiro que se iniciou anteriormente e que, juntamente com as resoluções expressamente destinadas às *fintechs*, viabilizam e facilitam a atuação destas companhias no Brasil.

A Resolução n.º 4.480, de 25 de abril de 2016, publicada pelo Banco Central do Brasil, é exemplo de norma destinada à modernização do Sistema Financeiro Nacional. A resolução dispõe sobre a abertura e o encerramento de contas de depósito exclusivamente por meio eletrônico e viabiliza a atuação de *fintechs* como instituições

---

<sup>425</sup> CMN – Conselho Monetário Nacional. **Resolução n.º 3.954**, de 24 de fevereiro de 2011. Disponível em: <[https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/res/2011/pdf/res\\_3954\\_v7\\_L.pdf](https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/res/2011/pdf/res_3954_v7_L.pdf)>. Acesso em: 1 jun. 2019.

<sup>426</sup> CMN – Conselho Monetário Nacional. **Resolução n.º 4.657**, de 26 de abril de 2018c. Disponível em: <[https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/50580/Res\\_4657\\_v1\\_O.pdf](https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/50580/Res_4657_v1_O.pdf)>. Acesso em: 1 jun. 2019.

financeiras bancárias, operando em ambiente 100% digital, sem contato presencial com os clientes – caso exemplificado pelo Nubank.<sup>427</sup>

Outra importante resolução destinada a propiciar a atuação das *fintechs* no Brasil é a de n.º 4.649/2018, publicada pelo Banco Central do Brasil em 28 de março de 2018. Através dela, ficou vetado aos bancos impedir ou limitar o acesso a serviços de débito em conta, emissão de boletos e transferências eletrônicas a instituições de pagamento ou demais instituições financeiras autorizadas a funcionar pelo Banco Central.<sup>428</sup> As vedações previstas pela Resolução n.º 4.649/2018 possuem o condão de viabilizar a atuação das *fintechs*, que ainda dependem do acesso à infraestrutura bancária para a realização de suas transações e a liquidação dos pagamentos realizados por seus clientes; ela impede que bancos tradicionais obstaculizem o desenvolvimento destas empresas através da não prestação de serviços.

Na esteira deste processo de modernização e incentivo ao aumento da eficiência e da competição no Sistema Financeiro Nacional, o Banco Central do Brasil divulgou o Comunicado n.º 33.455, de 24 de abril de 2019, que prevê os principais requisitos para a implementação do Open Banking, ou Sistema Financeiro Aberto. O Open Banking tem a potencialidade de representar uma alteração sem precedentes no cenário bancário brasileiro, uma vez que, a partir dele, as instituições financeiras poderão compartilhar dados, produtos e serviços com as demais instituições, por meio da integração de plataformas e infraestruturas de tecnologia.<sup>429</sup>

O Open Banking parte do princípio de que os dados pessoais e as informações bancárias dos clientes pertencem a estes sujeitos, e não às instituições financeiras, entendimento que está alinhado às preleções da Lei Geral de Proteção de Dados, Lei n.º 13.709, de 14 de agosto de 2018.<sup>430</sup> Através do Open Banking, as instituições financeiras deverão compartilhar entre si informações como os dados sobre

---

<sup>427</sup> CMN – Conselho Monetário Nacional. **Resolução n.º 4.480**, de 25 de abril de 2016. Disponível em: <[https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/50185/Res\\_4480\\_v3\\_P.pdf](https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/50185/Res_4480_v3_P.pdf)>. Acesso em: 1 jun. 2019.

<sup>428</sup> BCB – Banco Central do Brasil. **Comunicado n.º 33.455**, de 24 de abril de 2019. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/exibnormativo?tipo=Comunicado&numero=33455>>. Acesso em: 1 jun. 2019.

<sup>429</sup> BCB – Banco Central do Brasil. **Resolução n.º 4.649**, de 28 de março de 2018a. Disponível em: <[https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/50562/Res\\_4649\\_v1\\_O.pdf](https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/50562/Res_4649_v1_O.pdf)>. Acesso em: 1 jun. 2019.

<sup>430</sup> BRASIL. **Lei n.º 13.709**, de 14 de agosto de 2018. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_Ato2015-2018/2018/Lei/L13709.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2015-2018/2018/Lei/L13709.htm)>. Acesso em: 1 jun. 2019.



seus produtos e serviços, os dados cadastrais de seus clientes e informações referentes aos serviços de pagamento.<sup>431</sup> Através do Open Banking será possível, por exemplo, que os clientes bancários visualizem em um único aplicativo o extrato de todas as suas contas e investimentos, ou ainda, a realização de pagamentos sem a necessidade de acessar diretamente o aplicativo do banco.

Desta forma, o Open Banking impacta diretamente na concorrência bancária, uma vez que as vantagens informacionais dos bancos em relação aos seus correntistas era um importante fator de dificuldade para as novas instituições financeiras, que, em condição de desigualdade informacional em relação às instituições já consagradas, corriam o risco da chamada seleção adversa, ou seja, a ameaça de selecionar apenas os clientes com maior risco de crédito.<sup>432</sup>

Aliado às previsões da Lei Geral da Proteção de Dados, o Open Banking possui potencial de reverter ou mitigar a assimetria informacional existente entre os concorrentes no mercado financeiro, em decorrência do compartilhamento de informações entre instituições financeiras, produzindo sensíveis impactos à concorrência no setor bancário.

Também por previsão da Resolução n.º 4.656/2018 do Conselho Monetário Nacional, as Sociedades de Empréstimo entre Pessoas e as Sociedades de Crédito Direto, modalidades de *fintechs* de crédito admitidas no Brasil, passam a ser compreendidas como instituições financeiras. Este reconhecimento da natureza jurídica de instituição financeira às *fintechs* de crédito possui repercussões no âmbito da tutela do consumidor, uma vez que toda pessoa física ou jurídica, destinatária final das atividades bancárias, financeiras e de crédito, é considerada consumidora conforme previsto no Código de Defesa do Consumidor e assentado no julgamento da ação direta de inconstitucionalidade n.º 2.591-DF,<sup>433</sup> chamada de ADIn dos Bancos.

Além dos benefícios decorrentes da aplicação do Código de Defesa do Consumidor às *fintechs*, proporcionando-lhes uma a mitigação das desigualdades inerentes às relações de consumo, estima-se que os consumidores sejam indiretamente

---

<sup>431</sup> CASAGRANDE, Paulo L.; SOUZA, Bernardo Krue de. Perspectiva de implantação do Open Banking no Brasil. **Jota**, 31 maio 2019. Disponível em: <<https://www.jota.info/opiniao-e-analise/colunas/coluna-do-stocche-forbes/perspectiva-de-implantacao-do-open-banking-no-brasil-31052019>>. Acesso em: 1 jun. 2019.

<sup>432</sup> PINTO, 2006.

<sup>433</sup> BRASIL, 2006.

beneficiados pela inserção das *fintechs* no modelo financeiro brasileiro, através da promoção de mudanças positivas neste segmento. A inserção de um novo modelo de realização de serviços financeiros mais desburocratizado e ágil, por si só, tem a capacidade de alterar a dinâmica do mercado, transformando o comportamento dos demais agentes.<sup>434</sup>

Diante do poderio econômico de grandes instituições bancárias e das vantagens que estas possuem em relação às *fintechs*, verifica-se, portanto, que as novas instituições podem, em um primeiro momento, não representar concorrência efetiva para os bancos tradicionais já consolidados. No entanto, o que se constata é que estas empresas, cujo desenvolvimento se deu através da centralidade do consumidor, têm a capacidade de promover importantes transformações no mercado bancário, exercendo pressão para que os bancos tradicionais adotem postura dedicada aos interesses dos consumidores.

---

<sup>434</sup> FRAZÃO, 2017a, p. 58.

## 5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

A consagração de uma ordem econômica pelo texto constitucional ratificou a necessidade de intervenção estatal na regulação do mercado através da definição de diretrizes, princípios, fundamentos, e até mesmo através da exploração direta da atividade econômica pelo Estado. Este movimento de consagração de valores constitucionais orientadores da atividade econômica é decorrência da experiência histórica e representou cisão à concepção econômica liberal, que percebia o mercado como um organismo natural, dotado de autonomia normativa.

Desta forma, a definição de uma ordem econômica ofereceu uma abordagem jurídica à atividade econômica, através de princípios dedicados à organização da economia e de valores que devem conduzir a exploração econômica pelos agentes privados. Neste contexto, a ordem econômica constitucional pode ser compreendida como um importante instrumento voltado à transformação de estruturas sociais para garantir o regular exercício da atividade econômica.

Os princípios consagrados pela chamada Constituição econômica brasileira, neste sentido, representam decisões políticas fundamentais que subordinam a atuação dos agentes públicos e privados e conduzem a interpretação das normas constitucionais e infraconstitucionais. Diante da importância assumida por estes princípios, infere-se que o poder econômico deva ser exercido em harmonia com estes valores, de modo a oferecer uma racionalidade ao sistema jurídico cujos fundamentos estão insculpidos no texto constitucional, o que promove verdadeira coerência ao ordenamento jurídico e aos objetivos político-sociais.

Neste sentido, a consagração do princípio da livre concorrência pela Constituição Federal de 1988 representa o reconhecimento de que o adequado funcionamento dos mercados consiste em matéria de interesse público, uma vez que a concentração econômica pode gerar danos aos concorrentes, aos consumidores, à soberania estatal e à democracia.

Em que pese tenha se verificado a existência de diversas teorias que fundamentam a política concorrencial e as legislações antitruste, demonstrou-se que o reconhecimento do consumidor como destinatário das normas concorrenciais é comum às várias doutrinas, seja através da promoção da eficiência econômica dos mercados,

seja através do fortalecimento do poder de escolha do consumidor, da elevação da qualidade dos produtos, da inovação ou da redução de preços. Desta forma, a livre concorrência, em uma perspectiva axiológica, pode ser compreendida como uma norma de promoção de bem-estar do consumidor.

Assim, apesar de a concepção tipicamente capitalista da livre concorrência estar associada à eficiência econômica e ao regular funcionamento dos mercados, evidencia-se que uma concepção moderna da livre concorrência vislumbra outras importantes funções ao princípio e reconhece sua utilização de equalização da concentração econômica, de mitigação das manifestações de poder dos grandes conglomerados econômicos e de promoção da tutela do consumidor, através de estruturas de mercado mais justas, democráticas e igualitárias. No Brasil esta condição fica ainda mais evidente, em razão dos princípios consagrados pela Constituição Federal, que devem nortear a atividade econômica.

A consagração do direito do consumidor como princípio da ordem econômica constitucional advém do reconhecimento da existência de desigualdade entre os agentes econômicos envolvidos nas relações de consumo. O reconhecimento do princípio de defesa do consumidor é justificado pela constatação de que a relação jurídica e econômica estabelecida entre consumidores e fornecedores é, por natureza, marcada pela desigualdade.

Desta forma, a proteção do consumidor como princípio da ordem econômica constitucional possui como decorrência imediata a subordinação da atividade produtiva à observância dos direitos consumeristas, como meio de neutralização das desigualdades inerentes às relações comerciais. A previsão da proteção do consumidor, portanto, legitima a adoção de medidas estatais intervencionistas dedicadas à tutela dos direitos consumeristas.

Neste cenário, a atividade desenvolvida pelos bancos merece especial atenção, pois apresenta íntima relação com o desenvolvimento econômico de um país, uma vez que realiza a função de antecipação do poder de compra da população. Esta antecipação estimula o consumo e viabiliza investimentos volumosos cuja realização seria inimaginável sem a atuação bancária. Da mesma forma, as instituições bancárias são as responsáveis por remunerar o capital dos investidores e realizar a custódia das economias da população.

A função exercida pelas instituições bancárias e as características inerentes a esta atividade são marcadas pela ocorrência de externalidades e falhas de mercado que possuem repercussões no desenvolvimento e na estabilidade econômica, em razão da relação de dependência destas variáveis à atividade bancária. Assim, a responsabilidade assumida pelos bancos na economia e a possibilidade de que a atuação destas instituições possa exercer efeitos nocivos à sociedade evidenciaram a necessidade de padrões específicos de regulação econômica para este setor.

A realidade brasileira é marcada pela presença de poucas instituições bancárias, que concentram parte expressiva dos ativos e do volume de empréstimos contratado no Brasil. A estrutura do setor bancário nacional deriva de um processo histórico de incentivo à concentração, iniciado no período do regime militar, sob pretexto de qualificação da atividade bancária no Brasil, e reafirmado no início dos anos 1990, como empenho de saneamento do Sistema Financeiro Nacional.

Ademais, a atuação regulatória brasileira em matéria bancária é caracterizada pelo alto conservadorismo e pela atuação dos órgãos reguladores pautada pela manutenção da solidez e higidez do Sistema Financeiro Nacional. A postura regulatória adotada pelas autoridades monetárias brasileiras possui virtudes, já que promove a existência de bancos fortes e capitalizados; no entanto, a atuação dedicada à solidez dos bancos historicamente preteriu preocupações de ordem concorrenciais, apesar das evidências de que a concentração existente no setor bancário estivesse associada a danos aos direitos dos consumidores e às altas taxas de juros e *spreads* bancários praticados pelas instituições financeiras.

Esta pesquisa demonstrou, através de evidências científicas e empíricas, que a alta concentração econômica existente no setor bancário possui repercussões na taxa de juros praticada pelos bancos e atua negativamente na proteção do direito do consumidor, na medida em que oportuniza que os bancos assumam maior poder de mercado, adotando práticas lesivas aos consumidores. Como resultado, estas instituições estão entre os maiores demandados judicialmente em matéria consumerista no Brasil.

Nestes termos, restou demonstrada pela presente pesquisa a necessidade de que a regulação bancária incorpore preocupações de ordem concorrencial, de modo a tornar a atividade bancária mais transparente e permitir que o ingresso de novos agentes

bancários ao mercado oportunize a inovação tecnológica, a democratização do crédito, a redução das taxas de juros e outros avanços desejáveis a este setor cuja importância para a economia é inquestionável. Outrossim, há que se reconhecer que a incorporação de preocupações concorrenciais à regulação bancária decorre da consagração dos princípios constitucionais da livre concorrência e da proteção do consumidor, sobretudo diante das evidências de que a concentração esteja associada a lesões aos interesses dos consumidores.

Apesar de o incentivo à concorrência e a estabilidade do sistema financeiro historicamente terem sido considerados posições antagônicas e, portanto, inconciliáveis, alguns eventos recentes evidenciam uma mudança de paradigma das autoridades reguladoras no setor bancário. Apresenta-se como exemplo desta tendência o estabelecimento de um ato normativo de cooperação entre o Conselho Administrativo de Defesa Econômica e o Banco Central do Brasil, instrumento desenvolvido com vistas a deliberar sobre temas que possam ensejar impactos concorrenciais; ademais, o acordo prevê a colaboração técnica entre Cade e Banco Central em processos administrativos no controle de atos de concentração e para a apuração de infrações à ordem econômica. O acordo técnico entre as autarquias representa, desta forma, um significativo progresso ao setor bancário e evidencia o reconhecimento da necessidade de incorporação de valores de ordem concorrencial à atividade bancária.

Conclui-se, assim, que a atuação coordenada destas autoridades tende a oferecer um incremento concorrencial ao setor bancário, oportunizando ganhos efetivos aos consumidores, de modo a viabilizar o ingresso de novos agentes ao mercado, o desenvolvimento tecnológico, a diversificação dos produtos e a redução dos preços aos consumidores.

Identificou-se, ainda, através da presente pesquisa, que a economia como um todo tem sofrido grandes transformações decorrentes do desenvolvimento da tecnologia, cujos reflexos foram percebidos, também, no setor bancário. Uma das manifestações destas transformações ocorridas no setor foi o surgimento das *fintechs*, empresas que utilizam de tecnologia para oferecer produtos e serviços financeiros, e que têm promovido intensas transformações no setor bancário e demandado a atuação ativa das autoridades reguladoras do mercado financeiro, com o objetivo de oferecer

segurança jurídica aos novos agentes econômicos e manter a solidez do sistema financeiro.

As *fintechs*, portanto, impactam no comportamento dos bancos brasileiros tradicionais, estes pressionados a atuar de acordo com uma nova dinâmica, mais eficiente, transparente e desburocratizada. Ademais, o ingresso das *fintechs* no mercado financeiro promoveu a desmaterialização e a descentralização econômica, o que promove alterações do desenho do Sistema Financeiro Nacional e das práticas atualmente utilizadas pelos grandes bancos.

O surgimento das *fintechs*, por outro lado, promove importantes ganhos aos consumidores, uma vez que o aumento do número de instituições no setor financeiro propicia uma estrutura de mercado apta a fomentar preços menores, maior qualidade dos produtos, maior diversidade e incremento na inovação. Desta forma, as *fintechs* tendem a representar um incentivo concorrencial para que as instituições bancárias tradicionais adotem práticas mais eficientes, desenvolvam-se em termos tecnológicos e viabilizem o crédito de forma mais satisfatória e democrática.

Em que pese as *fintechs* possam, em um primeiro momento, não representar concorrência efetiva para as sólidas e tradicionais instituições bancárias, o que se verifica é que estas empresas, criadas a partir das necessidades dos consumidores, têm a capacidade de promover transformações no mercado bancário, exercendo pressão para que os bancos tradicionais adotem postura dedicada aos interesses dos consumidores.

Com relação às hipóteses formuladas no início da presente pesquisa, restaram demonstradas evidências de que a baixa concorrência entre as instituições do sistema financeiro possui repercussões negativas para a proteção do direito do consumidor. Este fator provou-se relevante para a ocorrência de elevadas taxas de juros e uso do poder de mercado para adoção de posturas contrárias à proteção do consumidor, o que faz destas instituições as maiores demandadas em matéria consumerista perante o Judiciário brasileiro.

Demonstrou-se, também, a compatibilidade e a necessidade da incorporação de preocupações de ordem concorrencial à regulação da atividade bancária no Brasil. Evidenciou-se que uma regulamentação voltada à higidez e à solidez do Sistema Financeiro Nacional que ignore preocupações de natureza concorrencial pode oferecer

incentivos errôneos ao mercado, gerando, desta forma, comportamentos oportunistas dos agentes bancários.

Portanto, impõe-se à autoridade reguladora em matéria bancária a observância aos princípios constitucionais dedicados à promoção da defesa do consumidor e da livre concorrência. E em que pese as especificidades da atividade desempenhada pelos bancos, este setor também deve estar orientado à adoção dos valores constitucionais, de modo a promover relações econômicas mais equilibradas.

Há que se ressaltar, ainda, que o setor bancário demonstra estar em processo de mudança de paradigma, indicando a superação do mito da incompatibilidade entre concorrência e solidez do sistema financeiro. Esta alteração de postura e dos estímulos regulatórios oferecidos ao setor pode ser verificada a partir da resolução pacífica e cooperativa do histórico conflito de competência entre Cade e Banco Central do Brasil para análise dos atos de concentração envolvendo instituições financeiras, bem como pela modernização regulatória adotada pelo Conselho Monetário Nacional, deliberadamente direcionada ao desenvolvimento da inclusão, competitividade, transparência e educação no setor bancário.



## REFERÊNCIAS

ABRÃO, Nelson. **Direito bancário**. 9 ed. São Paulo: Saraiva, 2005.

AGUILLAR, Fernando Herren Fernandes; COUTINHO, Diogo Rosenthal. A evolução da legislação antitruste no Brasil. **Revista de Concorrência e Regulação**, Lisboa, v. 2, n. 7-8, p. 139-159, 2011.

ALMEIDA, Ian Coelho de Souza; CROCE, Marcus Antônio. Abolição, Encilhamento e mercado financeiro: uma análise da primeira crise financeira republicana. **Ver. Econ. do Centro Oeste**, Goiânia, v. 2, p. 19-36, 2016.

ALVARENGA, Thiago. Os pequenos credores na bancarrota das casas bancárias cariocas em 1864. **Revista do Arquivo Geral da Cidade do Rio de Janeiro**, n. 15, 2018. Disponível em: <[http://wpro.rio.rj.gov.br/revistaagcrj/wp-content/uploads/2019/05/Artigo-6\\_Livre-1.pdf](http://wpro.rio.rj.gov.br/revistaagcrj/wp-content/uploads/2019/05/Artigo-6_Livre-1.pdf)>. Acesso em: 25 ago. 2019.

AMARAL, Antônio José Mattos; CAPELARI, Rogério Sato. A ordem econômica constitucional como proporcionadora da máxima eficácia dos direitos sociais: o desenvolvimento da cidadania possibilitado pelos deveres fundamentais. **Revista de Direitos Sociais e Políticas Públicas**, v. 2, 2016.

ARRUDA, Daniel Sivieri. Regulação do Sistema Financeiro: análise do custo-benefício dos novos mecanismos de resolução bancária. **Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais**, v. 83, p. 57-8, 2019.

AURELIANO, Liliana; DRAIBE, Sonia Minam. A especificidade do “Welfare State” brasileiro. In: MPAS – Ministério da Previdência e Assistência Social; CEPAL – Comissão Econômica para América Latina e Caribe. **Economia e desenvolvimento**. Brasília: Cepal, 1989.

AVERITT, Neil W.; LANDE, Robert H. Consumer sovereignty: a unified theory of antitrust and consumer protection Law. **Antitrust Law Journal**, v. 65, 1997.

AZEVEDO, Plauto Faraco de. **Neoliberalismo: desmonte do Estado social**. Porto Alegre: Libretos, 2018.

BARBOSA, Allan Fuezi de Moura. O problema das instituições bancárias too big to fail na União Europeia e no Brasil: estudos comparativo e propositivo. **Revista da PGBC**, v. 2, n. 2, 2017.

BARROSO, Luís Roberto. A ordem econômica constitucional e os limites à atuação estatal no controle de preços. **Revista de Direito Administrativo**, Rio de Janeiro, v. 226, p. 187-212, out. 2001. Disponível em: <<http://bibliotecadigital.fgv.br/ojs/index.php/rda/article/view/47240/44652>>. Acesso em: 19 mar. 2019.

BARROSO, Luís Roberto. Neoconstitucionalismo e constitucionalização do Direito (O triunfo tardio do direito constitucional no Brasil). **Revista de Direito Administrativo**,

Rio de Janeiro, v. 240, p. 1-42, abr. 2005. Disponível em: <<http://bibliotecadigital.fgv.br/ojs/index.php/rda/article/view/43618>>. Acesso em: 30 set. 2018.

BAUMAN, Zygmunt. **Capitalismo parasitário e outros temas contemporâneos**. Rio de Janeiro: Zahar Editores, 2010.

BCB – Banco Central do Brasil. **A história da Sumoc**. 2019. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/acessoinformacao/legado?url=https:%2F%2Fwww.bcb.gov.br%2Fpre%2FHistoria%2FSumoc%2FhistoriaSumoc.asp>>. Acesso em: 28 ago. 2019.

BCB – Banco Central do Brasil. **Agenda BC#**. 2019a. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/acessoinformacao/bchashtag>>. Acesso em: 12 out. 2019.

BCB – Banco Central do Brasil. **Ato normativo n.º 1**, de 5 de dezembro de 2018. Dispõe sobre procedimentos em processos administrativos de ato de concentração de instituições financeiras e de controle de condutas de instituições sujeitas à supervisão ou vigilância do Banco Central do Brasil nas infrações à ordem econômica, e dá outras providências. Disponível em: <[https://www.bcb.gov.br/conteudo/home-ptbr/TextosApresentacoes/Ato%20normativo%20conjunto%205\\_12\\_2018%20limpa.pdf](https://www.bcb.gov.br/conteudo/home-ptbr/TextosApresentacoes/Ato%20normativo%20conjunto%205_12_2018%20limpa.pdf)>. Acesso em: 6 out. 2019.

BCB – Banco Central do Brasil. **Circular n.º 3.105**, de 5 de abril de 2002. Institui o Redesconto do Banco Central, aprova seu regulamento e consolida suas normas. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/exibenormativo?tipo=Circular&numero=3105>>. Acesso em: 1 out. 2019.

BCB – Banco Central do Brasil. **Comunicado n.º 33.455**, de 24 de abril de 2019b. Divulga os requisitos fundamentais para a implementação, no Brasil, do Sistema Financeiro Aberto (Open Banking). Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/exibenormativo?tipo=Comunicado&numero=33455>>. Acesso em: 1 jun. 2019.

BCB – Banco Central do Brasil. **Recomendações de Basileia**. 2019c. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/recomendacoesbasileia>>. Acesso em: 1 out. 2019.

BCB – Banco Central do Brasil. **Regulação Prudencial – Normas**. 2019d. Disponível em: <[https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/regulacao\\_prudencial\\_normas](https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/regulacao_prudencial_normas)>. Acesso em: 20 set. 2019.

BCB – Banco Central do Brasil. **Relatório de Economia Bancária**. 2017. Disponível em: <[https://www.bcb.gov.br/pec/depep/spread/REB\\_2017.pdf](https://www.bcb.gov.br/pec/depep/spread/REB_2017.pdf)>. Acesso em: 12 out. 2019.

BCB – Banco Central do Brasil. **Relatório de Taxa de Juros**. 2019e. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/estatisticas/reporttxjuros/?path=conteudo%2Ftxcred%2FReports%2FTaxasCredito-Consolidadas>>.

porTaxasAnuais-Historico.rdl&nome=Hist%C3%B3rico%20Posterior%20a%2001%2F01%20%2F2012&exibeparametros=true>. Acesso em: 12 out. 2019.

BCB – Banco Central do Brasil. **Resolução n.º 63**, de 21 de agosto de 1967. Disponível em:

<[https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/39996/Res\\_0063\\_v1\\_O.pdf](https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/39996/Res_0063_v1_O.pdf)>. Acesso em: 6 out. 2019.

BCB – Banco Central do Brasil. **Resolução n.º 4.649**, de 28 de março de 2018a. Dispõe sobre a prestação de serviços por parte de instituições financeiras a instituições de pagamento e a outras instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil. Disponível em:

<[https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/50562/Res\\_4649\\_v1\\_O.pdf](https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/50562/Res_4649_v1_O.pdf)>. Acesso em: 1 jun. 2019.

BCB – Banco Central do Brasil. **Taxas de Juros Básica – Histórico**. 2019f. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/controleinflacao/historicotaxasjuros>>. Acesso em: 12 out. 2019.

BENJAMIN, Antônio Herman Vasconcellos; MARQUES, Cláudia Lima; BESSA, Leonardo Roscoe. **Manual de direito do consumidor**. 7. ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2016.

BERCOVICI, Gilberto. Dos princípios gerais da atividade econômica. In: BONAVIDES, Paulo; MIRANDA, Jorge; AGRA, Walber de Moura. **Comentários à Constituição Federal de 1988**. Rio de Janeiro: Forense, 2009.

BIS – Bank of International Settlements. **International convergence of capital measurement and capital standards: a revised framework**. Basileia: Basel Committee on Banking Supervision, 2004. Disponível em: <<https://www.bis.org/publ/bcbs128.pdf>>. Acesso em: 1 out. 2019.

BORK, Robert H. **The Antitrust Paradox: a policy at war with itself**. New York: The Free Press, 1993

BRASIL. Advocacia-Geral da União. **Parecer GM-020/2001**, de 28 de março de 2001. Disponível em: <<http://www.agu.gov.br/atos/detalhe/8413>>. Acesso em: 5 out. 2019.

BRASIL. **Ato das Disposições Constitucionais Transitórias**. 1988a. Disponível em: <<https://www2.camara.leg.br/legin/fed/conadc/1988/constituicao.adct-1988-5-outubro-1988-322234-publicacaooriginal-1-pl.html>>. Acesso em: 19 ago. 2019.

BRASIL. **Constituição da República dos Estados Unidos do Brasil**, de 16 de julho de 1934. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/constituicao/constituicao34.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/constituicao34.htm)>. Acesso em: 28 ago. 2019.

BRASIL. **Constituição da República Federativa do Brasil**. 1988. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/constituicao/constituicaocompilado.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/constituicaocompilado.htm)>. Acesso em: 20 out. 2018.

BRASIL. **Constituição dos Estados Unidos do Brasil**, de 10 de novembro de 1937. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/constituicao/constituicao37.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/constituicao37.htm)>. Acesso em: 5 maio 2019.

BRASIL. **Constituição dos Estados Unidos do Brasil**, de 18 de setembro de 1946. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/Constituicao/Constituicao46.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Constituicao/Constituicao46.htm)>. Acesso em: 18 out. 2018.

BRASIL. **Decreto n.º 3.308**, de 17 de setembro de 1864. Manda observar diversas disposições extraordinárias durante a crise commercial em que se acha a praça do Rio de Janeiro. Disponível em: <<http://legis.senado.leg.br/norma/400244/publicacao/15820921>>. Acesso em: 25 ago. 2019.

BRASIL. **Decreto-lei n.º 869**, de 18 de novembro de 1938. Define os crimes contra a economia popular sua guarda e seu emprego. Disponível em: <<https://www2.camara.leg.br/legin/fed/declei/1930-1939/decreto-lei-869-18-novembro-1938-350746-publicacaooriginal-1-pe.html>>. Acesso em: 5 maio 2019.

BRASIL. **Decreto-lei n.º 1.303**, de 31 de dezembro de 1973. Permite a amortização de despesas e outros encargos por mais de um exercício financeiro e dá outras providências. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/Decreto-Lei/1965-1988/Del1303.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Decreto-Lei/1965-1988/Del1303.htm)>. Acesso em: 2 set. 2019.

BRASIL. **Decreto-lei n.º 1.337**, de 23 de julho de 1974. Dispõe sobre o tratamento tributário na cessão de cartas-patente de instituições financeiras. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/decreto-lei/1965-1988/Del1337.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto-lei/1965-1988/Del1337.htm)>. Acesso em: 2 set. 2019.

BRASIL. **Decreto-lei n.º 1.342**, de 28 de agosto de 1974a. Altera o artigo 12 da Lei nº 5.143, de 20 de outubro de 1966. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/Decreto-Lei/1965-1988/Del1342.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Decreto-Lei/1965-1988/Del1342.htm)>. Acesso em: 7 set. 2019.

BRASIL. **Decreto-lei n.º 2.321**, de 25 de fevereiro de 1987. Institui, em defesa das finanças públicas, regime de administração especial temporária, nas instituições financeiras privadas e públicas não federais, e dá outras providências. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/Decreto-Lei/Del2321.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Decreto-Lei/Del2321.htm)>. Acesso em: 7 set. 2019.

BRASIL. **Lei complementar n.º 73**, de 10 de fevereiro de 1993. Institui a Lei Orgânica da Advocacia-Geral da União e dá outras providências. Disponível em: <[http://webcache.googleusercontent.com/search?q=cache:http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/LCP/Lcp73.htm](http://webcache.googleusercontent.com/search?q=cache:http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/LCP/Lcp73.htm)>. Acesso em: 5 out. 2019.

BRASIL. **Lei n.º 4.595**, de 31 de dezembro de 1964. Dispõe sobre a Política e as Instituições Monetárias, Bancárias e Creditícias, cria o Conselho Monetário Nacional e

dá outras providências. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/L4595.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L4595.htm)>. Acesso em: 31 ago. 2019.

BRASIL. **Lei n.º 8.884**, de 11 de junho de 1994. Transforma o Conselho Administrativo de Defesa Econômica (CADE) em Autarquia, dispõe sobre a prevenção e a repressão às infrações contra a ordem econômica e dá outras providências. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/LEIS/L8884.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/L8884.htm)>. Acesso em: 19 out. 2019.

BRASIL. **Lei n.º 13.709**, de 14 de agosto de 2018. Lei Geral de Proteção de Dados Pessoais (LGPD). Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_Ato2015-2018/2018/Lei/L13709.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2015-2018/2018/Lei/L13709.htm)>. Acesso em: 1 jun. 2019.

BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. **Recurso especial n.º 109.4218/DF**, relatora a Ministra Eliana Calmon. Data de julgamento: 25/08/2010, S1 – primeira seção, data de publicação: DJe 12/04/2011. 2011. Disponível em: <<https://stj.jusbrasil.com.br/jurisprudencia/19125979/recurso-especial-resp-1094218-df-2008-0173677-1-stj/relatorio-e-voto-19125981?ref=juris-tabs>>. Acesso em: 6 out. 2019.

BRASIL. Supremo Tribunal Federal. **Ação direta de inconstitucionalidade n.º 2.591-DF**. Requerente: Confederação Nacional do Sistema Financeiro. Requerido: Congresso Nacional. Relator: Eros Grau. Brasília, 29 de setembro de 2006. Disponível em: <<http://redir.stf.jus.br/paginadorpub/paginador.jsp?docTP=AC&docID=266855>>. Acesso em: 17 set. 2019.

BRASIL. Supremo Tribunal Federal. **Súmula n.º 596**. As disposições do Decreto 22.626/1933 não se aplicam às taxas de juros e aos outros encargos cobrados nas operações realizadas por instituições públicas ou privadas, que integram o Sistema Financeiro Nacional. 1977. Disponível em: <<http://www.stf.jus.br/portal/jurisprudencia/listarJurisprudencia.asp?s1=596.NUME.%20NAO%20S.FLSV.&base=baseSumulas>>. Acesso em: 9 out. 2019.

BRASIL. TRF da 1ª Região. **Apelação em mandado de segurança n.º 2002.34.00.033475-0/DF**, Des. Rel. Selene Maria de Almeida, Rel. para o Acórdão Des. Fagundes de Deus, j. em 30.08.2007. 2007. Disponível em: <<https://trf-1.jusbrasil.com.br/jurisprudencia/1079273/apelacao-em-mandado-de-seguranca-ams-33475-df-20023400033475-0>>. Acesso em: 6 out. 2019.

BUCHAIN, Luiz Carlos. Os objetivos do direito da concorrência em face da ordem econômica nacional. **Cadernos do Programa de Pós-Graduação Direito - UFRGS**. v. 9, 2014, p. 7.

BURNHAM, Thomas A.; FRELS, Judy K.; MAHAJAN, Vijay. Consumer switching costs: a typology, antecedents, and consequences. **Journal of the Academy of Marketing Science**, v. 31, n. 2, 2003. Disponível em: <[https://www.researchgate.net/profile/Thomas\\_Burnham2/publication/257868211\\_Consumer\\_Switching\\_Costs\\_A\\_Typology\\_Antecedents\\_and\\_Consequences/links/564f4cde08afe619b11cc86.pdf](https://www.researchgate.net/profile/Thomas_Burnham2/publication/257868211_Consumer_Switching_Costs_A_Typology_Antecedents_and_Consequences/links/564f4cde08afe619b11cc86.pdf)>. Acesso em: 19 set. 2019.

CABRAL DE MONCADA, Luís . Direito Económico. 7 ed. Coimbra: Almedina, 2018,

CADE – Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Ato de concentração n.º 08012.006762/2000-09. Relatora Conselheira Hebe Teixeira Romano, Requerentes Banco Finasa de Investimento S.A., Brasmetal Indústria S.A., e Zurich Participações e Representações. In: CAMPILONGO, Celso Fernandes; ROCHA, Jean Paul Cabral Veiga da; MATTOS, Paulo Todescan Lessa (Coords.). **Concorrência e regulação do sistema financeiro**. São Paulo: Max Limonad, 2002.

CAMARGO, Patrícia Olga. **A evolução recente do setor bancário no Brasil**. São Paulo: Cultura Acadêmica, 2009.

CAMPELLO, Dyle. **O direito da concorrência no direito comunitário europeu**: uma contribuição ao Mercosul. Rio de Janeiro: Renovar, 2001.

CANESIN, Giulliana Turati Tamiello. O desafio regulatório das *fintechs*. **Migalhas**, 18 out. 2019. Disponível em: <<https://www.migalhas.com.br/dePeso/16,MI299254,91041-O+desafio+regulatorio+das+fintechs>>. Acesso em: 1 jun. 2019.

CARLETTI, Elena; SMOLENSKA, Agnieszka. **10 years on from the financial crisis**: co-operation between competition agencies and regulators in the financial sector. OECD, 2017. Disponível em: <[https://one.oecd.org/document/DAF/COMP/WP2\(2017\)8/en/pdf](https://one.oecd.org/document/DAF/COMP/WP2(2017)8/en/pdf)>. Acesso em: 3 out. 2019.

CARPENA, Heloísa. Um olhar estrangeiro sobre a experiência norte-americana no direito da concorrência. **Revista do Ibrac – Direito da Concorrência, Consumo e Comércio Internacional**, v. 12, p. 43-86, 2005.

CARRIGAN, Christopher; COGLIANESE, Cary. George J. Stigler, “The Theory of Economic Regulation”. In: LODGE, Martin; PAGE, Edward C.; BALLA, Steven J. **The Oxford Handbook of Classics in Public Policy and Administration**. Oxford: Oxford University Press, 2015.

CARVALHO, Carlos Eduardo; VIDOTTO, Carlos Augusto. Abertura do setor bancário ao capital estrangeiro nos anos 1990: os objetivos e o discurso do governo e dos banqueiros. **Nova Economia**, v. 17, 2007. Disponível em: <[http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci\\_arttext&pid=S0103-63512007000300002](http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0103-63512007000300002)>. Acesso em: 15 set. 2019.

CASAGRANDE, Paulo L.; SOUZA, Bernardo Krueel de. Perspectiva de implantação do Open Banking no Brasil. **Jota**, 31 maio 2019. Disponível em: <<https://www.jota.info/opiniao-e-analise/colunas/coluna-do-stocche-forbes/perspectiva-de-implantacao-do-open-banking-no-brasil-31052019>>. Acesso em: 1 jun. 2019.

CHANG, Ha Joon. **The political economy of industrial policy**. Londres: Macmillan, 1994.

CHEUNG, Steven N.S. The contractual nature of the firm. **Journal of Law & Economics**, v. 26, n. 1, 1983.

CMN – Conselho Monetário Nacional. **Resolução n.º 1.524**, de 21 de setembro de 1988. Disponível em: <[https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/42158/Res\\_1524\\_v1\\_O.pdf](https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/42158/Res_1524_v1_O.pdf)>. Acesso em: 7 set. 2019.

CMN – Conselho Monetário Nacional. **Resolução n.º 3.954**, de 24 de fevereiro de 2011. Altera e consolida as normas que dispõem sobre a contratação de correspondentes no País. Disponível em: <[https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/res/2011/pdf/res\\_3954\\_v7\\_L.pdf](https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/res/2011/pdf/res_3954_v7_L.pdf)>. Acesso em: 1 jun. 2019.

CMN – Conselho Monetário Nacional. **Resolução n.º 4.480**, de 25 de abril de 2016. Dispõe sobre a abertura e o encerramento de contas de depósitos por meio eletrônico e dá outras providências. Disponível em: <[https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/50185/Res\\_4480\\_v3\\_P.pdf](https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/50185/Res_4480_v3_P.pdf)>. Acesso em: 1 jun. 2019.

CMN – Conselho Monetário Nacional. **Resolução n.º 4.557**, de 23 de fevereiro de 2017. Dispõe sobre a estrutura de gerenciamento de riscos, a estrutura de gerenciamento de capital e a política de divulgação de informações. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/exibenormativo?tipo=Resolu%C3%A7%C3%A3o&numero=4557>>. Acesso em 1 out. 2019.

CMN – Conselho Monetário Nacional. **Resolução n.º 4.656**, de 26 de abril de 2018b. Dispõe sobre a sociedade de crédito direto e a sociedade de empréstimo entre pessoas, disciplina a realização de operações de empréstimo e de financiamento entre pessoas por meio de plataforma eletrônica e estabelece os requisitos e os procedimentos para autorização para funcionamento, transferência de controle societário, reorganização societária e cancelamento da autorização dessas instituições. Disponível em: <[http://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/50579/Res\\_4656\\_v1\\_O.pdf](http://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/50579/Res_4656_v1_O.pdf)>. Acesso em: 1 jun. 2019.

CMN – Conselho Monetário Nacional. **Resolução n.º 4.657**, de 26 de abril de 2018c. Altera a Resolução n.º 4.606, de 19 de outubro de 2017. Disponível em: <[https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/50580/Res\\_4657\\_v1\\_O.pdf](https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/50580/Res_4657_v1_O.pdf)>. Acesso em: 1 jun. 2019.

CMN – Conselho Monetário Nacional. **Resolução n.º 4.688**, de 23 de maio de 2013. Altera os Anexos I e II da Resolução n.º 4.222, de 23 de maio de 2013 – Estatuto e Regulamento do Fundo Garantidor de Créditos (FGC). Disponível em: <[https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/48942/Res\\_4222\\_v10\\_P.pdf](https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/48942/Res_4222_v10_P.pdf)>. Acesso em 30 set. 2019.

COASE, Ronald Harry. The nature of the firm. **Economica**, v. 4, 1937.

COASE, Ronald Harry. The problem of social cost. **Journal of Law & Economics**, Chicago, v. 3, n. 1, 1960.

CORTEZ, Tiago Machado. O conceito de risco sistêmico e suas implicações para a defesa da concorrência no mercado bancário. In: CAMPILONGO, Celso Fernandes; ROCHA, Jean Paul Cabral Veiga da; MATTOS, Paulo Todescan Lessa. **Concorrência e regulação no sistema financeiro**. São Paulo, Max Limonad, 2002.

COSTA, Maurício de Moura. O princípio constitucional de livre concorrência. **Revista do Ibrac**, v. 5, 1998.

COSTA NETO, Yttrio Corrêa da. **Bancos oficiais no Brasil**: origem e aspectos de seu desenvolvimento. Brasília: Banco Central do Brasil, 2004. Disponível em: <[https://www.bcb.gov.br/htms/public/BancosEstaduais/livros\\_bancos\\_oficiais.pdf](https://www.bcb.gov.br/htms/public/BancosEstaduais/livros_bancos_oficiais.pdf)>. Acesso em: 30 ago. 2019.

CYRINO, André Rodrigues. **Direito constitucional regulatório**: elementos para uma interpretação institucional adequada da constituição econômica brasileira. Rio de Janeiro: Renovar, 2010.

CYSNE, Rubens Penha; COSTA, Sergio Gustavo da Silveira. Reflexos do Plano Real sobre o sistema bancário brasileiro. **Revista Brasileira de Economia**, Rio de Janeiro, v. 51, n. 3, p. 325-346, jul. 1997. Disponível em: <<http://bibliotecadigital.fgv.br/ojs/index.php/rbe/article/view/698>>. Acesso em: 12 set. 2019.

DANTAS, José Alves; MEDEIROS, Otávio Ribeiro; CAPELOTTO, Lucio Rodrigues. Determinantes do *spread* bancário *ex post* no mercado bancário. **RAM – Revista de Administração Mackenzie**, v. 13, n. 4, p. 48-74, 2012. Disponível em: <<https://www.redalyc.org/articulo.oa?id=195423696003>>. Acesso em: 12 out. 2019.

DE BANDT, Olivier; HARTMANN, Philipp. **Systemic risk**: a survey. European Central Bank Working Paper No. 35. 2000. Disponível em: <<https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpwps/ecbwp035.pdf?aed583ed969941da13ed774ce848f750>>. Acesso em: 30 set. 2019.

DESIDÉRIO, Mariana. Nubank chega a 5 milhões de clientes e já é um dos maiores do mundo. **Exame**, 27 set. 2018. Disponível em: <<https://exame.abril.com.br/negocios/nubank-chega-a-5-milhoes-de-clientes-no-cartao-de-credito/>>. Acesso em: 1 jun. 2019.

DIAS, Leila Christina; LENZI, Maria Helena. Reorganização espacial de redes bancárias no Brasil: processos adaptativos e inovadores. **Caderno CRH**, Salvador, v. 22, n. 55, 2009. Disponível em: <<http://www.scielo.br/pdf/ccrh/v22n55/06.pdf>>. Acesso em: 3 set. 2019.

DRAGO, Bruno de Luca. A perspectiva do Law & Economics aplicada às responsabilidades especiais dos agentes econômicos dominantes – eficiência e



concorrência. **Revista do Ibrac – Direito da Concorrência, Consumo e Comércio Internacional**, v. 21, 2012.

DUGUIT, Léon. **Les transformations du droit public**. Paris: Librairie Armand Colin, 1913.

EFING, Antônio Carlos. **Contratos e procedimentos bancários à luz do Código de Defesa do Consumidor**. 3. ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2015.

ERLING, Marlos Lopes Godinho. **Regulação do Sistema Financeiro Nacional: desafios e propostas de aprimoramento institucional**. São Paulo: Almedina, 2015.

ERNST YOUNG. **Four themes driving fintech adoption by consumers**. 2017. Disponível em: <[https://www.ey.com/en\\_gl/banking-capital-markets/four-themes-driving-fintech-adoption-by-consumers](https://www.ey.com/en_gl/banking-capital-markets/four-themes-driving-fintech-adoption-by-consumers)>. Acesso em: 1 jun. 2019.

FAGUNDES, Jorge. Os objetivos das políticas de defesa da concorrência: a Escola de Harvard e a Escola de Chicago. **Revista Ibrac – Direito da Concorrência, Consumo e Comércio Internacional**, v. 10, 2003.

FEBRABAN. **Como fazer os juros serem mais baixos no Brasil: uma proposta dos bancos ao governo, Congresso, Judiciário e à sociedade**. 2. ed. São Paulo: Febraban, 2019.

FEIGELSON, Bruno. Sandbox: as primeiras reflexões a respeito do instituto. **Revista de Direito e as Novas Tecnologias**, v. 1, 2018.

FERNANDES, Micaela Barros Barcelos. Cade e Bacen: do conflito de competência à atuação conjunta no mercado financeiro. **Jota**, 21 nov. 2018. Disponível em: <<https://www.jota.info/opiniao-e-analise/artigos/cade-e-bacen-do-conflito-de-competencia-a-atuacao-conjunta-no-mercado-financeiro-21112018>>. Acesso em: 6 out. 2019.

FILOMENO, Felipe Amin. A crise Baring e a crise do Encilhamento nos quadros da economia mundo-capitalista. **Economia e Sociedade**, Campinas, v. 19, n. 1, p. 138-171, abr. 2010. Disponível em: <<http://www.scielo.br/pdf/ecos/v19n1/a06v19n1>>. Acesso em: 25 ago. 2019.

FINKELSTEIN, Maria Eugênia. Assimetria informacional e governança corporativa. **Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais**, São Paulo, v. 19, n. 73, p. 71-91, jul./set. 2016.

FOX, Eleanor M. Post-Chicago, post-Seattle and the dilemma of globalization. In: CUCINOTTA, Antonio; PARDOLESI, Roberto; BERGH, Roger van den. **Post-Chicago developments in antitrust law**. Cornwall: Edward Elgar, 2002.

FRAZÃO, Ana. **Direito da concorrência: pressupostos e perspectivas**. São Paulo: Saraiva, 2017a.

FRAZÃO, Ana. **Economia do compartilhamento e tecnologias disruptivas**: a compreensão dos referidos fenômenos e suas consequências sobre a regulação jurídica. 2017b. Disponível em: <[http://anafrazao.com.br/files/publicacoes/2017-06-14-Economia\\_do\\_compartilhamento\\_e\\_tecnologias\\_disruptivas.pdf](http://anafrazao.com.br/files/publicacoes/2017-06-14-Economia_do_compartilhamento_e_tecnologias_disruptivas.pdf)>. Acesso em: 1 jun. 2019.

GOLDBERG, Daniel K. Notas sobre a concorrência no sistema bancário. **Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais**, São Paulo, v. 23, p. 32-52, jan./mar. 2004.

GRAU, Eros Roberto. **A ordem econômica na Constituição de 1988**. São Paulo: Malheiros, 2017.

GRINOVER, Ada Pellegrini. **Código Brasileiro de Defesa do Consumidor comentado pelos autores do anteprojeto**. 11. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2017.

GUEDES, Marco Antônio Peri. **Estado e ordem econômica e social**: a experiência constitucional da República de Weimar e a Constituição Brasileira de 1934. Rio de Janeiro: Renovar, 1998.

HE, Dong et al. Fintech and financial services: initial considerations. **International Monetary Fund**, 19 jun. 2017. Disponível em: <<https://www.imf.org/en/Publications/Staff-Discussion-Notes/Issues/2017/06/16/Fintech-and-Financial-Services-Initial-Considerations-44985>>. Acesso em: 1 jun. 2019.

HUNT, Emery Kay; SHERMAN, Howard J. **História do pensamento econômico**. 26. ed. Petrópolis: Vozes, 2013.

IRTI, Natalino. A ordem jurídica do mercado. **Revista de Direito Mercantil industrial, econômico e financeiro**. Trad. Alfredo Copetti Neto e André Karam Trindade. v. 145, p. 44 – 49. 2007

ICN – International Competition Network. **Competition enforcement and consumer welfare**: setting the agenda. 2011. Disponível em: <<http://old.internationalcompetitionnetwork.org/uploads/library/doc857.pdf>>. Acesso em: 9 ago. 2019.

JENIK, Ivo; LYMAN, Timothy; NAVA, Alessandro. **Crowdfunding and financial inclusion**. Disponível em: <<http://www.cgap.org/sites/default/files/Working-Paper-Crowdfunding-and-Financial-Inclusion-Mar-2017.pdf>>. Acesso em: 1 jun. 2019.

KALDOR, Nicholas. Welfare proposition in economics and interpersonal comparisons of utility. In: HAUSMAN, Daniel M. (Ed.). **The philosophy of economics**. Cambridge: Cambridge University Press, 2008.

KASSAN, Jenny; ORSI, Janelle. The legal landscape of the sharing economy. **Journal of Environmental Law & Litigation**, v. 27, n. 1, 2012. Disponível em: <<https://scholarsbank.uoregon.edu/xmlui/handle/1794/12245>>. Acesso em: 1 jun. 2019.

KEYNES, John Maynard. **Keynes**: economia. São Paulo: Ática, 1978.

KING, Robert; LEVINE, Ross. Finance entrepreneurship and growth: theory and evidence. **Journal of Financial Economics**, v. 32, 1993.

KLEE, Antonia Espíndola Longoni. Constitucionalização do direito civil e sua influência para o surgimento do Código de Defesa do Consumidor. **Revista dos Tribunais**, ano 97, v. 870, p. 81-104, abr. 2008.

KLEIN, Benjamin; CRAWFORD, Robert G.; ALCHIAN, Armen A. Vertical integration, appropriable rents, and competitive contracting process. **Journal of Law & Economics**, v. 21, n. 2, 1978.

KOVACIC, William E. The intellectual DNA of modern U.S. competition law for dominant firm conduct: the Chicago/Harvard double helix. **Columbia Business Law Review**, 2007.

KOVENKAMP, Herbert. Harvard, Chicago, and transaction cost economics in antitrust analysis. **The Antitrust Bulletin**, v. 55, 2010.

LANDE, Robert H. The rise and (coming) fall of efficiency as the ruler of antitrust. **The Antitrust Bulletin**, 1988. Disponível em: <[https://scholarworks.law.ubalt.edu/cgi/viewcontent.cgi?referer=https://www.google.com/&httpsredir=1&article=1676&context=all\\_fac](https://scholarworks.law.ubalt.edu/cgi/viewcontent.cgi?referer=https://www.google.com/&httpsredir=1&article=1676&context=all_fac)>. Acesso em: 5 maio 2019.

LEVINE, Ross Eric. **Financial development and economic growth**: views and agenda. World Bank Policy Research Working Paper No. 1678. 1999. Disponível em: <<https://ssrn.com/abstract=604955>>. Acesso em: 20 set. 2019.

MACARINI, José Pedro. A política bancária do regime militar: o projeto de conglomerado (1967-1973). **Economia e Sociedade**, Campinas, v. 16, n. 3, 2007. Disponível em: <<http://www.scielo.br/pdf/ecos/v16n3/03.pdf>>. Acesso em: 31 ago. 2019.

MACKAAY, Ejan; ROUSSEAU, Stéphane. **Análise econômica do direito**. Trad. de Raquel Sztajn. 2. ed. São Paulo: Atlas. 2015.

MAMMI, Antônio Bender. Competição e estabilidade financeira: aspectos concorrenciais da atuação do Banco Central. **Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais**, São Paulo, v. 18, n. 68, p. 17-39, abr./jun. 2015.

MARQUES, Claudia Lima. Algumas perguntas e respostas sobre prevenção e tratamento do superendividamento dos consumidores pessoas físicas. **Revista de Direito do Consumidor**, v. 75, p. 9 - 42, 2010.

MARQUES, Cláudia Lima. **Contratos no código de defesa do consumidor**: o novo regime das relações contratuais. 8. ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2016.

MARQUES, Cláudia Lima Marques. Novas Regras sobre a proteção do consumidor nas relações contratuais. **Revista de Direito do Consumidor**. v. 1, p. 27 – 54. 1992

MARQUES, Cláudia Lima. O novo direito privado brasileiro após a decisão da Adin dos bancos (2.591): observações sobre a garantia institucional-constitucional do direito do consumidor e a *drittwirkung* no Brasil. **Doutrinas Essenciais de Direito do Consumidor**, v. 2, p. 51-93, 2011.

MARQUES, Claudia Lima. O “Diálogo das Fontes” Como Método da Nova Teoria Geral do Direito: um tributo a Erik Jayme. In: **Diálogo das Fontes do conflito à coordenação de normas no direito brasileiro**. Cláudia Lima Marques (coord). São Paulo: Ed. Revista dos Tribunais, 2012.

MARQUES, Floriano de Azevedo. Concorrência e regulação no sistema financeiro. In: CAMPILONGO, Celso Fernandes; ROCHA, Jean Paul Cabral Veiga da; MATTOS, Paulo Todescan Lessa (Coords.). **Concorrência e regulação no sistema financeiro**. São Paulo: Max Limonad, 2002.

MARTINS, Guilherme Magalhães; MIGUEL, Laila Natal; ARAUJO, Stella de Souza Ribeiro. O protagonismo judicial e o superendividamento dos consumidores no Brasil. **Revista de Direito do Consumidor**, São Paulo, p. 113-139, 2017.

MATSUSHITA, Thiago. Verificação da atividade privada na ordem econômica constitucional. **Revista de Direito Privado**, v. 56, out./dez. 2013.

MEDAUAR, Odete. Concorrência no sistema financeiro: conflito de competência entre Cade e Bacen? In: CAMPILONGO, Celso Fernandes; ROCHA, Jean Paul Cabral Veiga da; MATTOS, Paulo Todescan Lessa (Coords.). **Concorrência e regulação no sistema financeiro**. São Paulo: Max Limonad, 2002.

MELLO, Celso Antônio Bandeira de. **Curso de direito administrativo**. 15. ed. São Paulo: Malheiros, 2003.

MESQUITA, Mário; TORÓS, Mario. **Considerações sobre a atuação do Banco Central na crise de 2008**. Trabalho para discussão 202. 2010. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/pec/wps/port/wps202.pdf>>. Acesso em: 19 out. 2019.

MESTER, Loretta J.; NAKAMURA, Leonard I.; RENAULT, Micheline. **Checking accounts and bank monitoring**. Federal Reserve Bank of Philadelphia Working Paper. 2001. Disponível em: <<https://core.ac.uk/download/pdf/6649939.pdf>>. Acesso em: 20 set. 2019.

MIRAGEM, Bruno. **Direito Bancário**. 3. ed. ver., atual. e ampl. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2019.

MIRAGEM, Bruno. **Curso de direito do consumidor**: fundamentos do direito do consumidor; direito material e processual do consumidor; proteção administrativa do consumidor; direito penal do consumidor. 5. ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2014.

MIRAGEM, Bruno. Direito da concorrência e raciocínio econômico: intersecções entre o direito e a economia na experiência brasileira. **Cadernos do Programa de Pós-Graduação em Direito da UFRGS**, Porto Alegre, 2005.

MIRAGEM, Bruno. Mercado, fidúcia e banca: uma introdução ao exame do risco bancário e da regulação prudencial do sistema financeiro na perspectiva do crédito. **Revista de Direito do Consumidor**, v. 77, 2011.

MONTENEGRO, Manuel Carlos. Bancos e telefônicas são os mais acionados por consumidores na justiça. **CNJ**, 19 out. 2017. Disponível em: <<https://www.cnj.jus.br/noticias/cnj/85594-bancos-e-telefonicas-sao-setores-mais-acionados-por-consumidores>>. Acesso em: 24 set. 2019.

MONTENEGRO, Manuel Carlos. Cresce na Justiça número de queixas contra serviços bancários. **CNJ**, 5 maio 2017. Disponível em: <<https://www.cnj.jus.br/cresce-a-judicializacao-de-queixas-de-servicos-bancarios/>>. Acesso em: 8 out. 2019.

MOREIRA, Vital. **A ordem jurídica do capitalismo**. Lisboa: Editorial Caminho, 1987.

MOREIRA, Vital. **Economia e Constituição**. Separata do Boletim de Ciências Econômicas XVII. Coimbra: Faculdade de Direito, 1974.

MORICOCCHI, Luiz; GONÇALVES, José Sidnei. Teoria do desenvolvimento econômico de Schumpeter: uma revisão crítica. **Informações Econômicas**, São Paulo, v. 24, n. 8, 1994.

MÜLLER, Bianca Abbott. Concorrência bancária no Brasil. **Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais**, v. 30, p. 65-95, 2005.

NAJJARIAN, Ilene Patrícia de Noronha. *Fintech*: novo desafio regulatório. **Revista de Direito Bancário e Mercado de Capitais**, São Paulo, ano 19, v. 74, 2016.

NAKAMURA, Leonard I. **Commercial bank information**: implications for the structure of banking. 2015. Disponível em: <[https://www.researchgate.net/profile/Leonard\\_Nakamura/publication/4862945\\_Commercial\\_bank\\_information\\_Implications\\_for\\_the\\_structure\\_of\\_banking/links/558dab8708ae15962d89470a/Commercial-bank-information-Implications-for-the-structure-of-banking.pdf](https://www.researchgate.net/profile/Leonard_Nakamura/publication/4862945_Commercial_bank_information_Implications_for_the_structure_of_banking/links/558dab8708ae15962d89470a/Commercial-bank-information-Implications-for-the-structure-of-banking.pdf)>. Acesso em: 20 set. 2019.

NAKANE, Márcio I.; WEINTRAUB, Daniela B. Bank privatization and productivity: evidence for Brazil. **Journal of Banking & Finance**, v. 29, p. 2259-2289, 2005. Disponível em: <<http://www20.tok2.com/home/oohamak/asai/15.pdf>>. Acesso em: 14 set. 2019.

NASCIMENTO, Tupinambá Miguel Castro do. **A ordem econômica e financeira e a nova Constituição**. Rio de Janeiro: Aide, 1989.

NICOLETTI, Bruno. **The future of fintech**: integrating finance and technology in financial services. Roma: Palgrave Macmillan, 2017.

NOGUEIRA, Marcela Iossi. A invenção da necessidade de consumo e a origem principiológica da proteção dos sujeitos consumidores. In: CARVALHO, Diógenes Faria de; FERREIRA, Vitor Hugo do Amaral; SANTOS, Nivaldo dos (Orgs.).

**Sociedade de consumo e os direitos do consumidor.** Goiânia: Espaço Acadêmico, 2014.

NUNES, Rizatto. Comentário ao art. 5º, XXXII. In: CANOTILHO, José Joaquim Gomes; MENDES, Gilmar Ferreira; SARLET, Ingo Wolfgang. **Comentários à Constituição do Brasil.** São Paulo: Saraiva, 2013.

OFFICE OF FAIR TRADING. **Review of barriers to entry, expansion and exit in retail banking.** 2010. Disponível em: <[https://webarchive.nationalarchives.gov.uk/20140402172131/http://oft.gov.uk/shared\\_oft/personal-current-accounts/oft1282](https://webarchive.nationalarchives.gov.uk/20140402172131/http://oft.gov.uk/shared_oft/personal-current-accounts/oft1282)>. Acesso em: 20 set. 2019.

OLIVEIRA, Amanda Flávio de. Desenvolvimento econômico, capitalismo e direito do consumidor no Brasil: afastando o argumento de “paternalismo jurídico”. **Revista de Direito do Consumidor**, São Paulo, v. 108, nov./dez. 2016.

OLIVEIRA, Amanda Flávio de. O Sistema Nacional de Defesa do Consumidor – histórico. **Revista de Direito do Consumidor**, v. 44, p. 97-105, 2002.

OLIVEIRA, Édivo de Almeida; BARBOSA, William; ROHENKOHL, Júlio Eduardo. Crise subprime: uma explicação com base no conceito de direitos de propriedade. **Revista FAE**, Curitiba, v. 19, 2016. Disponível em: <<https://revistafae.fae.edu/revistafae/article/viewFile/92/310>>. Acesso em: 1 jun. 2019.

PASQUAL, Cristina Stringari. Os juros nas relações negociais. In: **Direito Civil e registro de imóveis.** Leonardo Brandelli. (Org.). São Paulo: Método, p. 25-54, 2007.

PASQUAL, Cristina Stringari. Os juros remuneratórios nos contratos bancários sob uma perspectiva jurídica e econômica. In: PIRES, Anísio; LEAL, Rogério Gesta (Orgs.). **Coletânea III Seminário Nacional Tutelas à efetivação de direitos indisponíveis.** Porto Alegre: FMP, 2017.

PAULIN, Luiz Alfredo. Evolução do Sistema Financeiro Nacional. **Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais**, v. 17, 2002.

PFEIFFER, Roberto Augusto Castellanos. **Defesa da concorrência e bem-estar do consumidor.** São Paulo: Revista dos Tribunais, 2015.

PFEIFFER, Roberto Augusto Castellanos. Proteção do consumidor e defesa da concorrência: paralelo entre práticas abusivas e infrações contra a ordem econômica. **Revista de Direito do Consumidor**, São Paulo, n. 76, 2010.

PINTO, Gustavo Mathias Alves. Concorrência no setor bancário: contribuição ao estudo de caso brasileiro. **Revista do Ibrac – Direito da Concorrência, Consumo e Comércio Internacional**, v. 13, p. 45-72, 2006.

PINTO, Gustavo Mathias Alves. **Regulação sistêmica e prudencial no setor bancário brasileiro.** São Paulo: Almedina, 2015.

PONDÉ, João Luiz; FAGUNDES, Jorge; POSSAS, Mario. Custos de transação e política de defesa da concorrência. **Economia Contemporânea**, v. 2, 1997. Disponível em:

<[http://www.ie.ufrj.br/images/pesquisa/publicacoes/rec/REC%201/REC\\_1.2\\_04\\_Custos\\_de\\_transacao\\_e\\_politica\\_de\\_defesa\\_da\\_concorrenca.pdf](http://www.ie.ufrj.br/images/pesquisa/publicacoes/rec/REC%201/REC_1.2_04_Custos_de_transacao_e_politica_de_defesa_da_concorrenca.pdf)>. Acesso em: 22 abr. 2019.

PONTES DE MIRANDA. **Democracia, liberdade, igualdade**: os três caminhos. São Paulo: J. Olympio, 1945.

POSNER, Richard A. The Chicago School of Antitrust Analysis. **University of Pennsylvania Law Review**, v. 127, 1979.

POSSAS, Mário L. Concorrência schumpeteriana. In: KUPFER, D.; HASENCLEVER, L. (Orgs.). **Economia industrial**: fundamentos teóricos e práticas no Brasil. Rio de Janeiro: Campus, 2002.

PRADO, Luiz Carlos Delorme. Política de concorrência e desenvolvimento: reflexões sobre a defesa da concorrência em uma política de desenvolvimento. **Cadernos do Desenvolvimento**, Rio de Janeiro, v. 6, 2011.

PROCURADORIA-GERAL do Banco Central do Brasil. Parecer 2000/00762/DEJUR/PRIRE. Controle de concentração de instituições financeiras. In: CAMPILONGO, Celso Fernandes; ROCHA, Jean Paul Cabral Veiga da; MATTOS, Paulo Todescan Lessa (Coords.). **Concorrência e regulação do sistema financeiro**. São Paulo: Max Limonad, 2002.

PUGA, Fernando Pimentel. **Sistema financeiro brasileiro**: reestruturação recente, comparações internacionais e vulnerabilidade à crise cambial. 1999. BNDES – Texto para Discussão, n.º 68. Disponível em: <[https://web.bndes.gov.br/bib/jspui/bitstream/1408/13510/2/Td-68%20Sistema%20financeiro%20brasileiro%20reestrutura%20recente%20comparacoes%20intern%20e%20vulnerabilidade%20a%20crise%20cambial.%20\\_P\\_BD.pdf](https://web.bndes.gov.br/bib/jspui/bitstream/1408/13510/2/Td-68%20Sistema%20financeiro%20brasileiro%20reestrutura%20recente%20comparacoes%20intern%20e%20vulnerabilidade%20a%20crise%20cambial.%20_P_BD.pdf)>. Acesso em: 1 set. 2019.

RAMOS, Caio Pazinato Gregório. *Fintech*: uma introdução aos principais aspectos jurídicos do tema. **Revista de Direito Bancário e Mercado de Capitais**, v. 79, 2018.

RANIERI, Nina Beatriz Stocco. Do Estado liberal ao Estado contemporâneo: notas sobre os processos de exaustão dos modelos políticos e da ordem jurídica. **Direito constitucional: teoria geral do Estado**, v. 2, 2013.

RIBEIRO, Ivan César. **Os megabancos e as crises financeiras**: uma análise teórica e jurimétrica da regulação e do direito concorrencial. São Paulo: Almedina, 2015.

SALOMÃO FILHO, Calixto. **Regulação da atividade econômica**: princípios e fundamentos jurídicos. 2. ed. São Paulo: Malheiros, 2008.

SANDEL, Michael J. **O que o dinheiro não compra**: limites morais do mercado. 7. ed. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, 2015.

SCHNEIDER, Andressa Caroline. A concorrência como instrumento: uma análise em função do princípio da defesa do consumidor. **Revista de Direito do Consumidor**, São Paulo, v. 25, n. 105, p. 247-270, maio/jun. 2016a.

SCHNEIDER, Andressa Caroline. Repensando o conflito entre Bacen e Cade sob a perspectiva da interpretação conforme a Constituição e do diálogo das fontes. **Cadernos do Programa de Pós-Graduação em Direito PPGDir./Ufrgs**, v. 11, n. 2, 2016b.

SCHUEFFEL, Patrick. Taming the beast: a scientific definition of fintech. **Journal of Innovation Management: The International Journal on Multidisciplinary Approaches on Innovation**, Julkaisuforum, Finlândia, v. 4, 2016. Disponível em: <[https://www.researchgate.net/publication/314437464\\_Taming\\_the\\_Beast\\_A\\_Scientific\\_Definition\\_of\\_Fintech](https://www.researchgate.net/publication/314437464_Taming_the_Beast_A_Scientific_Definition_of_Fintech)>. Acesso em: 1 jun. 2019.

SCHUMPETER, Joseph A. **Teoria do desenvolvimento econômico**: uma investigação sobre lucros, capital, crédito, juro e o ciclo econômico. Trad. de Maria Sílvia Possas. São Paulo: Nova Cultural, 1997.

SEN, Amartya. **Sobre ética e economia**. Trad. Laura Teixeira Motta. São Paulo: Companhia das Letras, 1999.

SENNA, José Júlio. **Política monetária**: ideias, experiência e evolução. Rio de Janeiro: FGV, 2010.

SHIEBER, Benjamin M. **Abusos de poder econômico**: direito e experiência antitruste no Brasil e nos EUA. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1966.

SILVA, José Afonso da. **Comentário contextual à Constituição**. São Paulo: Malheiros, 2010.

SILVA, Leandro Novais e. Regulação, concorrência e o setor bancário. **Revista de Informação Legislativa**, v. 40, n. 158, p. 171-193, 2003. Disponível em: <<http://www2.senado.leg.br/bdsf/handle/id/852>>. Acesso em: 20 set. 2019.

SILVA, Luis Renato Ferreira da. O princípio da Igualdade e o Código de Defesa do Consumidor. *Revista do Consumidor*, São Paulo, v. 8, p. 146 -156, out./dez. 1993.

SMITH, Adam. **A riqueza das nações**: investigação sobre sua natureza e suas causas. Trad. de Edwin Cannan. São Paulo: Nova Cultural, 1996.

STUCKE, Maurice E. Reconsidering antitrust's goals. **Boston College Law Review**, v. 53, n. 2, p. 551-629, 2012. Disponível em: <<https://lawdigitalcommons.bc.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=3215&context=bclr>>. Acesso em: 2 abr. 2019.

SUNDFELD, Carlos Ari. Concorrência e regulação no sistema financeiro. In: CAMPILONGO, Celso Fernandes; ROCHA, Jean Paul Cabral Veiga da; MATTOS, Paulo Todescan Lessa (Coords.). **Concorrência e regulação no sistema financeiro**. São Paulo: Max Limonad, 2002.



TAVARES, André Ramos. **Direito constitucional econômico**. 3. ed. São Paulo: Método, 2011.

TAYLOR, John. Risco sistêmico e o papel do governo. In: GARCIA, Márcio; GIAMBIAGI, Fábio (Orgs.). **Risco e regulação**: por que o Brasil enfrentou bem a crise financeira e como ela afetou a economia mundial. Rio de Janeiro: Elsevier, 2010.

TEPPER, Jonathan; HEARN, Denise. **The myth of capitalism**: monopolies and the death of competition. New Jersey: John Wiley & Sons, 2019.

TREVISANI, Paulo. **Brazil's sky-high lending rates hurt consumers and economic growth**. Disponível em: <<https://www.wsj.com/articles/brazils-sky-high-lending-rates-hurt-consumersand-economic-growth-1535707800>>. Acesso em: 10 out. 2018.

VILLELA, André Arruda. **The political economy of money and banking in imperial Brazil, 1850/1870**. 1999. 328 p. Thesis (Doctorate in Economic History) – London School of Economics and Political Science, London. Disponível em: <[http://etheses.lse.ac.uk/334/1/Villela\\_The%20political%20economy%20of%20money%20and%20banking%20in%20imperial%20Brazil%201850-1870.pdf](http://etheses.lse.ac.uk/334/1/Villela_The%20political%20economy%20of%20money%20and%20banking%20in%20imperial%20Brazil%201850-1870.pdf)>. Acesso em: 25 ago. 2019.

WALD, Arnoldo. O Banco Central, a defesa da livre concorrência e a proteção do consumidor nas operações financeiras. **Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais**, v. 10, 2000.

WIEACKER, Franz. **História do direito privado moderno**. Trad. A. M. Botelho Hespanha. 3 ed. Lisboa: Fundação Calouste Gulbenkian, 2004.

WILLIAMSON, Oliver E. **Las instituciones económicas del capitalismo**. Cidade do México: Fondo de Cultura Económica, 1989.

WORLD BANK. Finance and Private Sector Development Department. **Crowdfunding's potential for the developing world**. Washington, D.C.: World Bank, 2013. Disponível em: <[https://www.infodev.org/infodev-files/wb\\_crowdfundingreport-v12.pdf](https://www.infodev.org/infodev-files/wb_crowdfundingreport-v12.pdf)>. Acesso em: 1 jun. 2019.